

晶盛机电(300316)

报告日期: 2022年7月11日

业绩符合预期; 期待光伏&半导体设备+材料齐发力

——晶盛机电点评

公司点评

公司点评——机械设备行业——证券研究

证券研究报告

投资要点

□ 2022年中报业绩预告: 同比增长80%-108%; 持续受益光伏+半导体设备双轮驱动

1) 2022上半年业绩: 归母净利润预计为10.8-12.5亿元, 同比增长80%-108%。扣非后归母净利润预计为9.9至11.6亿元, 同比增长82%-113%。

2) 2022年Q2单季业绩: 归母净利润预计为6.4-8.1亿元, 同比增长100%至153%, 环比Q1增长44%-83%。扣非净利润预计为5.6-7.3亿元, 同比增长84%-140%, 环比Q1增长29%至69%。

3) 订单: 截至2022年Q1末, 公司在手订单达222亿元, 同比增长113%, 在手订单持续创公司历史新高。其中, 半导体设备在手订单13.43亿元(含税), 同比增长140%。2022年公司计划努力实现营收破百亿目标。

□ 光伏设备: 受益于“硅料+石英砂”双紧缺, 预计硅片行业扩产高景气将持续

近年受益光伏硅片设备“大尺寸”技术迭代, 行业迎扩产潮。公司2021年订单创历史新高。

市场担心硅片扩产景气度持续性: 我们认为, 目前硅片仍是行业盈利能力较强、竞争格局较好环节, 叠加硅料+石英砂的紧缺, 我们预计硅片环节高盈利持续性有望延长、价格战发生风险较低。预计环节高盈利将催生硅片行业扩产潮延续, 公司作为光伏硅片设备龙头将充分受益。

□ 半导体设备: 2022年公司目标实现半导体设备及服务新签订单超30亿元

随着过去几年公司半导体设备在下游客户验证、形成销售, 2022年公司目标实现半导体设备及服务新签订单超30亿元(含税), 预计上半年已实现同比快速增长, 将成为未来订单重要增长点。公司半导体大硅片设备领域, 在晶体生长、切片、抛光、外延等环节已基本实现8英寸设备全覆盖, 12英寸长晶、切片、研磨、抛光等设备也已实现批量销售, 产品达国际先进水平。

□ 碳化硅: 获23万片衬底意向合同、预计金额15亿元; 全球百亿市场、成长第二极打开

公司与客户A形成采购意向, 2022年-2025年将优先向其提供碳化硅衬底合计不低于23万片。按照当前价格: 对应23万片采购金额预计达15.2亿元(含税)。公司计划在宁夏银川建设年产40万片6英寸以上导电+绝缘型碳化硅衬底产能, 计划于2022年试生产。目前公司已组建原料合成+长晶+切磨抛的中试产线, 并完成6-8英寸长晶热场和设备开发。

□ 投资建议: 看好公司在光伏、半导体、蓝宝石、碳化硅领域未来业绩接力放量

预计公司2022-2024年归母净利润为26/35.3/44.3亿元, 同比增长52%/36%/25%, 对应PE为34/27/21倍。维持“买入”评级。

□ 风险提示: 半导体设备研发进展低于预期; 光伏下游扩产不及预期。

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	5961	9926	13485	17042
(+/-)	56%	67%	36%	26%
归母净利润	1712	2604	3533	4434
(+/-)	99%	52%	36%	25%
每股收益(元)	1.3	2.0	2.6	3.2
P/E	51	34	27	21
ROE(平均)	28%	31%	25%	21%
PB	14.4	9.3	5.0	4.1

评级

买入

上次评级 买入
当前价格 ¥68.35

单季度业绩 元/股

1Q/2022	0.41
4Q/2021	0.39
3Q/2021	0.40
2Q/2021	0.25

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005
wanghua.jun@stocke.com.cn

分析师: 李思扬

执业证书号: S1230522020001
lisiyang@stocke.com.cn



相关报告

- 1【晶盛机电】深度: 长晶设备龙头: 光伏半导体设备、蓝宝石、碳化硅设备接力增长-浙商机械-20210419
- 2【晶盛机电】年产16万只石英坩埚项目落地; 股份回购彰显信心-浙商机械 20220511
- 3【晶盛机电】业绩高增、2022年半导体设备新增订单有望突破30亿元-浙商机械 20220426
- 4【晶盛机电】一季报业绩增长42-71%; 期待半导体设备、碳化硅材料突破-浙商机械 20220412

