

规模效应凸显，三季度业绩高增长

买入(维持)

——晶盛机电(300316)点评报告

2021年11月03日

事件:

公司披露 2021 年三季报, 前三季度实现营业收入 39.9 亿元, 同比+60.6%; 实现归母净利润 11.1 亿元, 同比+112.0%。2021Q3 实现营业收入 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%。

投资要点:

三季度业绩表现亮眼, 在手订单再创历史新高。2021 年前三季度实现营业收入 39.9 亿元, 同比+60.6%; 实现归母净利润 11.1 亿元, 同比+112.0%。2021Q3 公司实现营业收入 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%。2021 三季度末, 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, 比半年报时增加了 63.1 亿元。据公司 10 月 27 日公告, 10 月公司与高景太阳能新签订单 14.85 亿元, 因此我们测算公司今年新签订单超 190 亿元, 在手订单充裕支撑公司业绩发展。

期间费用率不断降低, 规模效应带来利润增厚。2021 前三季度公司毛利率 38.2%, 同比+4.4pct; 净利率创历史最高 28.1%, 同比+7.3pct。从单季度来看, 2021Q3 毛利率 40.4%, 同比+1.4pct; 净利率 30.3%, 同比+6.0pct, 利润率实现大幅提升。公司期间费用率不断下降, 规模效应带来公司盈利能力稳步提升, 未来有望继续维持。

定增 57 亿加码半导体, 加速推进半导体材料及装备布局。10 月 26 日公司发布定增预案, 拟向特定对象募资不超过 57 亿元, 投资碳化硅衬底晶片生产基地、12 英寸集成电路大硅片测试设备试验线及年产 80 台套半导体材料抛光及减薄设备等项目。该项目有利于优化丰富公司产品与业务布局, 进一步提升市场竞争力, 助力公司保持在半导体材料装备领域领先技术优势, 为公司带来新的利润增长点。

盈利预测与投资建议: 我们预计公司 2021—2023 年营业收入分别为 62.1、99.5、137.7 亿元, 归母净利润分别为 15.3 亿元、24.4 亿元、34.1 亿元, 对应 11 月 1 日收盘价的市盈率为 63.4x、39.9x、28.5x, 维持公司的“买入”评级。

风险因素: 碳化硅业务扩展不及预期、光伏行业竞争加剧、公司新产品验证情况不及预期。

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)	76.75
总市值(亿元)	986.67
流通A股市值(亿元)	926.82

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

斩获中环 60.8 亿元单晶炉订单, 在手订单饱满业绩高速增长
全业务线量利齐升, 订单饱满提供业绩保障
收购型材丝印及晶片检测设备, 光伏领域产品版图再扩大

分析师: 周春林

执业证书编号: S0270518070001

电话: 021-60883486

邮箱: zhoucl@wlzq.com.cn

研究助理: 王一帆

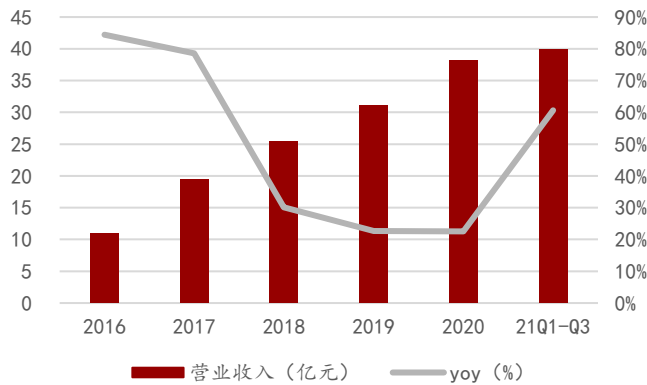
电话: 18810699903

邮箱: wangyfl@wlzq.com.cn

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3810.68	6208.40	9954.28	13771.42
增长比率(%)	23	63	60	38
净利润(百万元)	858.16	1534.51	2440.34	3407.17
增长比率(%)	35	79	59	40
每股收益(元)	0.67	1.19	1.90	2.65
市盈率(倍)	112.91	63.38	39.85	28.54
市净率(倍)	18.56	7.85	6.56	5.33

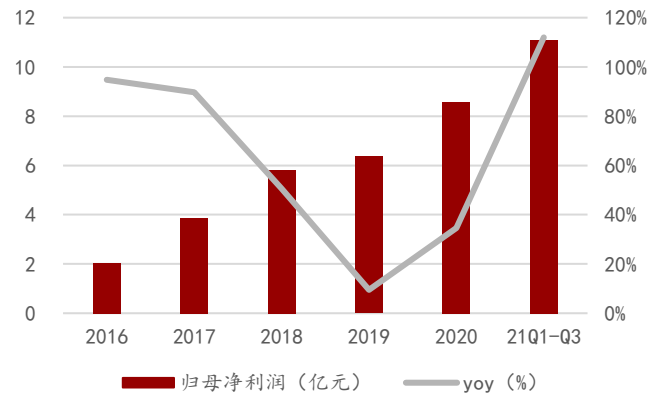
数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

图表1: 2021 前三季度实现营收 39.9 亿元, yoy+61%



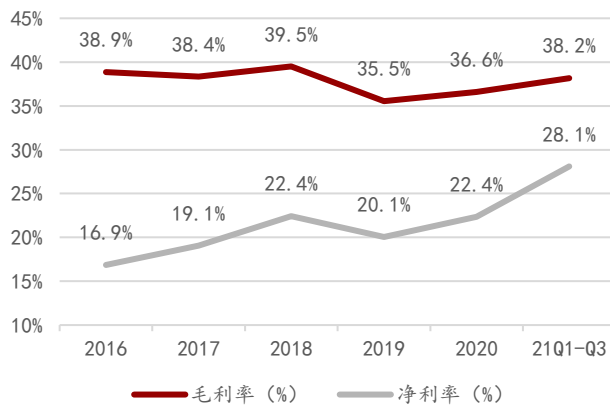
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表2: 2021 前三季度归母净利润 11.1 亿元, yoy+112%



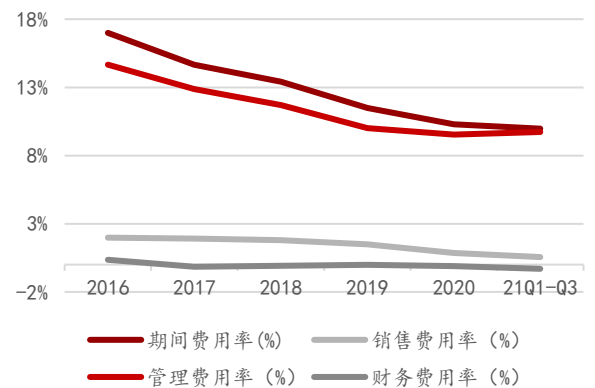
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表3: 2021 前三季度毛利率、净利率均提高



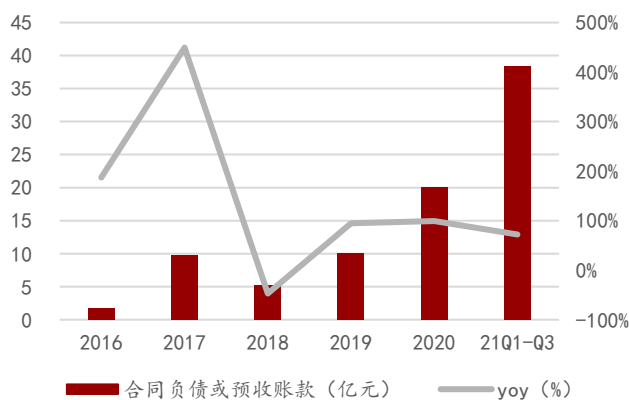
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表4: 公司期间费用率不断降低



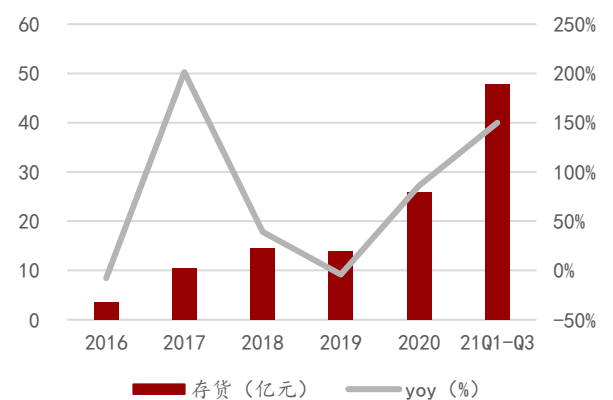
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表5: 2021Q1-Q3 合同负债 38.3 亿元, yoy+72%



