

**公司点评**
**晶盛机电 (300316)**
**电气设备 | 电源设备**
**盈利能力大幅提升，长晶设备龙头发展向好**

2021年11月01日

**评级 推荐**

评级变动 维持

**合理区间 80.55-89.50 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	75.65
52周价格区间 (元)	26.19-84.99
总市值 (百万)	97252.87
流通市值 (百万)	43007.75
总股本 (百万股)	1285.56
流通股 (百万股)	1207.59

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
晶盛机电	17.56	18.46	161.58
电源设备	-0.82	-3.92	103.45

**杨甫**

 执业证书编号: S0530517110001  
 yangfu@cfzq.com

**肖德威**

xiaodw@cfzq.com

**分析师**

0731-84403345

**研究助理**

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	3109.74	3810.68	6810.45	9512.15	12791.94
净利润 (百万元)	637.40	858.16	1707.98	2304.47	3230.62
每股收益 (元)	0.50	0.67	1.33	1.79	2.51
每股净资产 (元)	3.54	4.08	5.15	6.60	8.624
P/E	151.30	112.91	56.94	42.20	30.10
P/B	21.37	18.56	14.69	11.47	8.77

资料来源: wind, 财信证券

**投资要点:**

事件: 晶盛机电发布 2021 年三季报, 公司前三季度共实现营收 39.9 亿元, 同比+60.6%; 实现归母净利润 11.1 亿元, 同比+112.0%; 实现扣非归母净利润 10.5 亿元, 同比+114.3%。其中 Q3 单季度公司实现营收 17.0 亿元, 同比+67.9%, 环比+23.9%; 实现归母净利润 5.1 亿元, 同比+106%, 环比+59.9%。三季度业绩位于预告中枢。

- **规模效应叠加优异的控费能力, 公司盈利能力大幅提升。**公司 2021 年前三季度毛利率为 38.2%, 同比提升 4.4pct; 其中 Q3 单季度毛利率为 40.4%, 同比+1.4pct, 环比提升 3.7pct。盈利能力大幅提升主要得益于公司规模效应显现。期间费用率方面, 公司前三季度销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.55%、3.53%、6.19%、-0.31%, 分别同比-1.10、-0.38、+0.85、-0.64pct, 合计同比-1.27pct。公司前三季度净利率为 28.10%, 同比提升 7.27pct, 公司第三季度净利率为 30.3%, 同比+6.01pct, 环比+6.99pct。
- **定增加码半导体业务, 设备及材料布局日趋完善。**公司 10 月 26 日公布向特定对象发行股票预案, 拟向不超过 35 名 (含) 符合规定条件特定投资者, 发行不超过 2.57 亿股 (含本数), 募资不超过 57 亿元 (含本数), 投资于碳化硅衬底晶片生产基地以及 12 英寸集成电路大硅片设备测试实验线等项目。本次定增落地后不仅会加强公司在半导体设备领域的先发优势, 同时在第三代半导体材料碳化硅需求快速增长的背景下, 项目将助力公司深化在碳化硅晶片领域的布局, 提升公司的盈利能力。
- **布局全面, 长晶设备龙头发展向好。**在光伏领域, 晶盛在隆基和京运通之外的单晶炉市场占据 80%+ 的份额, 总体市占率在 60% 左右; 半导体领域: 公司产品在晶体生长、切片、抛光、外延等晶片材料环节已基本实现 8 英寸设备的全覆盖和国产化替代, 12 英寸长晶设备及部分加工设备也已实现批量销售, 产品质量已达到国际先进水平; 蓝宝石材料方面, 公司大尺寸蓝宝石晶体生长工艺和技术已达到国际领先水平, 目前已成功生长出全球领先的 700Kg 级蓝宝石晶体, 建立了规模化生产基地, 是掌握核心技术及规模优势的龙头企业。整体看, 公

司技术实力领先，延伸性强，高度受益于下游行业高景气，成长无忧。

- **投资建议。**预计 2021-2023 年，公司实现归母净利润 17.08 亿元、23.04 亿元、32.31 亿元，对应 EPS 分别为 1.33 元、1.79 元、2.51 元，对应 PE 分别为 56.94 倍、42.20 倍和 30.10 倍，参考同类长晶设备及上下游公司的估值水平，考虑到公司作为长晶设备的绝对龙头地位以及平台化布局理应带来估值溢价，给予公司 2022 年 45-50 倍 PE，对应合理估值区间为 80.55-89.50 元，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**全球光伏装机量不及预期，光伏硅片扩产不及预期，非光业务拓展不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438