■ 可比公司盈利预测与估值。

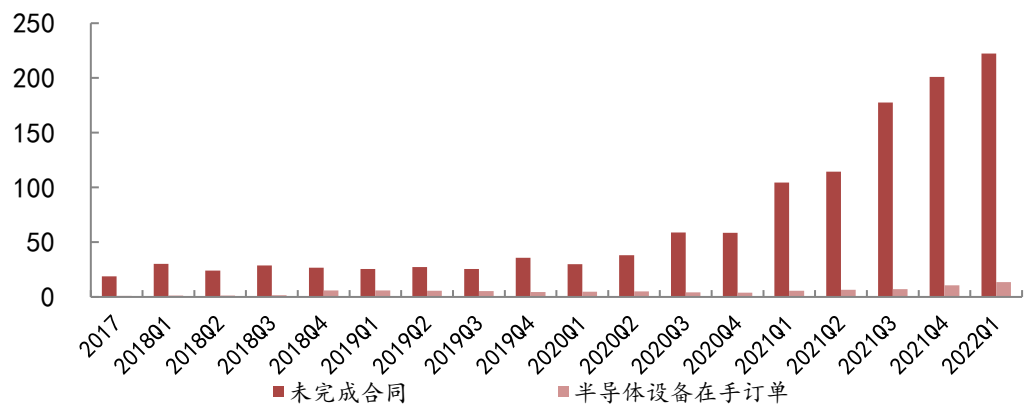
表 1: 可比公司盈利预测与估值

公司	代码	2022/7/11		EPS/元				PE				2021A	
		股价(元)	总市值(亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	PB	ROE
晶盛机电	300316	68.4	879	1.3	2.0	2.6	3.2	51	34	27	21	14.4	28
迈为股份	300751	477.8	827	3.7	5.1	7.5	10.4	129	94	64	46	12.5	25
捷佳伟创	300724	118.2	412	2.1	2.8	3.5	4.3	57	43	34	27	6.7	14
金辰股份	603396	93.4	109	0.6	1.2	1.7	2.4	170	80	54	39	10.1	5
奥特维	688516	297.0	293	3.8	5.6	7.7	9.6	79	53	38	31	19.3	30
英杰电气	300820	68.5	98	1.1	2.0	3.0	4.0	62	34	23	17	7.5	14
行业平均 (不包括晶盛机电)								99	61	43	32	11.2	18

资料来源: Wind, 浙商证券研究所整理 (各家 2022-2024 年 EPS 为浙商机械团队预测)

- 在手订单充沛, 为公司未来业绩提供保障。截至 2022 年 Q1, 公司在手订单 222.37 亿元 (含税), 同比增长 113%。其中, 半导体设备在手订单 13.43 亿元 (含税), 同比增长 140%。

图 1: 在手订单充沛, 为公司未来业绩提供提供保障 (单位: 亿元)



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所整理

表附录：三大报表预测值

资产负债表				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	13190	17032	29510	37749
现金	1867	3527	10968	14610
交易性金融资产	456	330	384	390
应收账款	1666	3230	4144	4808
其它应收款	23	51	65	79
预付账款	534	486	813	1130
存货	6051	6943	10634	14213
其他	2593	2463	2502	2520
非流动资产	3693	3634	4102	4507
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	977	768	857	868
固定资产	1509	1740	1977	2266
无形资产	246	248	250	257
在建工程	592	637	735	783
其他	369	240	283	333
资产总计	16884	20666	33613	42256
流动负债	9620	10863	14562	18756
短期借款	24	29	25	26
应付款项	4147	6520	9219	11555
预收账款	2003	2184	2500	4212
其他	3445	2130	2819	2963
非流动负债	147	70	85	101
长期借款	2	2	2	2
其他	146	68	83	99
负债合计	9767	10933	14647	18856
少数股东权益	281	281	281	281
归属母公司股东权	6834	9450	18684	23118
负债和股东权益	16884	20666	33613	42256
现金流量表				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1737	1649	2304	4106
净利润	1728	2604	3533	4434
折旧摊销	153	127	148	172
财务费用	(14)	(15)	(15)	(15)
投资损失	(52)	(52)	(52)	(52)
营运资金变动	3678	(318)	2214	2922
其它	(3757)	(696)	(3524)	(3354)
投资活动现金流	(886)	(18)	(575)	(481)
资本支出	(732)	(381)	(461)	(486)
长期投资	(153)	209	(88)	(11)
其他	(0)	154	(26)	16
筹资活动现金流	75	29	5712	17
短期借款	2	5	(4)	1
长期借款	(9)	0	0	0
其他	82	24	5716	16
现金净增加额	926	1660	7440	3643

利润表				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	5961	9926	13485	17042
营业成本	3593	6046	8179	10317
营业税金及附加	84	139	189	239
营业费用	30	51	69	87
管理费用	200	318	391	460
研发费用	354	625	782	971
财务费用	(14)	(15)	(15)	(15)
资产减值损失	100	167	226	286
公允价值变动损益	0	28	28	28
投资净收益	52	52	52	52
其他经营收益	325	321	321	321
营业利润	1992	2997	4065	5098
营业外收支	(8)	(7)	(8)	(8)
利润总额	1984	2990	4056	5090
所得税	256	386	523	656
净利润	1728	2604	3533	4434
少数股东损益	17	0	0	0
归属母公司净利润	1712	2604	3533	4434
EBITDA	2111	3090	4178	5236
EPS (最新摊薄)	1.3	2.0	2.6	3.2
主要财务比率				
	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	56%	67%	36%	26%
营业利润	100%	50%	36%	25%
归属母公司净利润	99%	52%	36%	25%
获利能力				
毛利率	40%	39%	39%	39%
净利率	29%	26%	26%	26%
ROE	28%	31%	25%	21%
ROIC	24%	27%	19%	19%
偿债能力				
资产负债率	58%	53%	44%	45%
净负债比率	0%	0%	0%	0%
流动比率	1.4	1.6	2.0	2.0
速动比率	0.7	0.9	1.3	1.3
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.4
应收帐款周转率	3.8	3.9	3.4	3.5
应付帐款周转率	1.8	2.1	1.9	1.8
每股指标(元)				
每股收益	1.3	2.0	2.6	3.2
每股经营现金	1.4	1.3	1.7	3.0
每股净资产	5.3	7.3	13.6	16.9
估值比率				
P/E	51	34	27	21
P/B	14.4	9.3	5.0	4.1
EV/EBITDA	41.5	27.3	19.8	15.1

资料来源: Wind、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>