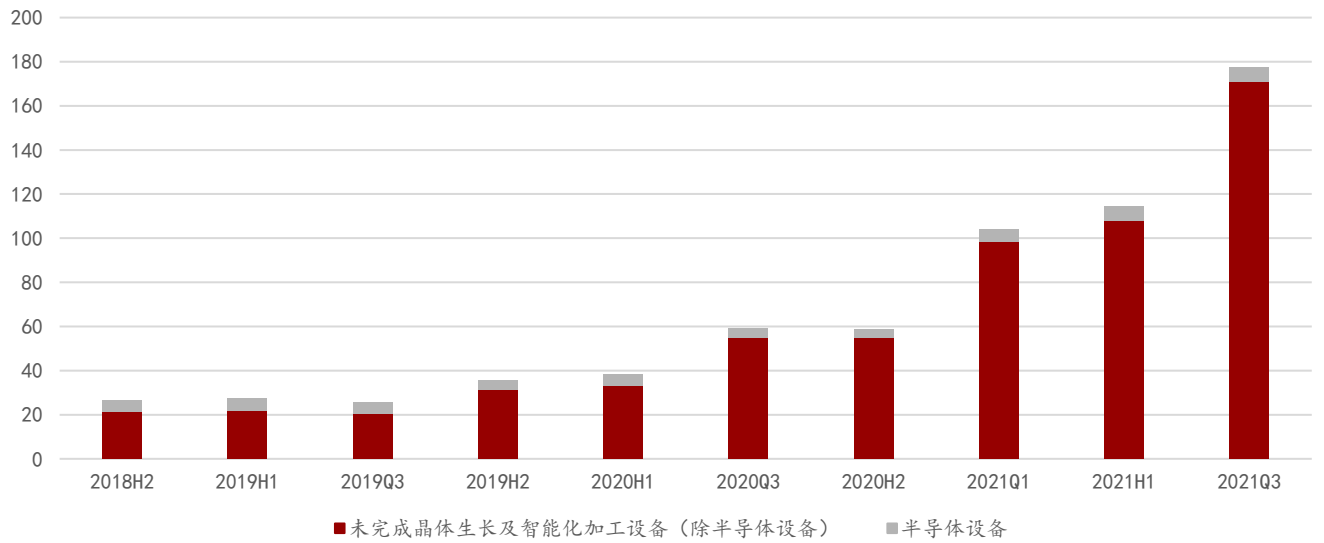
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表6: 2021Q1-Q3 存货 47.81 亿元, yoy+150%



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表7: 截止到 2021 年三季度末, 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



资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

注: 未完成合同包括全部发货的合同 (未确认完毕收入), 部分发货合同和尚未交货的合同。

利润表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3811	6208	9954	13771
%同比增速	23%	63%	60%	38%
营业成本	2416	3951	6396	8789
毛利	1395	2257	3559	4982
%营业收入	37%	36%	36%	36%
税金及附加	44	71	114	158
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	33	34	60	83
%营业收入	1%	1%	1%	1%
管理费用	136	199	319	441
%营业收入	4%	3%	3%	3%
研发费用	227	373	647	895
%营业收入	6%	6%	7%	7%
财务费用	-4	-5	-100	-115
%营业收入	0%	0%	-1%	-1%
资产减值损失	-60	-32	-31	-47
信用减值损失	-77	-38	-38	-39
其他收益	142	205	350	469
投资收益	35	37	60	83
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	43	10	14
营业利润	998	1802	2870	4001
%营业收入	26%	29%	29%	29%
营业外收支	-6	-4	-5	-5
利润总额	992	1798	2865	3996
%营业收入	26%	29%	29%	29%
所得税费用	140	248	400	554
净利润	852	1550	2465	3442
%营业收入	22%	25%	25%	25%
归属于母公司的净利润	858	1535	2440	3407
%同比增速	35%	79%	59%	40%
少数股东损益	-6	16	25	34
EPS (元/股)	0.67	1.19	1.90	2.65

基本指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.67	1.19	1.90	2.65
BVPS	4.08	9.63	11.54	14.19
PE	112.91	63.38	39.85	28.54
PEG	1.30	0.80	0.68	0.72
PB	18.56	7.85	6.56	5.33
EV/EBITDA	31.98	43.46	27.88	19.65
ROE	16%	12%	16%	19%
ROIC	17%	12%	16%	18%

资产负债表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	938	8619	11478	11529
交易性金融资产	365	531	697	697
应收票据及应收账款	1441	1994	3507	4489
存货	2580	4411	5237	7194
预付款项	167	435	704	967
合同资产	253	559	896	1239
其他流动资产	2218	3334	5375	7261
流动资产合计	7962	19882	27893	33376
长期股权投资	824	924	1124	1324
固定资产	1135	1072	1534	2517
在建工程	234	600	800	1300
无形资产	221	230	285	339
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	25	25	25
资产总计	10498	22827	31755	38976
短期借款	22	6	1	0
应付票据及应付账款	2775	4081	6570	9151
预收账款	0	0	0	0
合同负债	2003	5927	9593	10547
应付职工薪酬	66	97	165	222
应交税费	283	186	398	551
其他流动负债	74	87	109	135
流动负债合计	5201	10378	16836	20605
长期借款	11	2	2	2
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	10415	16873	20642
归属于母公司的所有者权益	5240	12385	14831	18248
少数股东权益	12	27	52	86
股东权益	5251	12412	14882	18334
负债及股东权益	10498	22827	31755	38976

现金流量表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	954	2868	4225	2222
投资	-120	-266	-366	-200
资本性支出	-179	-542	-1055	-2051
其他	16	41	60	83
投资活动现金流净额	-283	-768	-1361	-2169
债权融资	0	0	0	0
股权融资	18	5606	0	0
银行贷款增加(减少)	33	-25	-5	-1
筹资成本	-132	0	0	0
其他	-286	0	0	0
筹资活动现金流净额	-366	5580	-5	-1
现金净流量	306	7680	2859	52

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