

# 晶盛机电 (300316)

## 2022 年中报业绩预告点评：业绩预告超预期，长晶设备龙头持续受益于下游扩产

买入 (维持)

2022 年 07 月 12 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 刘晓旭

执业证书：S0600121040009  
liuwx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	5,961	10,042	13,991	17,194
同比	56%	68%	39%	23%
归属母公司净利润 (百万元)	1,712	2,595	3,587	4,344
同比	99%	52%	38%	21%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.33	2.02	2.79	3.38
P/E (现价&最新股本摊薄)	50.60	33.37	24.15	19.94

事件：2022 年 7 月 11 日晚公司发布 2022 半年报业绩预告。

### 投资要点

■ **受益于下游高景气，公司业绩预告超预期：**晶盛机电 2022H1 预计归母净利润 10.8-12.5 亿元，同比增长 80%-108%，中位数为 11.7 亿元，同比+94%；扣非净利润为 9.9-11.6 亿元，同比增长 82%-113%，中位数为 10.8 亿元，同比+97%。2022Q2 单季来看，归母净利润中位数为 7.2 亿元，同比+127%，环比+64%；扣非净利润中位数为 6.4 亿元，同比+112%，环比+49%。

■ **硅片玩家持续扩产，晶盛机电有望充分受益：**(1) **短期来看**，虽然硅料价格仍处于高位，但 2022 年以来硅片厂扩产热情不减，例如高景再扩 50GW 拉晶、天合扩产 35GW 单晶硅、上机数控扩产 40GW，拉长硅片景气周期。(2) **中期来看**，硅料产能释放将带来价格下行，有望加速需求释放，带来设备新增需求；同时硅片环节仍缺乏先进产能，随着大尺寸硅片占据主流、旧产能淘汰出清，设备替换需求也较为可观。(3) **长期来看**，N 型为未来发展趋势，当前电池片组件 N 型化发展，相应需要上游 N 型硅片产能，需要单晶炉设备商的推动。

晶盛机电凭借技术优势获取单晶炉高市场份额，我们预计市占率约 90% (除隆基京运通外)，其单晶炉性价比高、稳定性好，半导体单晶技术储备丰富、切入光伏 N 型硅片产能的难度不大，有望充分受益于硅片玩家的持续扩产。

且过去单晶炉在降本方面的作用主要是做大单产&做大面积，未来单晶炉的技术迭代趋势是提高硅片纯净度从而提高电池片转换效率，大方向上，朝着少子寿命更高和含氧量更低的方向发展。

■ **材料+装备双轮驱动，打造平台化公司：**(1) **半导体设备：**公司着重布局长晶环节 (单晶炉、抛光机) 和封测环节 (减薄设备)，2022 年晶盛机电目标半导体设备及其服务新签订单突破 30 亿元 (含税)。2022H1 加速半导体装备验证和推广，订单量实现较快增长。(2) **石英坩埚：**晶盛机电已实现重要原材料石英砂的部分国产采购，2022 年 5 月宁夏鑫晶年产 16 万只石英坩埚项目落地，按 1 个石英坩埚 6500 元测算，对应价值量为 10.4 亿元；若 16 万只全部达产，将增厚上市公司营收 10.4 亿元，按照 25%净利率，考虑上市公司持股比例 66%，则对应增厚上市公司净利润 1.7 亿元。

■ **盈利预测与投资评级：**光伏设备是晶盛机电的第一曲线，第二曲线是半导体大硅片设备放量，第三曲线是蓝宝石材料和碳化硅材料的完全放量。我们维持公司 2022-2024 年的归母净利润为 25.95/35.87/43.44 亿元，对应 PE33/24/20 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**光伏下游扩产进度低于市场预期，新品拓展不及市场预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	67.33
一年最低/最高价	44.03/82.73
市净率(倍)	11.89
流通 A 股市值(百万元)	81,368.06
总市值(百万元)	86,618.34

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	5.66
资产负债率(% ,LF)	59.96
总股本(百万股)	1,286.47
流通 A 股(百万股)	1,208.50

