

晶盛机电 (300316.SZ)

2023 半年报点评—归母净利润同比增长 83%，材料业务盈利能力提升

买入

核心观点

2023 年上半年收入同比增长 92.37%，归母净利润同比增长 82.78%。公司 2023 年上半年实现营收 84.06 亿元，同比增长 92.37%；归母净利润 22.06 亿元，同比增长 82.78%。单季度来看，2023 年第二季度实现营收 48.07 亿元，同比增长 98.82%；归母净利润 13.19 亿元，同比增长 72.57%。2023 年上半年公司毛利率/净利率为 42.65%/30.20%，同比变动+2.66/+1.80 个 pct；2023 年第二季度毛利率/净利率为 44.19%/31.77%，同比变动+4.14/-0.51 个 pct，盈利能力提升主要系材料业务盈利能力大幅提升。费用端，2023 年上半年销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.35%/2.03%/7.14%/-0.09%，同比变动-0.07/-1.01/0.86/-0.09 个 pct。

材料业务快速发展，盈利能力大幅提升。分业务看，公司设备及其服务/材料收入分别为 61.07/18.83 亿元，同比变动+71.23%/+244.17%，毛利率为 40.13%/54.66%，同比变动-2.36/27.24 个 pct，材料盈利能力大幅提升主要系盈利能力较高的石英坩埚占比提升。**光伏装备方面**，公司将超导磁场技术导入光伏领域，推出基于 N 型产品的低氧单晶炉，此外，公司向硅片、电池和组件环节拓展；**半导体设备方面**，在大硅片设备领域，公司已布局长晶、切片、抛光、CVD 环节，逐步实现 8-12 英寸设备的国产化突破；功率半导体设备端，单、双片式 6 英寸碳化硅外延设备已实现批量化销售，同时公司成功开发出 8 英寸单片式碳化硅外延生长设备，达到国际先进水平。**材料业务方面**，坩埚方面，2023 年上半年，宁夏鑫晶实现营收 13.58 亿元，净利润 6.83 亿元，净利率 50.29%；金刚线方面，公司推进二期扩产项目建设，并加快钨丝金刚线的研发；碳化硅材料方面，公司成功生长出 8 英寸 N 型碳化硅晶体。

在手订单饱满，持续加大研发力度。截至 2023 年 6 月 30 日，公司未完成晶体生长设备及智能化加工设备合同总计 277.51 亿元(不含税)，同比+20.45%，其中未完成半导体设备合同 33.24 亿元(不含税)，同比+51.09%。公司持续加强研发技术创新，2023 年上半年研发投入 6.00 亿元，同比增长 118.68%。

风险提示：新业务拓展不及预期；光伏下游扩产不及预期；行业竞争加剧。

投资建议：考虑公司半导体业务快速发展，光伏领域积极拓展至电池片、组件设备，此外，公司石英坩埚、金刚线产能逐步释放，有望进一步增厚公司业绩，我们上调公司 2023-25 年归母净利润为 46.10/58.47/70.47 亿元（2023-24 年前值为 41.22/52.09/63.35 亿元），对应 PE 16/12/10 倍，维持“买入”评级。

公司研究·财报点评

机械设备·专用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

联系人：年亚颂

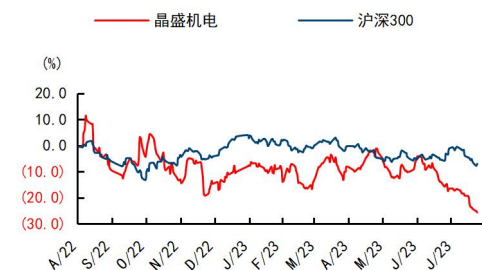
0755-81981159

nianyasong@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	55.00 元
总市值/流通市值	71979/67691 百万元
52 周最高价/最低价	84.67/53.63 元
近 3 个月日均成交额	352.22 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《晶盛机电(300316.SZ)-2022 年报点评：业绩同比增长 70.80%，半导体装备订单快速增长》——2023-04-05
- 《晶盛机电(300316.SZ)-预计 2022 年归母净利润同比增长 60%-80%，公司平台型属性愈发凸显》——2023-01-20
- 《晶盛机电(300316.SZ)-2022 年三季报点评：业绩同比增长 87%，半导体装备、耗材领域加速发展》——2022-10-25
- 《晶盛机电(300316.SZ)-2022 半年报点评：业绩同比增长 101%，多领域持续取得突破》——2022-08-30
- 《晶盛机电(300316.SZ)-2021 年报&2022 一季报点评：业绩高速增长，半导体设备+碳化硅打开公司新成长空间》——2022-04-28

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,961	10,638	16,956	21,711	25,900
(+/-%)	56.4%	78.5%	59.4%	28.0%	19.3%
净利润(百万元)	1712	2924	4610	5847	7047
(+/-%)	99.5%	70.8%	57.7%	26.8%	20.5%
每股收益(元)	1.33	2.23	3.52	4.47	5.39
EBIT Margin	28.5%	27.9%	30.4%	29.8%	30.0%
净资产收益率(ROE)	25.0%	27.1%	31.2%	29.3%	27.0%
市盈率(PE)	41.3	24.6	15.6	12.3	10.2
EV/EBITDA	43.8	27.1	17.8	15.4	13.6
市净率(PB)	10.35	6.68	4.87	3.61	2.76

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

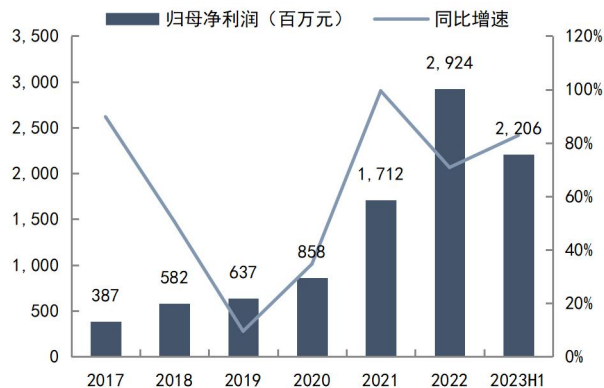
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图1: 晶盛机电 2023H1 营收同比+92.37%



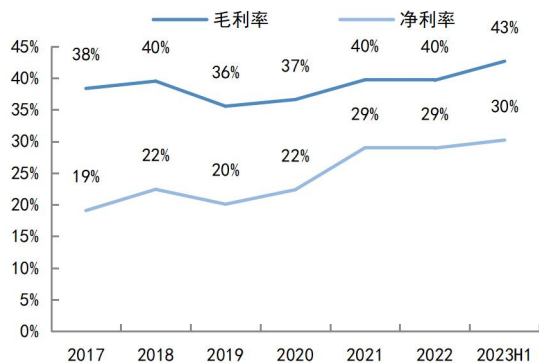
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 晶盛机电 2023H1 归母净利润同比+82.78%



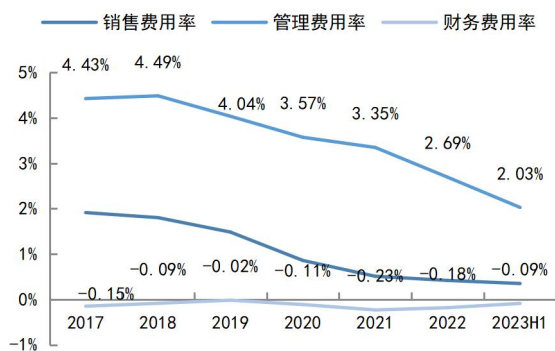
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 晶盛机电盈利能力提升



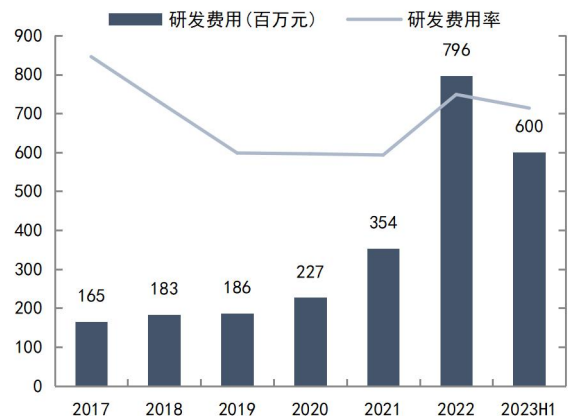
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 晶盛机电期间费用率略有下降



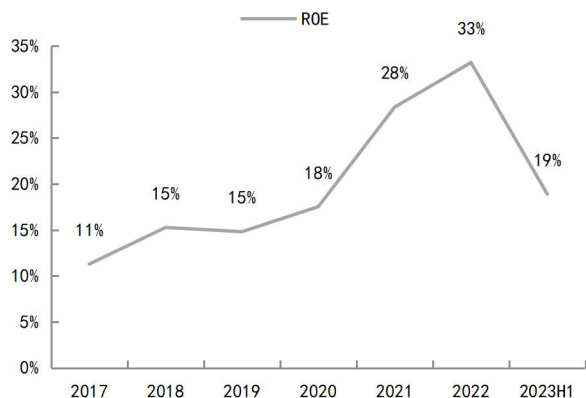
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 晶盛机电研发费用维持高位



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 晶盛机电 ROE 持续提升



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司估值表

证券简称	投资评级	收盘价	总市值 (亿元)	EPS				PE			
				21A	22A	23E	24E	21A	22A	23E	24E
迈为股份	未评级	189.01	526.38	5.95	5.37	5.06	7.98	31.77	35.20	37.32	23.67
捷佳伟创	买入	86.28	300.43	2.06	3.01	4.38	6.14	41.89	28.66	19.70	14.05
奥特维	买入	154.00	238.43	3.76	4.61	7.52	10.52	40.96	33.41	20.48	14.64
							平均值	38.20	32.42	25.83	17.45
晶盛机电	买入	55.00	719.79	1.33	2.23	3.52	4.47	41.34	24.62	15.61	12.31

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理及预测 注: 未评级公司系 Wind 一致预期

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E	利润表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	1867	3509	8591	12410	17090	营业收入	5961	10638	16956	21711	25900
应收款项	1689	2599	3988	5520	6335	营业成本	3593	6420	9927	12842	15288
存货净额	6051	12391	15678	22406	26139	营业税金及附加	84	126	211	278	320
其他流动资产	3127	4091	6013	6461	8381	销售费用	30	45	68	87	104
流动资产合计	13190	22590	34270	46798	57944	管理费用	200	287	407	516	613
固定资产	2101	3970	4687	5682	6808	研发费用	354	796	1187	1520	1813
无形资产及其他	246	429	413	396	380	财务费用	(14)	(19)	(118)	(243)	(343)
投资性房地产	369	948	948	948	948	投资收益	52	92	60	68	73
长期股权投资	977	951	1100	1192	1263	资产减值及公允价值变动	60	147	89	99	112
资产总计	16884	28887	41417	55016	67344	其他收入	(188)	(572)	(1187)	(1520)	(1813)
短期借款及交易性金融负债	29	1091	381	500	657	营业利润	1992	3448	5422	6878	8290
应付款项	4147	6350	12096	14830	17232	营业外净收支	(8)	(29)	0	0	0
其他流动负债	5444	10069	13487	19021	22579	利润总额	1984	3419	5422	6878	8290
流动负债合计	9620	17510	25963	34352	40468	所得税费用	256	341	813	1032	1243
长期借款及应付债券	2	1	1	1	1	少数股东损益	17	154	(1)	(1)	(1)
其他长期负债	146	163	219	280	325	归属于母公司净利润	1712	2924	4610	5847	7047
长期负债合计	147	164	220	281	326	现金流量表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
负债合计	9767	17674	26183	34633	40795	净利润	1712	2924	4610	5847	7047
少数股东权益	281	440	439	438	437	资产减值准备	(37)	110	144	73	86
股东权益	6835	10773	14795	19945	26112	折旧摊销	139	341	355	451	530
负债和股东权益总计	16884	28887	41417	55016	67344	公允价值变动损失	(60)	(147)	(89)	(99)	(112)
关键财务与估值指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E	财务费用	(14)	(19)	(118)	(243)	(343)
每股收益	1.33	2.23	3.52	4.47	5.39	营运资本变动	31	(1837)	2765	(305)	(377)
每股红利	0.14	0.29	0.45	0.53	0.67	其它	51	24	(145)	(74)	(86)
每股净资产	5.31	8.23	11.30	15.24	19.95	经营活动现金流	1836	1415	7641	5893	7087
ROIC	37%	40%	56%	76%	76%	资本开支	0	(2456)	(1111)	(1405)	(1613)
ROE	25%	27%	31%	29%	27%	其它投资现金流	(91)	456	0	0	0
毛利率	40%	40%	41%	41%	41%	投资活动现金流	(244)	(1973)	(1260)	(1497)	(1685)
EBIT Margin	29%	28%	30%	30%	30%	权益性融资	9	1498	0	0	0
EBITDA Margin	31%	31%	32%	32%	32%	负债净变化	(9)	(0)	0	0	0
收入增长	56%	78%	59%	28%	19%	支付股利、利息	(174)	(374)	(589)	(697)	(880)
净利润增长率	99%	71%	58%	27%	21%	其它融资现金流	(305)	1451	(710)	120	157
资产负债率	60%	63%	64%	64%	61%	融资活动现金流	(664)	2200	(1299)	(577)	(723)
息率	0.2%	0.5%	0.8%	1.0%	1.2%	现金净变动	928	1642	5082	3819	4679
P/E	41.3	24.6	15.6	12.3	10.2	货币资金的期初余额	938	1867	3509	8591	12410
P/B	10.4	6.7	4.9	3.6	2.8	货币资金的期末余额	1867	3509	8591	12410	17090
EV/EBITDA	43.8	27.1	17.8	15.4	13.6	企业自由现金流	0	(1283)	6392	4239	5137
						权益自由现金流	0	168	5782	4565	5585

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032