

# 晶盛机电 (300316)

公司研究/点评报告

## 与应用材料成立合资公司，完善光伏设备产品线

——晶盛机电事件点评

点评报告/机械

2021年08月02日

### 一、事件概述

7月31日，公司发布公告，拟与应用材料香港共同向公司全资子公司科盛装备增资，成立合资公司，并由合资公司出资购买资产，收购资产包括应用材料公司旗下位于意大利的丝网印刷设备业务、位于新加坡的晶片检测设备业务以及上述业务在中国的资产。

### 二、分析与判断

#### ➤ 优势融合，收购应用材料公司丝网印刷和晶片检测业务

公司与全球最大的半导体和显示设备制造商应用材料通过向公司全资子公司科盛装备增资的方式成立合资公司，增资后科盛装备注册资本1.5亿美元，其中公司以等值于9750万美元的人民币进行增资，增资完成后持有合资公司65%股份。同时，科盛装备拟合计出资1.2亿美元收购应用材料公司旗下位于意大利的丝网印刷设备业务、位于新加坡的晶片检测设备业务以及上述业务在中国的资产，根据公司披露，收购的上述业务20年营收0.89亿美元，21年Q1营收0.54亿美元，营收能力提升明显。

#### ➤ 完善公司光伏产品线，打造产业链平台

此次子公司科盛装备购买的标的资产主要从事用于光伏、制药、医疗、消费电子和汽车行业的丝网印刷、叠瓦、检测设备的开发、制造、销售、安装和服务（包括清洁）和解决方案。公司通过此次收购，在原有的晶体生长设备、智能化加工设备和叠瓦组件设备环节基础上，增加了电池片设备环节，进一步丰富了公司光伏领域的产品线，打通从晶体到组件全流程工艺设备，提升公司在光伏产业链的综合服务实力，也将公司打造为产业链平台型公司，持续提升公司综合竞争实力。

#### ➤ 长晶设备龙头企业，光伏、半导体和蓝宝石三位一体

公司作为长晶设备龙头企业，光伏单晶炉国内市占率第一，大尺寸趋势下，一体化厂商硅片扩产加速将加大公司光伏设备产品需求，同时，公司深化半导体战略布局，开发出适用于集成电路领域的关键设备，目前公司8寸半导体长晶设备及加工设备已实现批量销售，公司还建立了以高纯石英坩埚、抛光液及半导体阀门、管件、磁流体、精密零部件为主的产品体系以配套半导体关键零部件、辅材耗材方面的需求；此外，公司将业务延伸至蓝宝石材料领域，公司成功生长出700kg级超大尺寸蓝宝石晶体，持续推进技术端材料降本，蓝宝石业务有望持续为公司带来利润增量。

### 三、投资建议

我们认为，此次增资收购将为今后公司与应用材料深入合作打下良好基础，同时新业务的收购将有力提升公司在光伏设备领域的竞争力，提升公司自身业务的协调性。预计21-23年公司实现营业收入64.5/87.7/109.6亿元，实现归母净利润15.0/20.1/25.1亿元，当前股价对应PE为54.6/40.9/32.8倍，公司平均估值中枢水平为51.13x，相比于其他光伏设备的龙头企业，公司作为长晶设备龙头，享受龙头估值溢价，估值水平仍然具备提升空间，维持“推荐”评级。

推荐

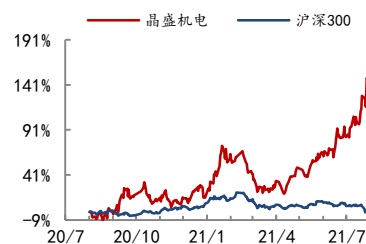
维持评级

当前价格：63.86元

交易数据 2021-7-30

近12个月最高/最低(元)	64.32/23.61
总股本(百万股)	1,286
流通股本(百万股)	1,208
流通股比例(%)	93.93
总市值(亿元)	821
流通市值(亿元)	771

该股与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：关启亮

执业证号：S0100521020001

电话：021-60876757

邮箱：guanqiliang@mszq.com

分析师：徐昊

执业证号：S0100520090001

电话：021-60876739

邮箱：xuhao\_yj@mszq.com

研究助理：欧阳葵

执业证号：S0100121070007

电话：021-60876758

邮箱：ouyangrui@mszq.com

相关研究

1.晶盛机电 2020年中报点评:订单厚增业绩，光伏半导体双轮驱动发展

#### 四、风险提示:

下游扩产不及预期, 半导体需求不及预期

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	3,811	6,445	8,775	10,963
增长率 (%)	22.5%	69.1%	36.2%	24.9%
归属母公司股东净利润 (百万元)	858	1,504	2,009	2,507
增长率 (%)	34.6%	75.3%	33.6%	24.8%
每股收益 (元)	0.67	1.17	1.56	1.95
PE (现价)	95.3	54.6	40.9	32.8
PB	25.5	17.2	11.5	8.2

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	3,811	6,445	8,775	10,963
营业成本	2,416	3,919	5,292	6,607
营业税金及附加	44	74	101	126
销售费用	33	55	75	94
管理费用	136	230	313	391
研发费用	227	384	523	653
EBIT	955	1,782	2,471	3,091
财务费用	(4)	0	0	0
资产减值损失	(60)	220	330	380
投资收益	35	35	35	35
营业利润	998	1,742	2,330	2,909
营业外收支	(6)	(10)	(10)	(10)
利润总额	992	1,751	2,339	2,918
所得税	140	247	330	412
净利润	852	1,504	2,009	2,507
归属于母公司净利润	858	1,504	2,009	2,507
EBITDA	1,092	1,906	2,598	3,218
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
货币资金	938	2761	3809	8335
应收账款及票据	1441	2449	3335	4166
预付款项	167	274	370	462
存货	2580	3299	5521	4756
其他流动资产	178	178	178	178
流动资产合计	5943	9631	13878	18591
长期股权投资	824	859	894	929
固定资产	1135	1185	1190	1195
无形资产	221	217	214	211
非流动资产合计	2536	2456	2379	2302
资产合计	8479	12087	16257	20893
短期借款	22	22	22	22
应付账款及票据	2775	4507	6086	7598
其他流动负债	26	26	26	26
流动负债合计	5201	7258	9089	10838
长期借款	11	11	11	11
其他长期负债	35	35	35	35
非流动负债合计	46	46	46	46
负债合计	5247	7304	9135	10884
股本	1286	1286	1286	1286
少数股东权益	12	12	12	12
股东权益合计	3232	4783	7122	10009
负债和股东权益合计	8479	12087	16257	20893

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	22.5%	69.1%	36.2%	24.9%
EBIT 增长率	30.5%	86.6%	38.7%	25.1%
净利润增长率	34.6%	75.3%	33.6%	24.8%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	36.6%	39.2%	39.7%	39.7%
净利润率	22.5%	23.3%	22.9%	22.9%
总资产收益率 ROA	10.1%	12.4%	12.4%	12.0%
净资产收益率 ROE	26.6%	31.5%	28.3%	25.1%
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.1	1.3	1.5	1.7
速动比率	0.6	0.9	0.9	1.3
现金比率	0.3	0.4	0.5	0.8
资产负债率	0.6	0.6	0.6	0.5
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	120.8	120.0	123.0	126.0
存货周转天数	295.8	270.0	300.0	280.0
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.7	1.2	1.6	1.9
每股净资产	2.5	3.7	5.5	7.8
每股经营现金流	0.7	1.6	0.8	3.5
每股股利	0.1	0.1	0.0	0.0
<b>估值分析</b>				
PE	95.3	54.6	40.9	32.8
PB	25.5	17.2	11.5	8.2
EV/EBITDA	(0.1)	(0.8)	(0.9)	(1.9)
股息收益率	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
净利润	852	1,504	2,009	2,507
折旧和摊销	196	344	457	507
营运资金变动	(132)	192	(1,368)	1,562
经营活动现金流	867	1,997	1,053	4,532
资本开支	179	0	6	6
投资	(120)	0	0	0
投资活动现金流	(283)	(0)	(6)	(6)
股权募资	18	0	0	0
债务募资	(44)	0	0	0
筹资活动现金流	(366)	(174)	0	0
现金净流量	218	1,823	1,048	4,526

## 分析师与研究助理简介

**关启亮**，机械行业分析师，六年证券基金从业经历，主要覆盖工程机械、光伏设备、锂电设备等领域，暨南大学应用统计硕士，2020年加盟民生证券。

**徐昊**，机械行业分析师，四年券商行研经历，主要覆盖锂电设备、工程机械、通用设备等领域，英国纽卡斯尔大学硕士，2020年加入民生证券。

**欧阳葵**，机械行业助理分析师，主要覆盖工程机械、光伏设备、通用设备等领域，山东大学金融学硕士，2021年加入民生证券。

## 分析师承诺

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，保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

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。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。