

非金融公司|公司点评|晶盛机电（300316）

2024 半年报点评： 半导体设备发展稳健，材料业务利润承压



| 报告要点

公司 2024H1 实现营业收入 101.5 亿元，同比增长 20.7%，实现归母净利润 21.0 亿元，同比减少 5.0%。公司实行先进材料、先进装备双引擎可持续发展的战略定位，半导体设备领域积极推进先进设备的国产化替代；光伏产业链竞争加剧，老旧产能有望陆续出清，短期新增产能诉求或有所延缓，但长期来看对高新技术设备的需求将有所加强；Q2 石英坩埚行业价格下滑，影响公司材料业务业绩。公司半导体设备稳定发展，光伏设备或短期承压，有望凭借技术优势获取长期增长空间，维持“增持”评级。

| 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002

晶盛机电(300316)

2024 半年报点评:

半导体设备发展稳健, 材料业务利润承压

行业: 电力设备/光伏设备
 投资评级: 增持(维持)
 当前价格: 23.37元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,309.53/1,231.56
 流通A股市值(百万元) 28,781.45
 每股净资产(元) 12.33
 资产负债率(%) 49.00
 一年内最高/最低(元) 59.16/23.32

股价相对走势



相关报告

1、《晶盛机电(300316):业绩稳步增长,设备+材料业务协同发展》2023.10.26



扫码查看更多

事件

2024年8月20日,公司发布2024半年报,2024H1公司实现营业收入101.5亿元,同比增长20.7%,实现归母净利润21.0亿元,同比减少5.0%;其中2024Q2公司实现营业收入56.4亿元,同比增长17.3%,环比增长25.0%,实现归母净利润10.3亿元,同比减少22.2%,环比减少4.0%。

➤ 设备业务稳定发展支撑整体营收规模

2024H1公司设备及其服务业务实现营业收入73.7亿元,同比增长20.6%,实现毛利率37.4%,同比下降2.7pct。该业务主要覆盖光伏及半导体制造加工设备,其中半导体设备领域,公司具备大硅片+功率半导体两条高端装备主线,积极推进8-12英寸半导体大硅片设备以及硅常压外延、碳化硅外延等功率半导体设备的国产化替代;光伏领域公司产品覆盖硅片、电池、组件环节,可提供整线解决方案。

➤ 光伏扩产或将减缓影响相关设备短期需求

光伏产业链竞争加剧,老旧产能有望陆续出清,短期新增产能诉求或有所延缓,但长期来看对高新技术设备的需求将有所加强。根据CPIA预测数据,2024年国内硅片/电池片/组件产量分别有望达到935/820/750GW,显著高于全年装机需求。公司注重产品技术研发升级,基于下游更高转换效率需求,硅片环节推出基于N型产品的第五代单晶炉,将超导磁场技术导入光伏领域;电池片领域已开发兼容BC和TOPCon的多种核心设备;组件领域具备叠瓦组件的整线设备供应能力。

➤ 材料业务产品价格回落影响盈利

公司实行先进材料、先进装备双引擎可持续发展的战略定位,形成装备+材料协同发展的良性产业布局。2024H1公司材料业务实现营业收入23.7亿元,同比增长25.7%,实现毛利率40.2%,同比下降14.5pct,该业务主要覆盖化合物半导体蓝宝石、碳化硅材料、石英坩埚、金刚线等辅材耗材。2024Q2石英坩埚价格持续下降,行业均价季度降幅达39%,影响公司材料业务营收和毛利水平。

➤ 盈利预测与投资建议

我们预计公司2024-2026年营收分别为219.7/253.0/285.4亿元,同比增速分别为22.2%/15.1%/12.8%;归母净利润分别为48.1/54.1/59.8亿元,同比增速分别为5.5%/12.5%/10.5%,EPS分别为3.67/4.13/4.56元。材料产品价格大幅下降对公司盈利影响较大,同时光伏设备短期承压,但长期来看有望凭借技术优势获取增长空间,维持“增持”评级。

风险提示:光伏老旧产能出清速度低于预期;材料产品价格波动;国产替代进度不及预期。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	10638	17983	21974	25295	28542
增长率(%)	78.45%	69.04%	22.19%	15.12%	12.84%
EBITDA(百万元)	3796	6478	7631	8984	9968
归母净利润(百万元)	2924	4558	4807	5410	5976
增长率(%)	70.80%	55.88%	5.48%	12.54%	10.45%
EPS(元/股)	2.23	3.48	3.67	4.13	4.56
市盈率(P/E)	10.5	6.7	6.4	5.7	5.1
市净率(P/B)	2.8	2.0	1.6	1.3	1.1
EV/EBITDA	21.9	9.2	4.4	3.8	3.5

