



不惧疫情干扰盈利能力持续向好

——晶盛机电 (300316.SZ)

电气设备/电源设备

事件:

公司发布 2020 年年报以及 2021 年一季度报告。2020 年公司实现营业收入 38.1 亿元 (YoY+22.54%); 归母净利润 8.58 亿元 (YoY+34.64%); 基本每股收益 0.67 元 (YoY+34%)。2021 年一季度公司实现营业收入 9.12 亿元 (YoY+27.37%); 归母净利润 2.82 亿元 (YoY+109.71%); 基本每股收益 0.22 元 (YoY+120%)。

投资摘要:

财务分析: 不惧疫情干扰盈利能力持续向好

- ◆ **盈利能力稳步提升:** 2020 年实现销售毛利率 36.6%, 同比提升 1.06 个百分点, 其中 2020Q4 单季度 41.97%, 环比进一步改善; 净利率 22.35%, 同比提升 2.29 个百分点, 费用率控制良好。2021Q1 业绩符合预期。
- ◆ **存货与合同负债保持高增长:** 截止至 2021Q1, 公司存货、合同负债期末余额分别为 30.9 亿元、23.9 亿元, 存货较 2019 年增长 122%, 主要为销售订单大幅增长, 发出商品有所增加。目前公司在手订单预计超过 100 亿元。
- ◆ **现金流同比改善:** 2020 年公司经营活动产生的现金流量净额 9.54 亿元, 同比增长 22.54%, 经营质量稳健。

业务分析: 产销两旺毛利率如期提升

- ◆ **业务分拆:** 2020 年公司晶体生长设备、智能化加工设备分别实现收入 26.23 亿元 (YoY+20.69%)、5.52 亿元 (YoY+9.43%); 毛利率分别为 40.52%、37.1%, 同比提升 2.39、1.74 个百分点。其中晶体生长设备产量 2879 台, 同比增长 101%, 主要为光伏行业客户扩产力度加大, 呈现产销两旺。
- ◆ **加快推进第三代半导体材料装备业务布局:** 加快碳化硅长晶工艺与技术的研发与优化, 建立生长、切片、抛光测试线, 碳化硅外延设备已通过客户验证。

未来展望: 泛半导体平台型公司高成长可期

光伏领域, 大尺寸硅片成本优势带动大尺寸单晶炉与智能化加工装备需求持续旺盛, 规模化效应下进一步加强精益制造管理能力。集成电路领域, 8 英寸晶片端长晶至加工实现产品全覆盖并批量出货, 12 英寸持续推进。加速布局第三代半导体材料与装备, 形成业务增长新动力。

盈利预测: 预计公司 2021 年~2023 年 EPS 分别为 1.02 元、1.34 元、1.62 元, 对应当前股价市盈率分别为 38 倍、29 倍、24 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 行业景气度低于预期, 毛利率下滑, 原材料涨价。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	3,109.74	3,810.68	5,475.12	6,977.84	8,246.44
增长率 (%)	22.64%	22.54%	43.68%	27.45%	18.18%
归母净利润 (百万)	637.40	858.16	1,312.68	1,718.67	2,082.92
增长率 (%)	9.49%	34.64%	52.96%	30.93%	21.19%
净资产收益率 (%)	14.01%	16.38%	20.60%	21.95%	21.70%
每股收益 (元)	0.50	0.67	1.02	1.34	1.62
PE	77.36	57.73	37.85	28.91	23.85
PB	10.92	9.49	7.80	6.35	5.18

资料来源: 公司财报、申港证券研究所

敬请参阅最后一页免责声明

评级

买入 (维持)

2021 年 05 月 06 日

夏纾雨

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519070002

xiaishuyu@shgsec.com

交易数据

时间 2021.04.30

总市值/流通市值 (亿元)	497.3/466.98
总股本 (万股)	128,568.94
资产负债率 (%)	48.73
每股净资产 (元)	4.3
收盘价 (元)	38.68
一年内最低价/最高价 (元)	20.76/45.79

公司股价表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

相关报告

- 1、《晶盛机电公司深度研究: 硅片“大”时代下的“大”机遇》2020-12-16
- 2、《晶盛机电年报点评报告: 在手订单饱满经营性净现金流优异》2020-04-27

证券研究报告

公司单季度财务指标

指标	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1
主营收入(百万元)	828.89	1102.43	716.18	754.55	1014.54	1325.42	912.21
增长率 (%)	28.39%	70.64%	26.13%	23.58%	22.40%	20.23%	27.37%
毛利率 (%)	40.64%	30.66%	33.42%	26.94%	39.03%	41.97%	36.35%
期间费用率 (%)	8.88%	8.76%	10.19%	9.88%	12.94%	8.53%	13.11%
净利润(百万元)	221.13	155.53	131.50	139.69	246.47	334.16	284.59
增长率 (%)	37.98%	21.13%	5.59%	13.69%	11.46%	114.86%	116.43%
每股盈利(季度, 元)	0.17	0.13	0.10	0.11	0.19	0.26	0.22
资产负债率 (%)	36.60%	40.01%	37.80%	43.87%	49.89%	49.98%	48.73%
净资产收益率 (%)	4.85%	3.30%	2.71%	2.87%	4.99%	6.36%	4.91%

