

电力设备

2022年08月22日

晶盛机电 (300316)

——碳化硅材料重大突破，光伏业务再签大单

报告原因：有信息公布需要点评

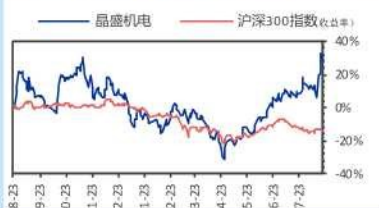
买入 (维持)

市场数据：	2022年08月19日
收盘价(元)	82.06
一年内最高/最低(元)	85.91/42.2
市净率	14.5
息率(分红/股价)	0.34
流通A股市值(百万元)	98951
上证指数/深证成指	3258.08/12358.55

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：	2022年03月31日
每股净资产(元)	5.66
资产负债率%	59.96
总股本/流通A股(百万)	1308/1206
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

王珂 A0230521120002
wangke@swsresearch.com
李蕾 A0230519080008
lilei@swsresearch.com
刘建伟 A0230521100003
liujw@swsresearch.com

研究支持

张婧玮 A0230122010001
zhangjw@swsresearch.com

联系人

张婧玮
(8621)23297818x
zhangjw@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：

- 公司成功研发出8英寸N型SiC晶体，取得重大突破。2022年8月12日，公司首颗8英寸N型SiC晶体成功出炉，标志着公司第三代半导体材料SiC研发迈入8英寸时代。
- 公司与印度能源巨头Adani达成合作，将提供2GW光伏单晶生长及加工等设备。2022年8月15日，公司在媒体平台公布近日与印度能源巨头Adani集团旗下太阳能光伏制造公司Adani Solar签署了设备采购订单协议，公司将为其提供2GW光伏单晶生长及加工等设备，并助力其建成印度首个单晶硅片工厂。

公司点评：

- 碳化硅材料市场空间广阔，公司实现技术快速卡位。碳化硅器件具有耐高温、耐高压、高频特性好、转化效率高、体积小和重量轻等优点，被广泛应用于新能源汽车、轨道交通、光伏、5G通讯等领域。根据Yole测算，碳化硅器件中的衬底材料的市场规模将从2018年的1.21亿美元增长至2024年的11亿美元，复合年增长率约44%。根据公司公告，国内碳化硅衬底主要依赖进口，国产替代空间较大。公司从2017年开始布局碳化硅业务，根据公司2022年5月的公告，公司碳化硅外延设备已通过客户验证，同时在6英寸碳化硅晶体生长、切片、抛光环节已规划建立测试线。此次8英寸SiC晶体的成功研发，有利于公司保持技术领先优势，实现碳化硅材料的前瞻性布局。
- 海外光伏市场需求旺盛，公司有望进一步开拓国际市场。受俄乌战争、全球碳中和共识等因素影响，全球可再生能源转型进一步加速，海外光伏装机需求旺盛。根据国家能源局，2022年上半年，海外光伏市场持续旺盛，上半年我国组件出口量达78.6GW，同比增长74%；光伏产品出口总额达到259亿美元，同比增长113%。公司是国内少数能提供光伏硅片制造整体解决方案的供应商之一，可提供晶体硅生长设备以及后续加工至硅片的各工艺步骤所需的全套智能化加工设备，取得了行业认可的技术和规模双领先的地位。此次与印度能源巨头签署2GW设备采购订单协议，有利于公司进一步开拓国际市场。
- 维持盈利预测，维持“买入”评级。公司长晶工艺积累深厚、装备制造能力突出，在核心材料和设备领域快速卡位，考虑到公司光伏业务景气度高，半导体业务持续突破，维持公司盈利预测，预计公司22-24年归母净利润分别为27.07/36.00/42.92亿元，当前股价(2022/8/19)对应PE分别为40x、30x和25x，维持“买入”评级。
- 核心假设风险：全球光伏装机低于预期；半导体国产化进展低于预期；原材料涨价风险。

财务数据及盈利预测

	2021	2022Q1	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	5,961	1,952	10,217	13,567	16,610
同比增长率(%)	56.4	114.0	71.4	32.8	22.4
归母净利润(百万元)	1,712	442	2,707	3,600	4,292
同比增长率(%)	99.5	57.1	58.1	33.0	19.2
每股收益(元/股)	1.33	0.34	2.07	2.75	3.28
毛利率(%)	39.7	39.9	39.0	38.1	38.2
ROE(%)	25.0	6.1	25.3	26.2	24.8
市盈率	63		40	30	25

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3,811	5,961	10,217	13,567	16,610
其中: 营业收入	3,811	5,961	10,217	13,567	16,610
减: 营业成本	2,416	3,593	6,228	8,393	10,270
减: 税金及附加	44	84	104	161	200
主营业务利润	1,351	2,285	3,885	5,013	6,140
减: 销售费用	33	30	51	61	75
减: 管理费用	136	200	327	407	482
减: 研发费用	227	354	531	692	850
减: 财务费用	-4	-14	-33	-50	-63
经营性利润	959	1,715	3,009	3,903	4,796
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-77	-40	-233	-23	-115
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-60	-60	0	0	0
加: 投资收益及其他	175	378	375	310	302
营业利润	998	1,992	3,151	4,190	4,983
加: 营业外净收入	-6	-8	-9	-8	-8
利润总额	992	1,984	3,142	4,183	4,975
减: 所得税	140	256	430	576	674
净利润	852	1,728	2,712	3,607	4,300
少数股东损益	-6	17	5	7	9
归属于母公司所有者的净利润	858	1,712	2,707	3,600	4,292
全面摊薄总股本	1,286	1,286	1,308	1,308	1,308
每股收益 (元)	0.67	1.33	2.07	2.75	3.28

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。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。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swwhysc.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swwhysc.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swwhysc.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swwhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。