### 相关研究

《晶盛机电(300316)：年产 16 万只大尺寸石英坩埚一期投产二期签约，辅材放量在即【勘误版】》

2022-05-24

《晶盛机电(300316)：年产 16 万只大尺寸石英坩埚一期投产二期签约，辅材放量在即》

2022-05-13

《晶盛机电(300316)：2021 年年报 & 2022 年一季报点评：规模效应下业绩超预期，2021 年盈利能力创新高》

2022-04-27

晶盛机电三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>13,190</b>	<b>22,082</b>	<b>32,204</b>	<b>41,869</b>	<b>营业总收入</b>	<b>5,961</b>	<b>10,042</b>	<b>13,991</b>	<b>17,194</b>
货币资金及交易性金融资产	2,323	10,701	16,823	23,198	营业成本(含金融类)	3,593	6,052	8,459	10,470
经营性应收款项	4,144	3,879	5,406	6,647	税金及附加	84	131	182	224
存货	6,051	6,632	8,807	10,613	销售费用	30	50	70	86
合同资产	537	703	979	1,204	管理费用	200	402	560	688
其他流动资产	135	167	189	206	研发费用	354	703	979	1,204
<b>非流动资产</b>	<b>3,693</b>	<b>3,711</b>	<b>3,697</b>	<b>3,661</b>	财务费用	-14	6	8	8
长期股权投资	977	1,201	1,417	1,626	加:其他收益	291	201	280	344
固定资产及使用权资产	1,610	1,699	1,618	1,451	投资净收益	52	88	115	138
在建工程	592	301	156	83	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	246	242	238	233	减值损失	-100	-5	-5	-4
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	34	0	0	0
长期待摊费用	49	49	49	49	<b>营业利润</b>	<b>1,992</b>	<b>2,983</b>	<b>4,123</b>	<b>4,993</b>
其他非流动资产	219	219	219	219	营业外净收支	-8	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>16,884</b>	<b>25,794</b>	<b>35,901</b>	<b>45,530</b>	<b>利润总额</b>	<b>1,984</b>	<b>2,983</b>	<b>4,123</b>	<b>4,993</b>
<b>流动负债</b>	<b>9,620</b>	<b>15,935</b>	<b>22,455</b>	<b>27,740</b>	减:所得税	256	388	536	649
短期借款及一年内到期的非流动负债	29	10	20	43	<b>净利润</b>	<b>1,728</b>	<b>2,595</b>	<b>3,587</b>	<b>4,344</b>
经营性应付款项	4,147	6,750	9,592	11,842	减:少数股东损益	17	0	0	0
合同负债	4,964	8,360	11,686	14,463	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,712</b>	<b>2,595</b>	<b>3,587</b>	<b>4,344</b>
其他流动负债	480	814	1,157	1,392	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.33	2.02	2.79	3.38
非流动负债	147	147	147	147	EBIT	1,910	2,705	3,741	4,524
长期借款	2	2	2	2	EBITDA	2,069	2,944	3,999	4,791
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.73	39.74	39.54	39.11
租赁负债	106	106	106	106	归母净利率(%)	28.71	25.84	25.64	25.26
其他非流动负债	39	39	39	39	收入增长率(%)	56.44	68.45	39.33	22.89
<b>负债合计</b>	<b>9,767</b>	<b>16,082</b>	<b>22,602</b>	<b>27,887</b>	归母净利润增长率(%)	99.46	51.62	38.21	21.09
归属母公司股东权益	6,835	9,430	13,018	17,361					
少数股东权益	281	281	281	281					
<b>所有者权益合计</b>	<b>7,116</b>	<b>9,712</b>	<b>13,299</b>	<b>17,643</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>16,884</b>	<b>25,794</b>	<b>35,901</b>	<b>45,530</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,737	8,571	6,245	6,451	每股净资产(元)	5.31	7.33	10.12	13.50
投资活动现金流	-886	-173	-133	-99	最新发行在外股份(百万股)	1,286	1,286	1,286	1,286
筹资活动现金流	75	-19	10	23	ROIC(%)	26.54	27.55	27.99	25.21
现金净增加额	935	8,378	6,122	6,375	ROE-摊薄(%)	25.04	27.52	27.56	25.02
折旧和摊销	159	239	257	267	资产负债率(%)	57.85	62.35	62.96	61.25
资本开支	-681	-38	-31	-28	P/E(现价&最新股本摊薄)	50.60	33.37	24.15	19.94
营运资本变动	-183	5,517	2,189	1,756	P/B(现价)	12.67	9.18	6.65	4.99

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

