

先进装备与材料兼顾，上半年业绩高增

核心观点：

● 事件：

公司发布 2023 年半年报，上半年实现归母净利润 22.06 亿元(扣非 20.73 亿元)，同比增长 82.78% (扣非增长 86.63%)。

● 业绩表现突出，规模效应显著

公司上半年业绩表现突出，实现营收 84.06 亿元，同比增长 92.37%，归母净利润 22.06 亿元，同比增长 82.78%。公司各项业务快速发展扩张，规模效应明显，毛利率维持高位，23 年上半年，公司毛利率为 42.65% (增加 2.65pct)，净利率为 30.20% (增加 1.80pct)。

● 光伏设备持续升级，基于产业链拓宽设备品类强化竞争力

公司为光伏单晶炉龙头，并持续升级设备，巩固竞争力。2023 年 5 月，公司发布第五代单晶炉，设备配置超导磁场。8 月 11 日，公司光伏直拉单晶炉用首台量产超导磁体成功下线，标志光伏领域超导磁体开始量产。随着公司第五代单晶炉大规模应用超导磁场技术，将大幅改善 N 型硅片品质，顺应 N 型电池时代降本增效需求。目前，公司第五代单晶炉已签订约 3500 台订单，预计 23 年配置近 300 台超导磁场。在硅片环节，公司产品还包括晶体加工设备、晶片加工设备和晶片分选检测设备等。2023 年 5 月，公司发布分选装盒一体机，助力硅片工厂智能化。同时，公司基于产业链持续拓宽设备种类，布局电池管式设备与组件叠瓦设备，强化竞争力。我们预计光伏设备仍将是公司主要收入来源。

● 加码半导体设备，碳化硅外延设备实现突破

公司布局半导体大硅片设备、功率半导体设备与晶圆端设备，目前已在 8-12 英寸大硅片设备基本实现国产化与批量交付，功率半导体方面的外延设备及高温炉管等设备也已批量交付。碳化硅领域，公司于 2023 年 2 月发布 6 英寸双片式碳化硅外延设备，目前性能与市占率均位居市场前列。6 月 27 日，公司宣布已成功研发英寸单片式碳化硅外延生长设备，其可实现碳化硅外延厚度均匀性 1.5% 以内、掺杂均匀性 4% 以内，已达到行业先进水平，有望贡献收入增长。

● 新材料业务上半年盈利能力突出，多点发力发展加速

公司快速推动先进材料业务发展。23 年上半年材料业务营收 18.83 亿元，同比增长 244.17%，毛利率为 57.66%，同比增加 27.24pct。金刚线领域，公司 4 月于银川投建 1000 万千米产能，将大幅增加公司金刚线产能。碳化硅方面，公司 7 月 25 日于投资者互动平台表示已掌握 8 英寸碳化硅衬底工艺和技术。石英坩埚领域，公司于 2023 年 7 月发布分拆子公司美晶新材至创业板上市的预案，分拆后将利于子公司美景新材独立从事石英坩埚业务，提高市场竞争力与盈利能力。蓝宝石材料方面，公司已生长出 700kg 级蓝宝石晶体。材料业务多点发力，有望成为公司继光伏设备之后的强劲增长点。

晶盛机电 (300316.SZ)

推荐(维持)

分析师

鲁佩

☎: 021-20257809

✉: lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521060001

研究助理

贾新龙

☎: 021-20257807

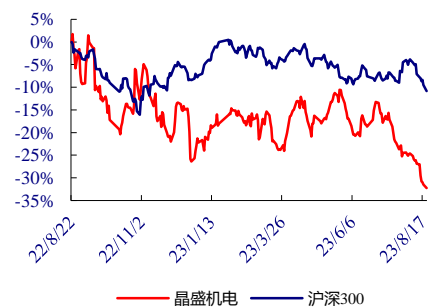
✉: jiaxinlong_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2023-08-21

A 股收盘价(元)	55.35
股票代码	300316
A 股一年内最高价/最低价(元)	83.11/55.35
上证指数	3,092.98
总股本/实际流通 A 股(万股)	130,872/123,074
流通 A 股市值(亿元)	681

相对沪深 300 表现图



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

● **投资建议：**

预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 49.34 亿元、64.59 亿元、78.62 亿元，对应 PE 分别为 14.68 倍、11.21 倍、9.21 倍，当前维持“推荐”评级。

● **风险提示：**

光伏行业扩产不及预期风险；半导体行业客户拓展不及预期风险；研发不及预期风险。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	10638.31	17274.00	21689.00	26470.00
收入增长率%	78.45	62.38	25.56	22.04
归母净利润（百万元）	2923.65	4934.55	6459.82	7862.23
利润增速%	70.80	68.78	30.91	21.71
毛利率%	39.65	39.60	39.90	39.89
摊薄 EPS(元)	2.23	3.77	4.94	6.01
PE	24.78	14.68	11.21	9.21
PB	6.72	4.77	3.34	2.45
PS	6.81	4.19	3.34	2.74

