

晶盛机电 (300316.SZ)

公司快报

业绩持续高增长，盈利能力不断上行

投资要点

- ◆ **事件：**10月30日，公司发布2021年三季报，Q1-Q3实现营业收入39.9亿元，同比+60.6%；归母净利润11.1亿元，同比+112.0%；毛利率38.2%，同比增加4.4pct。其中Q3营收17.0亿元，同比+67.9%，环比+23.9%；归母净利润5.1亿元，同比+106.1%，环比+59.9%；毛利率40.4%，同比+1.4pct，环比+3.7pct。业绩在预告范围之内。截至Q3，公司未完成晶体生长设备及智能化加工设备合同总计177.60亿元(其中未完成半导体设备合同7.26亿元)，相比Q2末增长55.1%，创历史新高。
- ◆ **销售费率下降明显，经营性活动现金流良好：**2021Q1-Q3，公司销售/管理/财务/研发费率分别为0.55%/3.54%/-0.31%/6.19%，同比-1.09/-0.37/-0.63/+0.85pct，公司销售费率明显下降，研发费率随投入增大有所增长。公司Q3经营活动现金流量净额为3.2亿，同比+127.7%，表现良好。
- ◆ **布局碳化硅晶片市场，提升综合竞争力：**10月26日，公司发布《向特定对象发行股票预案》，拟募资不超过57亿元，用于投资建设“碳化硅衬底晶片生产基地项目”(总投资33.6亿元)等项目。提早布局碳化硅晶片市场，有助于逐步改变国内碳化硅衬底主要依靠进口的现状，助力半导体产业国产替代化进程，同时加强公司的综合竞争实力。
- ◆ **投资建议：**公司业绩超预期，上调2021年-2023年归母净利润分别至16.2亿元、22.0亿元、24.8亿元，相当于2022年44.1倍的动态市盈率，维持“买入-A”的投资评级。
- ◆ **风险提示：**订单确认不及预期；半导体设备进展不及预期；晶硅炉毛利率下滑超预期；光伏行业设备更新换代速度不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3,110	3,811	6,406	8,714	9,933
YoY(%)	22.6	22.5	68.1	36.0	14.0
净利润(百万元)	637	858	1,615	2,203	2,478
YoY(%)	9.5	34.6	88.2	36.4	12.5
毛利率(%)	35.5	36.6	38.7	39.5	39.5
EPS(摊薄/元)	0.50	0.67	1.26	1.71	1.93
ROE(%)	13.2	16.2	24.0	25.2	22.4
P/E(倍)	152.6	113.3	60.2	44.1	39.2
P/B(倍)	21.4	18.6	14.6	11.1	8.8
净利率(%)	20.5	22.5	25.2	25.3	24.9

数据来源：Wind，华金证券研究所

投资评级

买入-A(维持)

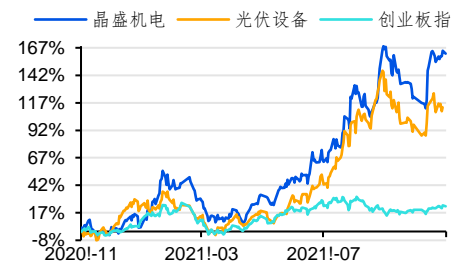
股价(2021-11-01)

75.65元

交易数据

总市值(百万元)	97,252.87
流通市值(百万元)	91,353.81
总股本(百万股)	1,285.56
流通股本(百万股)	1,207.59
12个月价格区间	26.26/84.99元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	14.87	21.61	136.13
绝对收益	17.56	18.46	161.58

分析师

 肖索
 SAC 执业证书编号：S09105180070004
 xiaosuo@huajinsec.cn
 021-20377056

相关报告

- 晶盛机电：在手订单继续创新高，业绩增速持续上行 2021-09-03
- 晶盛机电：Q1在手订单104.5亿元创新高，新一轮扩产潮已至 2021-05-04
- 晶盛机电：在手订单持续增长，加快半导体设备布局 2020-08-31
- 晶盛机电：在手订单高增，全年业绩有保障 2020-04-27
- 晶盛机电：业绩接近预告上限，盈利能力持续增强 2019-10-29

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	5675	7962	11017	12381	16347	营业收入	3110	3811	6406	8714	9933
现金	582	938	2723	4034	6870	营业成本	2004	2416	3927	5270	6007
应收票据及应收账款	1122	1441	1931	1700	2273	营业税金及附加	16	44	77	105	119
预付账款	47	167	178	301	240	营业费用	46	33	58	78	89
存货	1389	2580	3462	3565	4185	管理费用	126	136	224	305	348
其他流动资产	2535	2836	2724	2780	2780	研发费用	186	227	365	497	566
非流动资产	2187	2536	2819	3082	3267	财务费用	-1	-4	-43	-38	-34
长期投资	503	824	1045	1268	1489	资产减值损失	-60	-60	64	87	99
固定资产	1147	1135	1174	1139	1099	公允价值变动收益	-1	-0	-0	-0	-0
无形资产	226	221	358	473	522	投资净收益	21	35	33	34	34
其他非流动资产	311	356	242	203	156	营业利润	733	998	1874	2568	2888
资产总计	7863	10498	13836	15463	19614	营业外收入	1	1	1	1	1
流动负债	3085	5201	7082	6650	8511	营业外支出	12	7	7	7	7
短期借款	41	22	32	27	29	利润总额	721	992	1868	2561	2881
应付票据及应付账款	1869	2775	3611	4374	4207	所得税	97	140	262	359	403
其他流动负债	1175	2404	3439	2249	4275	税后利润	624	852	1607	2203	2478
非流动负债	61	46	69	77	52	少数股东损益	-13	-6	-8	0	0
长期借款	36	11	40	45	21	归属母公司净利润	637	858	1615	2203	2478
其他非流动负债	25	35	30	32	31	EBITDA	825	1107	1967	2631	2904
负债合计	3146	5247	7151	6727	8562	主要财务比率					
少数股东权益	165	12	3	3	3	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
股本	1284	1286	1286	1286	1286	成长能力					
资本公积	1238	1201	1201	1201	1201	营业收入(%)	22.6	22.5	68.1	36.0	14.0
留存收益	2044	2774	4056	5814	7791	营业利润(%)	12.8	36.2	87.8	37.0	12.5
归属母公司股东权益	4551	5240	6681	8733	11048	归属于母公司净利润(%)	9.5	34.6	88.2	36.4	12.5
负债和股东权益	7863	10498	13836	15463	19614	获利能力					
						毛利率(%)	35.5	36.6	38.7	39.5	39.5
						净利率(%)	20.5	22.5	25.2	25.3	24.9
						ROE(%)	13.2	16.2	24.0	25.2	22.4
						ROIC(%)	13.2	15.7	23.1	24.1	21.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	40.0	50.0	51.7	43.5	43.7
						流动比率	1.8	1.5	1.6	1.9	1.9
						速动比率	0.6	0.5	0.7	0.9	1.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
						应收账款周转率	2.3	3.0	3.8	4.8	5.0
						应付账款周转率	1.3	1.0	1.2	1.3	1.4
						估值比率					
						P/E	152.6	113.3	60.2	44.1	39.2
						P/B	21.4	18.6	14.6	11.1	8.8
						EV/EBITDA	117.3	86.8	48.0	35.4	31.1

资料来源: 贝格数据华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

肖索声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号 31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com