

收购应材丝印及晶片检测设备, 光伏领域产品版图再扩大

——晶盛机电 (300316) 点评报告

买入 (维持)

2021年08月03日

事件:

7月31日晶盛机电发布公告, 拟与应用材料香港增资成立合资公司科盛装备, 注册资本1.5亿美元对应人民币, 公司、应用材料香港分别占股65%、35%。同时, 合资公司拟出资1.2亿美元收购应材香港、应材中国、应材西安持有的丝网印刷设备和晶片检测设备相关资产。

投资要点:

公司与应材香港成立合资公司, 收购丝网印刷设备和晶片检测设备。本次增资由公司及应用材料香港向公司全资子公司科盛装备增资 1.5 亿美元, 其中公司出资 9,750 万美元, 持股 65%, 应材香港出资 5,250 万美元, 持股 35%。增资后科盛装备仍为公司控股子公司, 公司合并报表范围未发生变化。增资后, 科盛装备拟出资 1.2 亿美元收购应用材料香港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。根据公告, 标的资产 21 年一季度总资产 8182.4 万美元, 净资产 2147.9 万美元, 营业收入 5408.2 万美元, 息税前利润 (EBIT) 981.9 万美元。

保障核心业务人才不流失, 实现标的资产业务的平稳转移。根据公告, 双方已就合资公司总经理人选达成一致, 应用材料香港将派遣原丝网印刷设备和晶片检测设备业务 CEO 担任合资公司总经理。123 名目标业务现有员工将加入公司或合资公司, 应材香港承诺交割时核心员工留任率不低于 70%, 人员、合同、固定资产以及受认可负债同步转让, 实现标的资产业务的平稳转移。

打通晶体到组件全流程设备, 逐步迈向光伏产业链平台型公司。公司光伏设备产业链包括晶体生长设备、智能化加工设备和叠瓦组件设备环节, 且是国内长晶设备龙头, 一季度在手订单 104.5 亿元, 创历史新高。此次收购完成后, 公司光伏设备产业链拓展到电池片设备环节, 丝网印刷设备、晶圆检测设备产线的引入进一步丰富了公司光伏领域的产品线, 公司实现从晶体到组件全流程工艺设备覆盖, 进一步向光伏设备产业链平台型公司迈进。

硅材料、碳化硅、蓝宝石三驾马车驱动, 助力公司业务快速增长。根据公司半年度业绩预告, 上半年公司实现归母净利润 5.5 亿元 - 6.4 亿

基础数据

总股本 (百万股)	1,285.56
流通A股 (百万股)	1,207.59
收盘价 (元)	63.86
总市值 (亿元)	820.96
流通A股市值 (亿元)	771.16

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

- 万联证券研究所 20210127-公司事项点评-AAA-晶盛机电 (300316) 事项点评报告
- 万联证券研究所 20201101-公司季报点评-AAA-晶盛机电 (300316) 季报点评报告
- 万联证券研究所 20200930-公司事项点评-AAA-晶盛机电 (300316) 事项点评报告

分析师:

江维

执业证书编号:

S0270520090001

电话:

01056508507

邮箱:

jiangwei@wlzq.com

研究助理:

王一帆

电话:

18810699903

邮箱:

wangyfl@wlzq.com.cn

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	3810.68	6652.00	9162.40	10264.88
增长比率 (%)	23	75	38	12
净利润 (百万元)	858.16	1624.85	2254.58	2412.39
增长比率 (%)	35	89	39	7
每股收益 (元)	0.67	1.26	1.75	1.88
市盈率 (倍)	100.60	53.33	38.43	35.92
市净率 (倍)	16.54	12.60	9.48	7.49

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

元，同比增长 100%-130%。公司主要包括三大业务领域：1) 硅材料领域，公司开发出了应用于光伏和集成电路领域两大产业的系列关键设备，包括全自动晶体生长设备（单晶生长炉、区熔硅单晶炉、多晶铸锭炉）、晶体加工设备（单晶硅滚磨机、截断机、开方机、金刚线切片机等）、晶片加工设备（晶片研磨机、减薄机、抛光机、外延设备、LPCVD 设备等）、叠瓦组件设备等。在 8-12 英寸大硅片设备领域，8 英寸半导体长晶设备及加工设备已实现批量销售，12 英寸长晶设备、研磨和抛光设备已通过客户验证并实现销售，其他加工设备也陆续客户验证中。2) 在碳化硅领域，主要有碳化硅长晶设备及外延设备。碳化硅外延设备已通过客户验证，同时在碳化硅晶体生长、切片、抛光环节规划建设测试线，以实现装备和工艺技术的领先。3) 在蓝宝石领域，已经成功掌握国际领先的超大尺寸 700kg 级蓝宝石晶体生长技术，可提供满足 LED 照明衬底材料和窗口材料所需的蓝宝石晶锭和晶片蓝宝石材料。此外，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。

盈利预测与投资建议：我们预计公司 2021、2022、2023 年归母净利润分别为 16.25 亿元、22.55 亿元、24.12 亿元，市盈率 53.33x、38.43x、35.92x（对应 8 月 2 日收盘价 67.4 元），维持公司的“买入”评级。

风险因素：资产收购进度不及预期、光伏设备行业竞争加剧、公司新产品验证情况不及预期风险

利润表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3811	6652	9162	10265
%同比增速	23%	75%	38%	12%
营业成本	2416	4129	5746	6548
毛利	1395	2523	3417	3717
%营业收入	37%	38%	37%	36%
税金及附加	44	76	105	118
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	33	78	93	112
%营业收入	1%	1%	1%	1%
管理费用	136	253	338	385
%营业收入	4%	4%	4%	4%
研发费用	227	397	547	613
%营业收入	6%	6%	6%	6%
财务费用	-4	0	0	0
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	-60	-67	-66	-67
信用减值损失	-77	0	0	0
其他收益	142	220	322	350
投资收益	35	53	79	86
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	-2	-16	-13	-20
营业利润	998	1909	2655	2838
%营业收入	26%	29%	29%	28%
营业外收支	-6	-5	-9	-9
利润总额	992	1904	2646	2829
%营业收入	26%	29%	29%	28%
所得税费用	140	263	369	392
净利润	852	1641	2277	2437
%营业收入	22%	25%	25%	24%
归属于母公司的净利润	858	1625	2255	2412
%同比增速	35%	89%	39%	7%
少数股东损益	-6	16	23	24
EPS (元/股)	0.67	1.26	1.75	1.88

基本指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.67	1.26	1.75	1.88
BVPS	4.08	5.35	7.11	8.99
PE	100.60	53.33	38.43	35.92
PEG	1.30	0.60	0.99	5.13
PB	16.54	12.60	9.48	7.49
EV/EBITDA	31.98	38.43	28.22	26.27
ROE	16%	24%	25%	21%
ROIC	17%	24%	25%	21%

资产负债表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	938	2438	3125	3573
交易性金融资产	365	465	565	665
应收票据及应收账款	1441	2369	3263	4218
存货	2580	3344	4672	6229
预付款项	167	191	332	341
合同资产	253	221	456	426
其他流动资产	2218	3823	5115	5734
流动资产合计	7962	12851	17528	21185
长期股权投资	824	1424	1624	1824
固定资产	1135	990	771	551
在建工程	234	284	335	386
无形资产	221	223	221	221
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	94	94	94	94
其他非流动资产	29	29	29	29
资产总计	10498	15895	20601	24290
短期借款	22	0	0	0
应付票据及应付账款	2775	4717	6532	7176
预收账款	0	0	0	0
合同负债	2003	3716	4022	4584
应付职工薪酬	66	101	149	165
应交税费	283	340	574	584
其他流动负债	74	72	89	98
流动负债合计	5201	8946	11366	12608
长期借款	11	11	11	11
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	35	35	35	35
负债合计	5247	8992	11412	12654
归属于母公司的所有者权益	5240	6875	9139	11562
少数股东权益	12	28	51	75
股东权益	5251	6902	9190	11637
负债及股东权益	10498	15895	20601	24290

现金流量表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	954	2408	1103	886
投资	-120	-700	-300	-300
资本性支出	-179	-240	-195	-225
其他	16	53	79	86
投资活动现金流净额	-283	-886	-416	-439
债权融资	0	0	0	0
股权融资	18	0	0	0
银行贷款增加(减少)	33	-22	0	0
筹资成本	-132	0	0	0
其他	-286	0	0	0
筹资活动现金流净额	-366	-22	0	0
现金净流量	306	1500	687	448

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场