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

(一) 公司财务预测表

资产负债表 (百万元)				利润表 (百万元)					
2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E		
流动资产	22589.99	36832.86	45053.95	62573.44	营业收入	10638.31	17274.00	21689.00	26470.00
现金	3509.18	13952.46	13507.88	28206.59	营业成本	6420.38	10433.00	13036.00	15910.00
应收账款	2537.78	5807.08	4172.00	7923.02	营业税金及附加	126.28	216.31	272.32	329.03
其它应收款	34.16	253.74	107.74	333.42	营业费用	44.52	90.24	105.34	128.84
预付账款	958.22	1415.84	1856.04	2248.07	管理费用	286.58	528.45	647.60	783.95
存货	12390.63	8705.17	17608.94	14533.00	财务费用	-19.37	-3.46	-159.65	-152.42
其他	3160.01	6698.58	7801.36	9329.34	资产减值损失	-102.80	-60.00	-60.00	-60.00
非流动资产	6296.67	7430.00	8571.32	9597.84	公允价值变动收益	44.59	0.00	0.00	0.00
长期投资	950.83	1042.07	1104.34	1161.44	投资净收益	92.15	-3.00	-3.00	-3.00
固定资产	2573.30	3531.80	4437.99	5226.33	营业利润	3447.94	5583.54	7281.44	8852.02
无形资产	428.66	527.49	641.93	762.48	营业外收入	5.16	0.00	0.00	0.00
其他	2343.89	2328.64	2387.06	2447.59	营业外支出	34.01	0.00	0.00	0.00
资产总计	28886.66	44262.87	53625.27	72171.28	利润总额	3419.09	5583.54	7281.44	8852.02
流动负债	17509.79	28481.37	31324.95	41949.73	所得税	341.30	649.99	822.61	990.79
短期借款	1090.63	1100.63	1113.63	1128.63	净利润	3077.79	4933.55	6458.82	7861.23
应付账款	4133.56	6721.46	6874.78	9636.91	少数股东损益	154.15	-1.00	-1.00	-1.00
其他	12285.60	20659.29	23336.55	31184.20	归属母公司净利润	2923.65	4934.55	6459.82	7862.23
非流动负债	164.04	164.04	164.04	164.04	EBITDA	3719.14	6182.32	7872.77	9601.31
长期借款	1.12	1.12	1.12	1.12	EPS (元)	2.23	3.77	4.94	6.01
其他	162.92	162.92	162.92	162.92					
负债合计	17673.83	28645.42	31489.00	42113.77	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	439.53	438.53	437.53	436.53	营业收入	78.45%	62.38%	25.56%	22.04%
归属母公司股东权益	10773.29	15178.92	21698.74	29620.97	营业利润	73.06%	61.94%	30.41%	21.57%
负债和股东权益	28886.66	44262.87	53625.27	72171.28	归属母公司净利润	70.80%	68.78%	30.91%	21.71%
					毛利率	39.65%	39.60%	39.90%	39.89%
					净利率	27.48%	28.57%	29.78%	29.70%
					ROE	27.14%	32.51%	29.77%	26.54%
					ROIC	24.05%	30.10%	27.59%	25.09%
					资产负债率	61.18%	64.72%	58.72%	58.35%
					净负债比率	157.62%	183.42%	142.25%	140.11%
					流动比率	1.29	1.29	1.44	1.49
					速动比率	0.49	0.89	0.77	1.05
					总资产周转率	0.37	0.39	0.40	0.37
					应收帐款周转率	4.19	2.97	5.20	3.34
					应付帐款周转率	2.57	2.57	3.15	2.75
					每股收益	2.23	3.77	4.94	6.01
					每股经营现金	1.00	9.65	1.00	12.59
					每股净资产	8.23	11.60	16.58	22.63
					P/E	24.78	14.68	11.21	9.21
					P/B	6.72	4.77	3.34	2.45
					EV/EBITDA	21.74	9.66	7.64	4.74
					PS	6.81	4.19	3.34	2.74

数据来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩 机械行业首席分析师

伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业9年，曾供职于华创证券，2021年加入中国银河证券研究院。2016年新财富最佳分析师第五名，IAMAC中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师第三名，2017年新财富最佳分析师第六名，首届中国证券分析师金翼奖机械设备行业第一名，2019年WIND金牌分析师第五名，2020年中证报最佳分析师第五名，金牛奖客观量化最佳行业分析团队成员。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系方式

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn