

半导体设备新签大单，设备获客户认可成 长有望加速

买入|维持

——晶盛机电事件点评

事件:

中晶科技下属全资子公司浙江中晶新材料研究有限公司发布公告，拟向晶盛机电购买八英寸晶圆抛光线 BCX8-ZJS 设备，交易总金额 8000 万元(含税)。

报告要点:

● 半导体设备获重大突破，抛光设备获得客户认可

根据中晶科技公告信息，本次拟采购八英寸晶圆抛光线含自动贴片机、五联抛光机、自动下片机、陶瓷盘传送机、湿式陶瓷盘传送机、陶瓷盘清洗机共六部分设备。公司经过多年磨砺和发展实现 8 英寸硅片晶体生长、切片、抛光、外延加工设备全覆盖，本次中晶科技采购预示着公司半导体设备再获重大突破，抛光设备得到客户认可，后续设备国产化有望加速落地。

● 中晶科技为半导体硅材料制造商，分立器件用硅材料领域市场领先

中晶科技目前拥有宁夏中晶、西安中晶、中晶新材料三家全资子公司，产品为直拉单晶硅及其制品，包含分立器件用硅、集成电路用硅。拥有先进的生产和检测设备以及成熟的工艺技术，以国际一流的半导体企业为标准，致力于高品质半导体硅材料的研发和生产，在半导体硅材料领域拥有多项核心技术和专利，在我国分立器件用半导体硅材料领域尤其是硅研磨片细分领域已具有领先的市场地位。中晶科技本次采购设备主要为了进一步推进高端分立器件和超大规模集成电路用单晶硅片项目建设，扩大整体规模与市场份额从而进一步提高竞争力。

● 半导体业务极具增长潜力，后续成长有望加速

根据公司公告，公司 8 英寸及以下半导体硅片设备已有较好国产化落地，12 英寸硅片晶体生长炉小批量出货，伴随着国内晶圆厂逐渐投产未来市场需求旺盛半导体设备业务极具潜力，根据我们测算仅考虑采购公司设备确定性较高的中环领先、山东有研等企业规划，硅片企业扩充有望为市场带来超 130 亿设备订单，其中晶盛潜在订单有望超 45 亿元。本次中晶科技采购公司设备，公司有望通过本次交易深度挖掘客户需求，从而提升未来半导体设备销售规模。同时进一步提升生产效率和技术水平，加强对新产品的研发能力，提高售后服务水平，未来有望进一步扩大市场占有率，巩固公司在半导体材料装备领域的领先地位。

● 投资建议与盈利预测

我们预计公司 2020 至 2022 年有望实现归母净利润 8.54、13.91、17.79 亿元，对应当前 PE 分别为 53X、33X、26X。综合考虑公司光伏单晶硅设备龙头地位、半导体业务高成长性、碳化硅业务潜在高增长价值，维持“买入”评级。

● 风险提示

疫情造成全球光伏装机量不及预期，半导体下游需求不及预期，光伏硅片扩产不及预期。

附表：盈利预测

财务数据和估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2536	3110	3819	6103	7728
收入同比 (%)	30	23	23	60	27
归母净利润(百万元)	582	637	854	1391	1779
归母净利润同比 (%)	51	9	34	63	28
ROE (%)	14.3	14.0	16.1	21.2	21.7
每股收益 (元)	0.45	0.50	0.66	1.08	1.39
市盈率(P/E)	78.11	71.34	53.25	32.70	25.56

资料来源：Wind, 国元证券研究所

基本数据

52 周最高/最低价 (元): 45.0 / 20.04

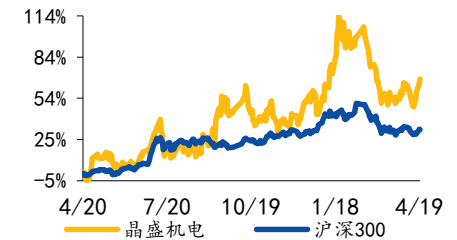
A 股流通股 (百万股): 1207.29

A 股总股本 (百万股): 1285.69

流通市值 (百万元): 42737.89

总市值 (百万元): 45513.40

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司点评-晶盛机电(300316)2020 业绩快报&2021Q1 业绩预告点评:长晶设备龙头迎下游扩产,一季度业绩大幅增长》2021.04.07