资料来源: 公司财报、申港证券研究所

表1: 公司盈利预测表

利润表	单位:百万元					资产负债表	单位:百万元				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3110	3811	5475	6978	8246	流动资产合计	5675	7962	11731	14665	17672
营业成本	2004	2416	3414	4294	5024	货币资金	582	938	6285	7164	10001
营业税金及附加	16	44	45	69	75	应收账款	1116	1441	1800	2198	2530
营业费用	46	33	82	105	124	其他应收款	19	21	29	38	44
管理费用	126	136	230	321	379	预付款项	47	167	158	199	232
研发费用	186	227	280	320	350	存货	1389	2580	2151	2588	2753
财务费用	-1	-4	-7	-18	-22	其他流动资产	602	85	592	754	891
资产减值损失	-60	-60	60	60	60	非流动资产合计	2187	2536	2481	2416	2348
公允价值变动收益	-1	0	0	0	0	长期股权投资	503	824	824	824	824
投资净收益	21	35	28	32	30	固定资产	1147	1135	1113	1084	1052
营业利润	733	998	1514	1987	2409	无形资产	226	221	214	207	201
营业外收入	1	1	1	1	1	商誉	0	0	0	0	0
营业外支出	12	7	9	8	9	其他非流动资产	6	2	7	9	11
利润总额	721	992	1505	1980	2401	资产总计	7863	10498	14212	17081	20021
所得税	97	140	208	276	333	流动负债合计	3085	5201	7798	9223	10411
净利润	624	852	1298	1704	2068	短期借款	41	22	0	0	0
少数股东损益	-13	-6	-15	-15	-15	应付账款	819	1564	1779	2237	2617
归属母公司净利润	637	858	1313	1719	2083	预收款项	1007	0	1862	2372	2804
EBITDA	1052	1328	1616	2085	2505	一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0
EPS (元)	0.50	0.67	1.02	1.34	1.62	非流动负债合计	61	46	46	46	46
主要财务比率						长期借款	36	11	11	11	11
						应付债券	0	0	0	0	0
成长能力						负债合计	3146	5247	7844	9269	10457
营业收入增长	22.64%	22.54%	43.68%	27.45%	18.18%	少数股东权益	165	12	-3	-18	-33
营业利润增长	12.80%	36.25%	51.70%	31.26%	21.22%	实收资本(或股本)	1284	1286	1284	1284	1284
归属于母公司净利润增长	9.49%	34.64%	52.96%	30.93%	21.19%	资本公积	1238	1201	1201	1201	1201
获利能力						未分配利润	1819	2426	3396	4638	6161
毛利率(%)	35.55%	36.60%	37.65%	38.46%	39.08%	归属母公司股东权益合计	4551	5240	6371	7830	9598
净利率(%)	20.07%	22.35%	23.70%	24.42%	25.08%	负债和所有者权益	7863	10498	14212	17081	20021
总资产净利润(%)	8.11%	8.17%	9.24%	10.06%	10.40%	现金流量表					
ROE(%)	14.01%	16.38%	20.60%	21.95%	21.70%	单位:百万元					
偿债能力						经营活动现金流	779	954	5631	1201	3212
资产负债率(%)	40%	50%	55%	54%	52%	净利润	624	852	1298	1704	2068
流动比率	1.84	1.53	1.50	1.59	1.70	折旧摊销	101	122	109	115	118
速动比率	1.39	1.03	1.23	1.31	1.43	财务费用	-1	-4	-7	-18	-22
营运能力						应付帐款减少	-206	-324	-359	-398	-332
总资产周转率	0.44	0.42	0.44	0.45	0.44	预收帐款增加	490	-1007	1862	511	431
应收账款周转率	3	3	3	3	3	投资活动现金流	-536	-283	-87	-81	-82
应付账款周转率	4.33	3.20	3.28	3.48	3.40	公允价值变动收益	-1	0	0	0	0
每股指标(元)						长期股权投资减少	-240	-321	0	0	0
每股收益(最新摊薄)	0.50	0.67	1.02	1.34	1.62	投资收益	21	35	28	32	30
每股净现金流(最新摊薄)	0.05	0.24	4.16	0.68	2.21	筹资活动现金流	-174	-366	-197	-241	-293
每股净资产(最新摊薄)	3.54	4.08	4.96	6.10	7.47	应付债券增加	0	0	0	0	0
估值比率						长期借款增加	-3	-25	0	0	0
P/E	77.36	57.73	37.85	28.91	23.85	普通股增加	0	1	-1	0	0
P/B	10.92	9.49	7.80	6.35	5.18	资本公积增加	-32	-37	0	0	0
EV/EBITDA	46.76	36.75	26.86	20.40	15.84	现金净增加额	69	305	5347	879	2836

资料来源: 公司财报, 申港证券研究所

分析师简介

夏纾雨，机械行业首席分析师，复旦大学世界经济硕士，4年行业研究经验，曾就职于国联证券研究所。获第二届（2018年度）中国证券分析师“金翼奖”机械设备行业第四名；2018年度东方财富中国最佳分析机械设备行业第一名；2020年度东方财富机械设备行业三甲分析师第二名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上