

晶盛机电 (300316)

碳化硅领域持续发力，成功发布 6 寸双片式碳化硅外延设备&8 寸衬底即将小批量产

买入 (维持)

2023 年 02 月 06 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	10,162	13,256	15,594
同比	56%	70%	30%	18%
归属母公司净利润 (百万元)	1,712	3,022	4,018	4,819
同比	99%	77%	33%	20%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.31	2.31	3.07	3.68
P/E (现价&最新股本摊薄)	53.06	30.05	22.60	18.85

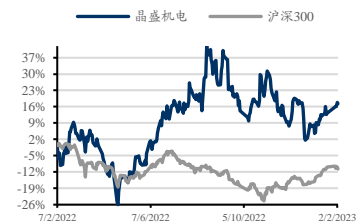
关键词: #第二曲线

事件: 2月4日, 公司微信公众号发布推文, 公司成功发布 6 英寸双片式碳化硅外延设备, 同时 8 英寸衬底片在 2023Q2 实现小批量生产。

投资要点

- **外延设备已成功实现国产替代, 晶盛机电国内市占率第一:** 以往碳化硅外延设备主要由意大利的 LPE 公司、德国 AIXTRON 公司以及日本 Nuflare 公司所垄断, 但国外龙头的产能严重不足, Nuflare 产能基本供给美国, LPE 年产能约 30 台, 产能较为有限, AIXTRON 由于设备稳定性问题目前未完全进入国内供应链。出于海外厂商产能瓶颈问题, 目前晶盛机电碳化硅外延设备 (单片设备, 型号为 150A, 产能 350-400 片) 已实现国产替代, 2022 年公司外延设备市占率为国内第一。
- **成功发布双片式外延设备, 大幅降低客户运营成本:** 近期发布的新产品 (双片设备, 型号为 150D, 产能 600-650 片) 历时两年的研发、测试与验证, 在外延产能、运营成本等方面已取得国际领先优势, 与单片设备相比, 新设备单台产能增加 70%, 单片运营成本降幅达 30% 以上。公司预计后续还将发布 6/8 寸兼容的外延设备, 以及垂直进气的大产能外延设备。
- **8 英寸碳化硅衬底片 2023Q2 小批量产, 即将实现难度较高的扩径迭代:** 公司 2017 年开始碳化硅布局, 目前已实现 6 英寸晶体和晶片量产, 通过了部分客户的送样和验证。2020 年立项 8 英寸衬底片研发, 经过一年的研发, 成功生长出行业领先的 8 英寸 N 型碳化硅晶体, 完成了 6 英寸到 8 英寸的扩径和质量迭代, 实现 8 英寸抛光片的开发, 晶片性能参数与 6 英寸晶片相当, 今年二季度将实现小批量生产。公司实现长晶、线切、倒角、减薄、抛光设备上的自主生产, 供应链安全得以保障, 且技术上设备可以实现 6 至 8 寸切换。目前销售端, 公司已与客户 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。产能端, 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。我们预计碳化硅材料完全放量将成为公司第三成长曲线。
- **盈利预测与投资评级:** 光伏设备是晶盛机电的第一曲线, 第二曲线是半导体设备放量, 第三曲线是光伏耗材和半导体耗材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 30.22/40.18/48.19 亿元, 对应 PE 为 30/23/19 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 新品拓展不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	69.40
一年最低/最高价	42.20/85.91
市净率(倍)	9.25
流通 A 股市值(百万元)	85,413.20
总市值(百万元)	90,824.90

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.51
资产负债率(% ,LF)	60.09
总股本(百万股)	1,308.72
流通 A 股(百万股)	1,230.74

相关研究

《晶盛机电(300316): 2022 年业绩预告点评: 光伏&半导体+设备&材料的平台化布局进入收获期》

2023-01-19

《晶盛机电(300316): 2022 年三季报点评: 业绩偏预告上限, Q3 新签订单仍处于高位》

2022-10-25

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
流动资产	13,190	22,453	31,328	39,637	营业总收入	5,961	10,162	13,256	15,594
货币资金及交易性金融资产	2,323	11,048	16,987	23,107	营业成本(含金融类)	3,593	6,027	7,796	9,107
经营性应收款项	4,144	3,921	5,111	6,009	税金及附加	84	132	172	203
存货	6,051	6,605	8,117	9,231	销售费用	30	51	66	78
合同资产	537	711	928	1,092	管理费用	200	305	398	468
其他流动资产	135	168	185	198	研发费用	354	559	703	780
非流动资产	3,693	3,711	3,697	3,661	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	305	398	468
固定资产及使用权资产	1,610	1,699	1,618	1,451	投资净收益	52	91	113	125
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	营业利润	1,992	3,474	4,619	5,540
其他非流动资产	219	219	219	219	营业外净收支	-8	0	0	0
资产总计	16,884	26,164	35,024	43,298	利润总额	1,984	3,474	4,619	5,540
流动负债	9,620	15,878	20,720	24,174	减:所得税	256	452	600	720
短期借款及一年内到期的非流动负债	29	10	20	43	净利润	1,728	3,022	4,018	4,819
经营性应付款项	4,147	6,722	8,840	10,301	减:少数股东损益	17	0	0	0
合同负债	4,964	8,326	10,770	12,580	归属母公司净利润	1,712	3,022	4,018	4,819
其他流动负债	480	820	1,090	1,250	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.31	2.31	3.07	3.68
非流动负债	147	147	147	147	EBIT	1,910	3,089	4,121	4,959
长期借款	2	2	2	2	EBITDA	2,069	3,328	4,378	5,227
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.73	40.69	41.19	41.60
租赁负债	106	106	106	106	归母净利率(%)	28.71	29.74	30.31	30.90
其他非流动负债	39	39	39	39	收入增长率(%)	56.44	70.47	30.45	17.64
负债合计	9,767	16,025	20,867	24,321	归母净利润增长率(%)	99.46	76.57	32.95	19.93
归属母公司股东权益	6,835	9,858	13,876	18,695					
少数股东权益	281	281	281	281					
所有者权益合计	7,116	10,139	14,157	18,977					
负债和股东权益	16,884	26,164	35,024	43,298					

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	8,915	6,064	6,208	每股净资产(元)	5.31	7.66	10.79	14.53
投资活动现金流	-886	-170	-135	-112	最新发行在外股份(百万股)	1,309	1,309	1,309	1,309
筹资活动现金流	75	-19	10	23	ROIC(%)	26.54	30.69	29.22	25.83
现金净增加额	935	8,725	5,939	6,120	ROE-摊薄(%)	25.04	30.66	28.96	25.78
折旧和摊销	159	239	257	267	资产负债率(%)	57.85	61.25	59.58	56.17
资本开支	-681	-38	-31	-28	P/E(现价&最新股本摊薄)	53.06	30.05	22.60	18.85
营运资本变动	-183	5,432	1,643	1,094	P/B(现价)	13.06	9.06	6.43	4.78

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>

