



增持(维持)

所属行业: 电力设备/光伏设备
当前价格(元): 39.34

证券分析师

俞能飞

资格编号: S0120522120003

邮箱: yunf@tebon.com.cn

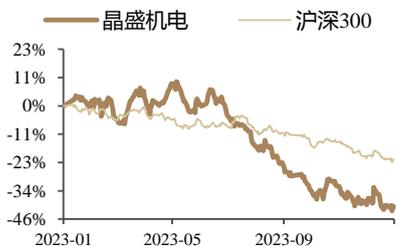
卢大炜

资格编号: S0120523010002

邮箱: ludw@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-3.37	-12.56	-10.55
相对涨幅(%)	-1.44	-4.20	-3.09

资料来源: 德邦研究所, 聚源数据

相关研究

- 《晶盛机电(300316.SZ): 业绩持续高增, 在手订单充足, “装备+材料”协同持续强化》, 2023.10.29
- 《晶盛机电(300316.SZ): 业绩维持高速增长, “装备+材料”协同持续强化》, 2023.8.24
- 《晶盛机电(300316.SZ): 一季度延续高速增长趋势, 盈利能力提升在手订单充足》, 2023.5.3

股票数据

总股本(百万股):	1,309.53
流通A股(百万股):	1,231.56
52周内股价区间(元):	38.33-73.09
总市值(百万元):	51,517.06
总资产(百万元):	35,805.47
每股净资产(元):	10.59

资料来源: 公司公告

晶盛机电(300316.SZ): 预计全年业绩持续高增

投资要点

- 事件:** 公司发布2023年业绩预告, 预计2023年实现归母净利润43.85亿-49.70亿, 同比增长50%至70%。
- 装备+材料协同持续强化, 在手订单充足。** 公司坚持“先进材料, 先进装备”的双轮发展战略, 预计全年业绩保持高速增长。公司盈利能力明显提升, 前三季度公司毛利率为42.01%, 同比提升1.92pct; 销售净利率为30.77%, 同比提升2.66pct。截至2023年三季度末, 公司未完成晶体生长设备及智能化加工设备合同总计287.50亿元, 其中未完成半导体设备合同33.03亿元。公司在手订单充足, 为公司业绩持续高速增长打下坚实基础。
- 材料业务加速推进。** ①金刚线: 公司一期量产项目投产并实现批量销售, 同时推动二期扩产项目建设, 加快钨丝金刚线的研发进程。②碳化硅: 目前8英寸碳化硅衬底片已实现批量销售, 量产晶片的核心位错达到行业领先水平。2023年11月, 公司启动了“年产25万片6英寸、5万片8英寸碳化硅衬底片”项目。
- 半导体设备多线布局。** 目前公司已基本实现8-12英寸大硅片设备的全覆盖并批量销售, 同时公司基于产业链延伸, 开发出了应用于8-12英寸晶圆及封装端的减薄设备、外延设备、LPCVD设备、ALD设备等。在碳化硅领域, 公司6英寸碳化硅外延设备实现批量销售且订单量快速增长, 成功研发出具有国际先进水平的8英寸单片式碳化硅外延生长设备, 外延的厚度均匀性、掺杂均匀性达到行业领先水平。
- 单晶炉超导磁场进入量产阶段。** 公司基于下游更高转换效率需求, 成功开发了基于N型产品的第五代单晶炉, 将半导体超导磁场技术导入光伏领域, 彻底打开了低氧N型晶体生长的工艺窗口, 从材料端提升电池效率。光伏直拉单晶炉用首台量产超导磁体已成功下线, 标志其正式进入量产阶段。根据晶盛机电公众号2023年9月10日消息, 公司子公司慧翔电液半导体级直拉单晶超导磁场研发取得新突破——12英寸干式横向超导磁场首次突破5000Gs, 这标志着慧翔电液成为国内首家能稳定量产5000Gs的MCZ超导磁体企业。
- 盈利预测:** 我们预计公司2023-2025年归母净利润预期为48.52/62.26/72.95亿元, 维持“增持”评级。
- 风险提示:** 光伏技术迭代不及预期, 新技术研发不及预期, 市场竞争加剧风险。

主要财务数据及预测

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,961	10,638	18,181	24,184	28,375
(+/-)YOY(%)	56.4%	78.5%	70.9%	33.0%	17.3%
净利润(百万元)	1,712	2,924	4,852	6,226	7,295
(+/-)YOY(%)	99.5%	70.8%	65.9%	28.3%	17.2%
全面摊薄EPS(元)	1.31	2.23	3.70	4.75	5.57
毛利率(%)	39.7%	39.6%	38.8%	37.8%	37.7%
净资产收益率(%)	25.0%	27.1%	32.4%	30.5%	27.2%

资料来源: 公司年报(2021-2022), 德邦研究所
备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标(元)				
每股收益	2.26	3.70	4.75	5.57
每股净资产	8.23	11.43	15.57	20.46
每股经营现金流	1.00	2.66	4.15	5.95
每股股利	0.45	0.71	1.00	1.12
价值评估(倍)				
P/E	28.12	10.62	8.27	7.06
P/B	7.72	3.44	2.53	1.92
P/S	4.84	2.83	2.13	1.81
EV/EBITDA	21.74	7.80	5.62	4.03
股息率%	0.7%	1.8%	2.5%	2.9%
盈利能力指标(%)				
毛利率	39.6%	38.8%	37.8%	37.7%
净利润率	28.9%	28.1%	27.1%	27.1%
净资产收益率	27.1%	32.4%	30.5%	27.2%
资产回报率	10.1%	11.6%	12.4%	12.2%
投资回报率	24.0%	29.9%	28.6%	25.7%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	78.5%	70.9%	33.0%	17.3%
EBIT 增长率	73.6%	70.7%	26.2%	16.9%
净利润增长率	70.8%	65.9%	28.3%	17.2%
偿债能力指标				
资产负债率	61.2%	62.5%	57.4%	52.9%
流动比率	1.3	1.4	1.5	1.7
速动比率	0.5	0.6	0.7	1.0
现金比率	0.2	0.2	0.4	0.5
经营效率指标				
应收帐款周转天数	71.1	72.0	72.0	72.0
存货周转天数	517.0	490.0	450.0	400.0
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
固定资产周转率	4.1	6.8	9.1	10.9

现金流量表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	2,924	4,852	6,226	7,295
少数股东损益	154	256	328	384
非现金支出	614	310	314	334
非经营收益	-233	-134	-193	-234
营运资金变动	-2,145	-1,813	-1,247	9
经营活动现金流	1,314	3,481	5,436	7,793
资产	-2,318	-206	-155	-153
投资	293	-30	-30	-30
其他	67	140	193	230
投资活动现金流	-1,958	-96	8	47
债权募资	1,063	-197	-200	-100
股权募资	1,498	-85	0	0
其他	-480	-600	-825	-922
融资活动现金流	2,080	-882	-1,025	-1,022
现金净流量	1,436	2,503	4,419	6,818

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 1 月 19 日
 资料来源：公司年报 (2021-2022)，德邦研究所

利润表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	10,638	18,181	24,184	28,375
营业成本	6,420	11,122	15,033	17,667
毛利率%	39.6%	38.8%	37.8%	37.7%
营业税金及附加	126	236	363	426
营业税金率%	1.2%	1.3%	1.5%	1.5%
营业费用	45	91	121	142
营业费用率%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
管理费用	287	582	798	936
管理费用率%	2.7%	3.2%	3.3%	3.3%
研发费用	796	1,364	1,814	2,128
研发费用率%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%
EBIT	3,315	5,658	7,143	8,353
财务费用	-19	2	-17	-30
财务费用率%	-0.2%	0.0%	-0.1%	-0.1%
资产减值损失	-103	-5	-5	-5
投资收益	92	160	213	250
营业利润	3,448	5,814	7,370	8,630
营业外收支	-29	2	3	4
利润总额	3,419	5,816	7,373	8,634
EBITDA	3,719	5,963	7,452	8,682
所得税	341	698	811	950
有效所得税率%	10.0%	12.0%	11.0%	11.0%
少数股东损益	154	256	328	384
归属母公司所有者净利润	2,924	4,852	6,226	7,295

资产负债表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	3,509	6,012	10,431	17,248
应收账款及应收票据	2,570	4,753	4,961	6,452
存货	12,391	17,887	19,697	19,563
其它流动资产	4,120	6,927	9,141	10,700
流动资产合计	22,590	35,579	44,230	53,965
长期股权投资	951	971	991	1,011
固定资产	2,573	2,667	2,665	2,612
在建工程	1,396	1,197	1,038	910
无形资产	429	435	442	449
非流动资产合计	6,297	6,237	6,123	5,989
资产总计	28,887	41,816	50,353	59,954
短期借款	1,091	891	691	591
应付票据及应付账款	6,350	10,210	10,252	11,831
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	10,069	14,873	17,805	19,143
流动负债合计	17,510	25,973	28,748	31,565
长期借款	1	1	1	1
其它长期负债	163	166	166	166
非流动负债合计	164	167	167	167
负债总计	17,674	26,140	28,916	31,732
实收资本	1,309	1,307	1,307	1,307
普通股股东权益	10,773	14,970	20,396	26,791
少数股东权益	440	705	1,042	1,431
负债和所有者权益合计	28,887	41,816	50,353	59,954

信息披露

分析师与研究助理简介

俞鹏飞：德邦证券研究所智能制造组组长，机械设备首席分析师。厦门大学经济学硕士，曾于西部证券、华西证券、国泰君安等从事机械、中小盘研究，擅长挖掘底部、强预期差、高弹性标的的研究。作为团队核心成员获得 2016 年水晶球机械行业第一名；2017 年新财富、水晶球等中小市值第一名；2018 年新财富中小市值第三名；2020 年金牛奖机械行业最佳行业分析团队。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。