

## 新一代金刚线项目投产，耗材业务再添新军

### ——光伏设备系列报告

## 事件

基于公司公众号新闻，11月9日，公司新一代金刚线生产项目投产仪式在上虞举行。该项目的投产，将有效拓展公司核心辅耗材业务发展，进一步完善公司在半导体材料装备领域的产业链配套，对公司加速产业链高端化延伸、加快战略性新兴产业布局具有重要意义。

## 简评

### 新一代金刚线项目投产，多下游布局应对多元市场

**一期项目投产，有望增厚业绩。**公司在上虞基地的“晶盛机电金刚线生产项目”正式投产。项目设计包括两期，此次为一期项目的投入生产。中期维度，耗材业务目标规模为百亿空间，金刚线即是重要构成之一。预计一期对应产能达千万公里以上量级，随着产能的逐步爬升，将带来较大业绩弹性。

**多下游行业应用布局。**除光伏行业以外，公司金刚线业务在半导体、蓝宝石、磁性材料等方向均有涉足。公司已开发出半导体截断机、精密切片机、蓝宝石截断机等一系列金刚线切割设备，设备+耗材有助于实现更好的技术协同性。

### 耗材业务再添新军，四大方向齐发力

**蓝宝石+碳化硅+石英坩埚+金刚线四大业务齐头并进，产能扩建进行时。**公司耗材业务主要包括蓝宝石、碳化硅、石英坩埚、金刚线。①**蓝宝石业务：**受益于新建产能的持续投放，全年蓝宝石业务高增长可期。②**碳化硅衬底片：**拟建设40万片碳化硅衬底片生产基地，预计2024年实现设计产能的30%，先期以6英寸产能为主。2022年8月，公司首颗8英寸N型SiC晶体成功出炉，晶坯厚度25mm，直径214mm，实现该领域的重大突破。③**石英坩埚：**光伏行业石英坩埚需求饱满，为Q3增量利润的重要构成，更大弹性有望于2023年逐渐体现。④**金刚线：**2022年11月9日，一期项目正式投产，产能达到千万公里以上。公司已掌握金刚线核心关键技术，拥有金刚线柔性定制和规模生产的能力，产品已具备从原材料、生产设备、技术路线到工艺制程、质量管控、应用服务等技术和成本优势。

**投资建议：**公司“装备+耗材”双驱动，保持行业领先地位。预计公司2022-2024年收入分别为108.28、149.32、180.80亿元，分别同比增长81.64%、37.89%、21.08%；归母净利润分别为28.36、

## 晶盛机电 (300316.SZ)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

18616875823

SAC 执证编号:S1440519080001

SFC 中央编号:BOU764

夏纾雨

xiashuyu@csc.com.cn

13601688112

SAC 执证编号:S1440521120002

发布日期：2022年11月11日

当前股价：73.38元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
8.52/7.73	4.75/10.59	-7.70/5.18
12月最高/最低价(元)		84.01/44.03
总股本(万股)		130,809.79
流通A股(万股)		120,876.62
总市值(亿元)		959.88
流通市值(亿元)		886.99
近3月日均成交量(万)		1102.73
主要股东		
绍兴上虞晶盛投资管理咨询有限公司		47.46%

### 股价表现



### 相关研究报告

【中信建投专用设备】晶盛机电

39.43、48.05 亿元，同比分别增长 65.67%、39.06%、21.86%，对应 PE 分别为 32、23、19 倍，维持“买入”评级。

#### 风险因素：

①**行业波动风险：**受益于下游终端产业持续强劲的市场需求，公司快速发展，业绩不断提升。如果未来下游市场产生周期性或政策性波动，下游终端行业增长势头逐渐放缓，将对公司经营业绩产生不利影响。

②**订单履行风险：**光伏及集成电路产业是我国重点扶持的产业，且目前处于快速发展期，但受投资进度调整及资产实力影响，下游部分客户可能出现取消订单或提出延期交货等不利情形，公司存在未执行订单的履行风险。

③**技术研发风险：**随着行业技术水平不断提高，对产品的要求不断提升，若公司无法快速按照计划推出适应市场需求的新产品，则可能会影响公司产品的市场竞争力，对公司业务发展造成不利影响。

**图表1： 公司重要财务指标**

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3,810.68	5,961.36	10,828.48	14,931.66	18,079.52
YoY(%)	22.54	56.44	81.64	37.89	21.08
净利润(百万元)	858.16	1,711.72	2,835.84	3,943.39	4,805.36
YoY(%)	34.64	99.46	65.67	39.06	21.86
毛利率(%)	36.60	39.73	39.95	39.77	39.94
净利率(%)	22.52	28.71	26.19	26.41	26.58
ROE(%)	16.38	25.04	27.01	28.93	27.55
EPS(摊薄/元)	0.66	1.31	2.17	3.02	3.67
P/E(倍)	106.39	53.34	32.19	23.15	19.00
P/B(倍)	17.42	13.36	8.70	6.70	5.23

资料来源：公司公告，中信建投

## 分析师介绍

### 吕娟

董事总经理，上海区域总监，高端制造组组长&首席分析师，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

### 夏纾雨

中信建投证券机械行业研究员，复旦大学世界经济硕士，覆盖光伏设备、风电设备、通用基础件、油服设备、核电设备等方向，2021 年加入中信建投证券。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5% 之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10% 之间
弱于大市		相对跌幅 10% 以上	

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

## 中信建投证券研究发展部

北京  
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
 座 12 层  
 电话：(8610) 8513-0588  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号南  
 塔 2106 室  
 电话：(8621) 6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区益田路 6003 号荣超商务  
 中心 B 座 22 层  
 电话：(86755) 8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

## 中信建投（国际）

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话：(852) 3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk