

下游硅片扩产浪潮将至，长晶设备龙头斩获大额订单

晶盛机电 (300316.SZ)

推荐 (维持评级)

核心观点:

- **事件** 2021年3月13日，公司发布公告，近日与中环协鑫、中环光伏签订光伏设备订单，金额合计20.79亿元。
- **与中环签订大额订单，公司短期业绩或将提速** 近日，公司与中环协鑫、中环光伏签订20.79亿光伏设备大单，拆分来看：与“中环协鑫”签订合同金额为18.12亿元，其中：全自动晶体生长炉16.18亿元(2021年5月31日前完成交付)、单晶硅棒加工设备1.94亿元(2021年6月30日前完成交付)；与“中环光伏”签订合同金额为2.67亿元，全部为线切机(2021年9月30日前完成交付)。公司与中环股份保持了多年的业务合作，中环是全球光伏单晶硅片领先企业，规模大、资金实力雄厚，具备良好的履约能力。此次设备合同的签订，充分体现了公司晶体生长设备及智能化加工设备的市场竞争力和技术先进性，总金额约占公司2019年营业收入的66.85%，将对公司业绩产生积极影响，强化公司在晶体生长加工细分领域的领先地位。
- **硅片设备龙头长期受益于下游的扩产浪潮** 公司是我国晶体生长设备龙头，特别是在光伏领域，依然是国内硅片大厂新增产能的优势供应商，客户覆盖了除隆基以外的几乎所有硅片厂商，与国内知名光伏企业均保持着深入的合作关系。截止2020年9月30日，公司未完成订单合计59亿元，保持新增订单市场份额第一。根据国家能源局最新统计，我国2020年光伏新增装机48.2GW，远超市场预期。另据CPIA测算，十四五全球光伏装机量预计达到222-287GW，较十三五大幅提升73%-123%。光伏行业发展持续向好，叠加单晶硅大尺寸技术加速迭代，市场需求有望大幅增长，国内硅片厂商加大投资扩产，必将带来较大的设备需求。公司是硅片设备龙头，完成了从单一长晶设备制造商向晶片材料装备供应商转型，订单业绩有望持续走高。
- **半导体业务进展顺利，有望迎来发力期** 公司已形成8英寸硅片晶体生长、切片、抛光、外延加工设备全覆盖，产品已经批量进入客户产线，国产化加速落地；公司已成为国内稀缺的具备12英寸半导体级单晶炉生产能力的国产供应商，已实现小批量出货，同时12英寸加工设备的研发和产业化也在加速推进。第三代半导体方面，公司已经开发出SiC长晶炉、外延设备，其中SiC长晶炉已经交付客户使用，外延设备完成技术验证，产业化前景较好。公司的半导体硅片抛光液、半导体坩埚、磁流体等重要半导体零部件、耗材已经取得客户的认证应用，进一步提升了公司在国内半导体材料客户中的综合配套能力。
- **投资建议** 预计公司2020年至2022年归母净利分别为8.57亿、12.94亿和17.62亿，EPS为0.67元、1.01元和1.37元，当前股价对应PE为49x、33x和24x。参照行业可比公司，公司估值优势明显。公司是我国晶体生长设备龙头，同时向半导体设备和蓝宝石材料领域拓展，公司长期成长潜力较大，维持“推荐”评级。
- **风险提示** 光伏硅片行业扩产不及预期的风险，半导体硅片国产化进程不及预期的风险。

分析师

周义

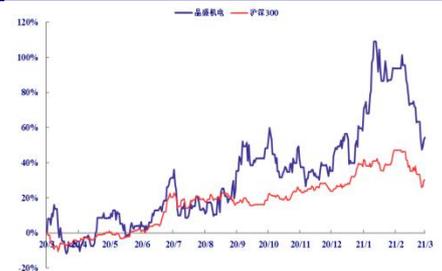
☎: 010-8635 9186

✉: zhoyi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520060002

市场表现

2021.3.12



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河机械】公司点评报告_晶盛机电(300316.SZ): 光伏扩产带动业绩高速增长, 半导体+蓝宝石注入成长新动能

表 1 主要财务指标预测

	2019A	2020E	2021E	2022E
营收(单位:百万元)	3110	4115	6399	8579
同比(%)	22.64%	32.33%	55.50%	34.07%
净利润(单位:百万元)	637	857	1294	1762
同比(%)	9.49%	34.42%	50.98%	36.23%
EPS(单位:元)	0.50	0.67	1.01	1.37
P/E	31.68	49.84	33.01	24.23

资料来源: Wind、中国银河证券研究院

表 2 可比公司估值

代码	简称	股价	EPS				PE			
			2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
300724.SZ	捷佳伟创	94.41	1.19	1.85	2.73	3.59	31.75	50.97	34.58	26.27
300751.SZ	迈为股份	391.04	4.76	6.50	9.24	12.39	29.71	82.38	58.58	43.66
603185.SH	上机数控	144.99	1.05	2.03	6.62	10.86	23.99	71.30	21.90	13.34
光伏设备公司平均值							68.22	38.35	27.76	
002371.SZ	北方华创	152.49	0.67	1.01	1.50	2.09	139.72	150.88	101.78	73.07
300604.SZ	长川科技	31.67	0.04	0.31	0.42	0.61	627.22	82.38	58.58	43.66
半导体设备公司平均值							116.63	80.18	58.36	
300316.SZ	晶盛机电						49.84	33.01	24.23	

资料来源: Wind、中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

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。

周义 机械军工行业分析师

上海交通大学机械工程博士，2018年加入银河证券研究院，从事机械行业研究，覆盖锂电/光伏设备行业。具备3年军工高端制造产业经验、2年军工电子行业研究经验。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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份，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机构专业投资者，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系人

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

北京西城区金融大街35号国际企业大厦C座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤淼 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn