

收入确认有所加速 三季度业绩超预期

— 晶盛机电 (300316.SZ)

机械设备/专用设备

申港证券
SHENGANG SECURITIES

事件:

公司发布 2021 年前三季度业绩预告。2021 年前三季度,公司预计实现归母净利润 10.74 亿元~11.78 亿元,同比增长 105%~125%,上年同期为 5.24 亿元。

投资摘要:

三季度业绩超出此前预期

- **单季度业绩表现:** 2021 年第三季度,预计公司实现归母净利润 47,336.70 万元~57,811.64 万元,同比增长 91.34%~133.68%。第三季度归母净利润中枢值为 5.26 亿元,同比增长 112.51%,环比增长 64.91%,占 2020 年全年归母净利润 61.3%,表现优异。业绩超预期主要原因包括:(a) 大硅片新增产能+新进入者重塑行业格局,硅片扩产规模不断上修,作为隆基外市场最主要单晶炉设备供应商,公司充分受益。(b) 蓝宝石材料业务迎来高速增长期,作为优质 LED 衬底材料,需求主要来自于 Mini LED 等。
- **在手订单进一步增厚:** 截至 2021 年 6 月底,公司未完成晶体生长设备及智能化加工设备合同总计 114.5 亿元,其中,未完成半导体设备合同 6.44 亿元(含税)。在此基础上,2021 年 8 月,公司与宁夏中环签订全自动晶体生长炉设备,合同金额 60.83 亿元(含税),预计将于 2021 年 11 月起逐步交付。公司夯实的在手订单为 2022 年业绩提供强劲支撑。
- **蓝宝石材料业务成长性值得重视:** 700KG 级首颗超大尺寸蓝宝石晶体历时 8 个月于 2020 年 12 月成功出炉,达到世界领先水平。同年 11 月,公司与蓝思科技共同投资成立宁夏鑫晶盛电子材料有限公司。2021 年三季度以来,设备陆续安装调试并分批投产,项目推进进度符合预期。

积极打造泛半导体平台型公司

- **泛半导体设备平台型公司:** (a) 集成电路设备方面,积极推进面向国内主流半导体材料厂的销售,预计三季度亦有收入确认;(b) 光伏设备方面,与应用材料香港通过向全资子公司科盛装备增资的方式成立合资公司,合资公司拟出资 1.2 亿美元收购应用材料旗下意大利丝网印刷设备业务、新加坡晶片检测设备业务以及上述业务在中国的资产,光伏设备产品线进一步丰富。

盈利预测: 预计公司 2021 年~2023 年 EPS 分别为 1.27 元、1.86 元、2.27 元,对应当前股价市盈率分别为 56 倍、38 倍、31 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	6,519.22	9,293.06	11,021.68
增长率(%)	22.64%	22.54%	71.08%	42.55%	18.60%
归母净利润(百万)	637.40	858.16	1,627.39	2,395.12	2,913.60
增长率(%)	9.49%	34.64%	89.64%	47.18%	21.65%
净资产收益率(%)	14.01%	16.38%	24.51%	27.62%	26.14%
每股收益(元)	0.50	0.67	1.27	1.86	2.27
PE	142.46	106.31	56.27	38.23	31.43
PB	20.10	17.48	13.79	10.56	8.22

资料来源:公司财报、申港证券研究所

评级

买入(维持)

2021 年 10 月 15 日

夏纾雨

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519070002

xiashuyu@shgsec.com

交易数据

时间 2021.10.15

总市值/流通市值(亿元)	916/860
总股本(万股)	128,556.34
资产负债率(%)	56.81
每股净资产(元)	4.4
收盘价(元)	71.23
一年内最低价/最高价(元)	24.16/84.99

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、《晶盛机电半年报点评:毛利率有所提升在手订单饱满》2021-08-27
- 2、《晶盛机电年报点评报告:不惧疫情干扰盈利能力持续向好》2021-05-07
- 3、《晶盛机电公司深度研究:硅片“大”时代下的“大”机遇》2020-12-16

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		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3110	3811	6519	9293	11022	流动资产合计	5675	7962	13031	17775	21919						
营业成本	2004	2416	4065	5719	6714	货币资金	582	938	6682	8357	12074						
营业税金及附加	16	44	54	92	100	应收账款	1116	1441	2143	2928	3382						
营业费用	46	33	59	84	99	其他应收款	19	21	35	50	59						
管理费用	126	136	274	427	507	预付款项	47	167	188	265	311						
研发费用	186	227	280	320	350	存货	1389	2580	2561	3447	3679						
财务费用	-1	-4	-8	-22	-30	其他流动资产	602	85	704	1004	1191						
资产减值损失	-60	-60	60	60	60	非流动资产合计	2187	2536	2482	2419	2352						
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	1879	2773	3374	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	9	12	14						
利润总额	721	992	1870	2766	3365	资产总计	7863	10498	15513	20194	24271						
所得税	97	140	258	386	467	流动负债合计	3085	5201	8832	11494	13114						
净利润	624	852	1612	2380	2899	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	2118	2979	3498						
归属母公司净利润	637	858	1627	2395	2914	预收款项	1007	0	2217	3160	3747						
EBITDA	1052	1328	1980	2867	3462	一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0						
EPS (元)	0.50	0.67	1.27	1.86	2.27	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	8878	11540	13160						
营业收入增长	22.64%	22.54%	71.08%	42.55%	18.60%	少数股东权益	165	12	-3	-18	-33						
营业利润增长	12.80%	36.25%	88.28%	47.60%	21.63%	实收资本 (或股本)	1284	1286	1286	1286	1286						
归属于母公司净利润增长	9.49%	34.64%	89.64%	47.18%	21.65%	资本公积	1238	1201	1201	1201	1201						
获利能力						未分配利润	1819	2426	3628	5360	7490						
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	6639	8673	11145						
净利率(%)	20.07%	22.35%	24.73%	25.61%	26.30%	负债和所有者权益	7863	10498	15513	20194	24271						
总资产净利润(%)	8.11%	8.17%	10.49%	11.86%	12.00%	现金流量表						单位:百万元					
ROE(%)	14.01%	16.38%	24.51%	27.62%	26.14%							2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
偿债能力						经营活动现金流						779	954	6075	2097	4211	
资产负债率(%)	40%	50%	57%	57%	54%	净利润						624	852	1612	2380	2899	
流动比率	1.84	1.53	1.48	1.55	1.67	折旧摊销						101	122	109	115	118	
速动比率	1.39	1.03	1.19	1.25	1.39	财务费用						-1	-4	-8	-22	-30	
营运能力						应付帐款减少						-206	-324	-703	-785	-454	
总资产周转率	0.44	0.42	0.50	0.52	0.50	预收帐款增加						490	-1007	2217	943	588	
应收账款周转率	3	3	4	4	3	投资活动现金流						-536	-283	-89	-82	-83	
应付账款周转率	4.33	3.20	3.54	3.65	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	1.27	1.86	2.27	投资收益						21	35	28	32	30	
每股净现金流(最新摊薄)	0.05	0.24	4.47	1.30	2.89	筹资活动现金流						-174	-366	-243	-340	-411	
每股净资产(最新摊薄)	3.54	4.08	5.16	6.75	8.67	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	142.46	106.31	56.27	38.23	31.43	普通股增加						0	1	0	0	0	
P/B	20.10	17.48	13.79	10.56	8.22	资本公积增加						-32	-37	0	0	0	
EV/EBITDA	86.51	68.26	42.87	29.03	22.97	现金净增加额						69	305	5744	1675	3717	

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独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。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，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。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（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本报告中所引用信息均来源于公开资料，本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。

本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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、意见或推测不一致的报告。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下作出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本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。

本报告的风险等级定级为 R3 仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。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