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年08月22日收盘价

1. 风险提示

- **光伏老旧产能出清速度低于预期。**光伏老旧产能退出速度与行业需求的边际变化相关，Q4 为我国光伏装机传统旺季，边际需求环比好转或将拉长产能退出周期，导致新的产能扩张周期延缓。
- **材料产品价格波动。**2024Q2 石英坩埚等材料产品价格大幅下跌是影响公司业绩的原因之一，8 月价格已企稳，但随着产能供应的变化，受供需关系影响价格仍存在大幅波动风险。
- **国产替代进度不及预期。**半导体设备领域公司积极推进先进产能的国产化替代，但考虑到客户习惯以及与老供应商长期合作关系的建立，存在替代进度低于预期风险。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元					利润表					单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E			
货币资金	3509	4005	4395	5059	6297	营业收入	10638	17983	21974	25295	28542	营业成本	6420	10493	13859	16170	18614			
应收账款+票据	5444	6055	7398	8517	9610	营业税金及附加	126	135	244	281	318	营业费用	45	81	88	101	114			
预付账款	958	1076	1314	1513	1707	管理费用	1083	1560	1648	1771	1741	财务费用	-19	-11	57	41	22			
存货	12391	15513	21642	27467	33148	资产减值损失	-103	-288	-352	-406	-458	公允价值变动收益	45	32	35	35	35			
其他	288	441	539	623	711	投资净收益	92	7	50	50	50	其他	430	471	462	450	439			
流动资产合计	22590	27090	35288	43179	51473	营业利润	3448	5948	6272	7060	7799	营业外净收益	-29	7	9	9	9			
长期股权投资	951	1186	1229	1272	1315	利润总额	3419	5955	6281	7069	7808	所得税	341	642	677	762	842			
固定资产	2663	4652	6385	6936	7721	净利润	3078	5313	5604	6307	6966	少数股东损益	154	755	797	897	991			
在建工程	1396	1803	600	750	1000	归属于母公司净利润	2924	4558	4807	5410	5976									
无形资产	429	638	782	892	974															
其他非流动资产	858	1440	1473	1407	1502															
非流动资产合计	6297	9718	10469	11257	12512															
资产总计	28887	36808	45757	54436	63986															
短期借款	1091	1214	921	876	1097															
应付账款+票据	6350	6785	8961	10456	12036															
其他	10069	11610	14206	16369	18496															
流动负债合计	17510	19609	24089	27701	31629															
长期带息负债	107	580	458	304	159															
长期应付款	0	0	0	0	0															
其他	57	467	420	420	420															
非流动负债合计	164	1047	878	724	579															
负债合计	17674	20657	24966	28425	32208															
少数股东权益	440	1189	1986	2882	3873															
股本	1309	1310	1310	1310	1310															
资本公积	2642	2918	2918	2918	2918															
留存收益	6822	10736	14578	18902	23677															
股东权益合计	11213	16152	20791	26011	31777															
负债和股东权益总计	28887	36808	45757	54436	63986															

现金流量表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	3078	5313	5604	6307	6966	成长能力					
折旧摊销	397	533	1293	1874	2138	营业收入	78.45%	69.04%	22.19%	15.12%	12.84%
财务费用	-19	-11	57	41	22	EBIT	72.55%	74.85%	6.62%	12.18%	10.13%
存货减少(增加为“-”)	-6340	-3122	-6129	-5825	-5681	EBITDA	78.76%	70.62%	17.80%	17.74%	10.95%
营运资金变动	-2183	-3095	-3037	-3568	-3349	归属于母公司净利润	70.80%	55.88%	5.48%	12.54%	10.45%
其它	6374	3464	6110	5805	5662	获利能力					
经营活动现金流	1307	3082	3897	4635	5758	毛利率	39.65%	41.65%	36.93%	36.07%	34.78%
资本支出	-2306	-2064	-2047	-2620	-3350	净利率	28.93%	29.54%	25.50%	24.93%	24.41%
长期投资	293	-302	0	0	0	ROE	27.14%	30.46%	25.56%	23.39%	21.41%
其他	55	-383	-24	-24	-24	ROIC	49.79%	48.92%	32.97%	29.10%	26.03%
投资活动现金流	-1958	-2749	-2071	-2644	-3374	偿债能力					
债权融资	1066	596	-415	-199	76	资产负债率	61.18%	56.12%	54.56%	52.22%	50.34%
股权融资	22	1	0	0	0	流动比率	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6
其他	992	-623	-1022	-1127	-1222	速动比率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
筹资活动现金流	2080	-26	-1437	-1327	-1146	营运能力					
现金净增加额	1429	307	389	664	1238	应收账款周转率	2.0	3.0	3.0	3.0	3.0
						存货周转率	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6
						总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
						每股指标(元)					
						每股收益	2.2	3.5	3.7	4.1	4.6
						每股经营现金流	1.0	2.4	3.0	3.5	4.4
						每股净资产	8.2	11.4	14.4	17.7	21.3
						估值比率					
						市盈率	10.5	6.7	6.4	5.7	5.1
						市净率	2.8	2.0	1.6	1.3	1.1
						EV/EBITDA	21.9	9.2	4.4	3.8	3.5
						EV/EBIT	24.5	10.1	5.3	4.8	4.4

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 22 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