《国元证券公司点评-晶盛机电(300316)事件点评:设备需求爆发,单晶龙头再签大单》2021.03.14

《国元证券行业研究—光伏设备行业点评:硅片扩产项目持续落地,设备需求迎爆发》2021.02.02

报告作者

分析师 满在朋

执业证书编号 S0020519070001

电话 021-51097188-1851

邮箱 manzaipeng@gzq.com.cn

联系人 李嘉伦

电话 021-51097188

邮箱 lijialun@gzq.com.cn

财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	4427	5675	7255	10993	13647
现金	556	582	965	3121	4963
应收账款	910	1116	1456	2204	2602
其他应收款	27	19	32	51	59
预付账款	114	47	140	200	215
存货	1451	1389	1647	2398	2787
其他流动资产	1368	2522	3015	3019	3022
非流动资产	1908	2187	2524	2508	2493
长期投资	263	503	800	800	800
固定资产	980	1147	1144	1122	1092
无形资产	217	226	243	268	283
其他非流动资产	448	311	338	318	318
资产总计	6335	7863	9780	13501	16140
流动负债	2038	3085	4296	6740	7686
短期借款	83	41	0	0	0
应付账款	616	819	1042	1594	2027
其他流动负债	1339	2225	3254	5146	5659
非流动负债	66	61	27	26	26
长期借款	39	36	0	0	0
其他非流动负债	27	25	27	26	26
负债合计	2104	3146	4323	6767	7712
少数股东权益	173	165	165	182	225
股本	1285	1284	1284	1284	1284
资本公积	1269	1238	1238	1238	1238
留存收益	1535	2044	2770	4032	5682
归属母公司股东权益	4058	4551	5291	6553	8204
负债和股东权益	6335	7863	9780	13501	16140

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	166	779	919	2316	1959
净利润	568	624	854	1407	1822
折旧摊销	82	114	95	101	106
财务费用	-2	-1	-10	-31	-61
投资损失	-37	-21	-30	-40	-50
营运资金变动	-566	-84	24	650	40
其他经营现金流	120	147	-15	229	101
投资活动现金流	-449	-536	-355	-62	-49
资本支出	235	95	50	50	50
长期投资	233	466	297	0	0
其他投资现金流	19	25	-8	-12	1
筹资活动现金流	-29	-174	-181	-98	-68
短期借款	7	-42	-41	0	0
长期借款	-3	-3	-36	0	0
普通股增加	300	0	0	0	0
资本公积增加	-273	-32	0	0	0
其他筹资现金流	-60	-97	-104	-98	-68
现金净增加额	-313	69	382	2156	1842

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	2536	3110	3819	6103	7728
营业成本	1534	2004	2450	3871	4881
营业税金及附加	26	16	40	52	62
营业费用	46	46	59	95	112
管理费用	114	126	141	238	294
研发费用	183	186	183	256	302
财务费用	-2	-1	-10	-31	-61
资产减值损失	-93	-60	70	90	120
公允价值变动收益	-7	-1	-2	-5	-10
投资净收益	37	21	30	40	50
营业利润	649	733	1008	1661	2150
营业外收入	2	1	1	1	1
营业外支出	2	12	5	6	8
利润总额	649	721	1005	1655	2144
所得税	80	97	151	248	322
净利润	568	624	854	1407	1822
少数股东损益	-14	-13	0	17	43
归属母公司净利润	582	637	854	1391	1779
EBITDA	729	846	1094	1732	2196
EPS (元)	0.45	0.50	0.66	1.08	1.39

主要财务比率					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入 (%)	30.1	22.6	22.8	59.8	26.6
营业利润 (%)	51.6	12.8	37.7	64.7	29.5
归属母公司净利润 (%)	50.6	9.5	34.0	62.8	27.9
获利能力					
毛利率 (%)	39.5	35.5	35.8	36.6	36.8
净利率 (%)	23.0	20.5	22.4	22.8	23.0
ROE (%)	14.3	14.0	16.1	21.2	21.7
ROIC (%)	16.2	18.0	24.5	53.5	73.2
偿债能力					
资产负债率 (%)	33.2	40.0	44.2	50.1	47.8
净负债比率 (%)	5.80	2.45	0.00	0.00	0.00
流动比率	2.17	1.84	1.69	1.63	1.78
速动比率	1.43	1.36	1.29	1.26	1.39
营运能力					
总资产周转率	0.41	0.44	0.43	0.52	0.52
应收账款周转率	2	3	3	3	3
应付账款周转率	2.61	2.79	2.63	2.94	2.70
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.45	0.50	0.66	1.08	1.39
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.13	0.61	0.72	1.80	1.53
每股净资产 (最新摊薄)	3.16	3.54	4.12	5.10	6.39
估值比率					
P/E	78.11	71.34	53.25	32.70	25.56
P/B	11.21	9.99	8.59	6.94	5.54
EV/EBITDA	61	53	41	26	20

投资评级说明：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址:www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188