

晶盛机电 (300316)

推出“质量回报双提升”行动方案，助力公司设备+材料高质量发展

买入 (维持)

2024年02月05日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

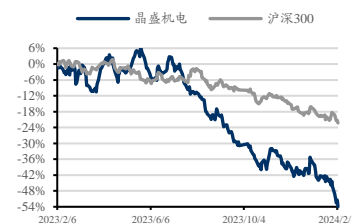
zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 李文意

执业证书: S0600122080043
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2,025E
营业总收入 (百万元)	5,961	10,638	17,095	21,065	25,349
同比	56.44%	78.45%	60.69%	23.22%	20.33%
归母净利润 (百万元)	1,712	2,924	4,703	5,805	7,009
同比	99.46%	70.80%	60.87%	23.43%	20.74%
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.31	2.23	3.59	4.43	5.35
P/E (现价&最新摊薄)	24.29	14.22	8.84	7.16	5.93

股价走势



投资要点

- 聚焦公司发展,持续完善治理结构&信息披露等。**公司推出了五条具体举措, (1) 聚焦先进材料+先进装备战略,提升发展质量:持续推进材料+设备双轮驱动; (2) 加强研发技术创新,以持续创新引领高质量发展:继续加大研发投入,已推出超导磁场低氧单晶炉、电池片设备、碳化硅外延设备等; (3) 夯实治理,提升规范运作水平:健全内部控制制度,促进“三会一层”归位尽责等; (4) 不断提高信息披露质量,加强与投资者沟通交流:自上市以来,在交易所的信息披露评级中连续十年获评 A 级; (5) 树牢回报投资者理念,切实回报投资者:2022 年至今公司实施两次股份回购,累计使用自有资金约 2 亿元,累计回购股份 393 万股,自上市起持续实施现金分红,分红金额占合并归母净利润的比例保持 20%以上,累计分红金额超 18 亿元。
- 光伏设备:实现硅片、电池、组件设备全覆盖。**2006 年晶盛布局硅单晶炉,随后延伸了切片机、叠瓦组件设备、电池片设备。(1) 第五代低氧单晶炉:2023 上半年下游普遍要求氧含量 12PPM,到现在已经降低至 10PPM,助力电池片效率提升的去氧、低氧单晶炉是确定性趋势。(2) 电池片设备:开发管式 PECVD、LPCVD、扩散、退火、单腔室多舟 ALD 和舟干清洗等。
- 半导体设备定位三大环节:大硅片、先进封装、碳化硅。**(1) 大硅片设备:晶盛为国产长晶设备龙头,能提供长晶、切片、研磨、抛光整体解决方案。(2) 先进封装:晶盛已布局减薄机,零部件方面空气主轴、空气轴承等晶盛在 2017 年全部国产化,后续推进耗材国产化。(3) 碳化硅外延设备:晶盛为国内龙头,2023 年 2 月推出 6 寸双片式外延设备,同年 6 月推出 8 寸单片式设备,可兼容 6、8 寸生产。
- 材料:布局碳化硅衬底&石英坩埚&金刚线。**(1) 碳化硅衬底:8 英寸碳化硅衬底片已实现批量生产,6 英寸和 8 英寸量产晶片的核心位错可以稳定实现 TSD < 100 个/m²、BPD < 400 个/cm²达到行业领先水平,客户包括中芯集成等;(2) 石英坩埚:加速推进坩埚的产能提升,持续研发高品质超级坩埚;(3) 金刚线:一期量产项目投产并实现批量销售,推动二期扩产项目,加快钨丝金刚线研发。
- 盈利预测与投资评级:**光伏设备是晶盛机电成长的第一曲线,第二曲线是光伏耗材和半导体耗材的放量,第三曲线是碳化硅设备+材料和半导体设备的放量。我们维持公司 2023-2025 年归母净利润为 47/58/70 亿元,对应 PE 为 9/7/6 倍,维持“买入”评级。
- 风险提示:**下游扩产低于预期,新品拓展不及预期。

市场数据

收盘价(元)	31.75
一年最低/最高价	30.86/75.00
市净率(倍)	3.00
流通 A 股市值(百万元)	39,101.88
总市值(百万元)	41,577.70

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.59
资产负债率(% ,LF)	58.35
总股本(百万股)	1,309.53
流通 A 股(百万股)	1,231.56

相关研究

- 《晶盛机电(300316):2023 年业绩预告点评:业绩符合预期,光伏&半导体、设备&材料双轮驱动》
2024-01-19
- 《晶盛机电(300316):布局碳化硅衬底+外延设备,设备+材料双轮驱动》
2023-12-14

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)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	22,590	37,296	49,374	63,321	营业总收入	10,638	17,095	21,065	25,349
货币资金及交易性金融资产	3,509	17,874	26,219	35,955	营业成本(含金融类)	6,420	10,289	12,656	15,203
经营性应收款项	5,932	6,603	8,135	9,788	税金及附加	126	205	274	330
存货	12,391	11,275	13,176	15,411	销售费用	45	68	105	127
合同资产	471	1,197	1,475	1,774	管理费用	287	513	632	760
其他流动资产	288	347	369	392	研发费用	796	1,282	1,475	1,774
非流动资产	6,297	6,431	6,506	6,545	财务费用	(19)	6	8	8
长期股权投资	951	1,042	1,104	1,161	加:其他收益	538	855	948	1,141
固定资产及使用权资产	2,663	2,693	2,682	2,634	投资净收益	92	103	158	190
在建工程	1,396	1,357	1,326	1,301	公允价值变动	45	0	0	0
无形资产	429	469	509	549	减值损失	(210)	1	2	3
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	154	154	154	154	营业利润	3,448	5,691	7,024	8,480
其他非流动资产	704	716	731	746	营业外净收支	(29)	0	0	0
资产总计	28,887	43,727	55,880	69,866	利润总额	3,419	5,691	7,024	8,480
流动负债	17,510	27,399	33,441	40,050	减:所得税	341	740	913	1,102
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,091	5	15	38	净利润	3,078	4,951	6,111	7,378
经营性应付款项	6,350	11,016	13,382	15,970	减:少数股东损益	154	248	306	369
合同负债	9,465	15,168	18,658	22,412	归属母公司净利润	2,924	4,703	5,805	7,009
其他流动负债	604	1,210	1,386	1,630	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.23	3.59	4.43	5.35
非流动负债	164	164	164	164	EBIT	3,315	4,738	5,924	7,155
长期借款	1	1	1	1	EBITDA	3,719	5,117	6,337	7,602
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.65	39.82	39.92	40.03
租赁负债	106	106	106	106	归母净利率(%)	27.48	27.51	27.56	27.65
其他非流动负债	57	57	57	57	收入增长率(%)	78.45	60.69	23.22	20.33
负债合计	17,674	27,563	33,605	40,214	归母净利润增长率(%)	70.80	60.87	23.43	20.74
归属母公司股东权益	10,773	15,477	21,282	28,291					
少数股东权益	440	687	993	1,362					
所有者权益合计	11,213	16,164	22,275	29,653					
负债和股东权益	28,887	43,727	55,880	69,866					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,314	15,859	8,664	10,006	每股净资产(元)	8.23	11.83	16.26	21.62
投资活动现金流	(1,958)	(409)	(328)	(293)	最新发行在外股份(百万股)	1,310	1,310	1,310	1,310
筹资活动现金流	2,080	(1,086)	10	23	ROIC(%)	30.35	28.74	26.65	23.85
现金净增加额	1,436	14,364	8,345	9,736	ROE-摊薄(%)	27.14	30.39	27.28	24.78
折旧和摊销	404	379	414	447	资产负债率(%)	61.18	63.03	60.14	57.56
资本开支	(2,318)	(400)	(400)	(400)	P/E (现价&最新股本摊薄)	14.22	8.84	7.16	5.93
营运资本变动	(2,145)	10,633	2,300	2,374	P/B (现价)	3.86	2.68	1.95	1.47

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>