

晶盛机电 (300316)

半导体大硅片设备获沪硅订单，半导体设备 & 材料加速布局

买入 (维持)

2024年10月15日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

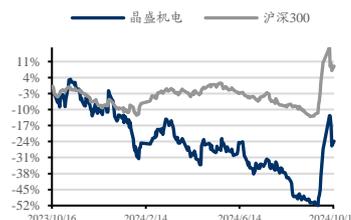
执业证书: S0600524080005
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	10638	17983	21646	24506	26918
同比 (%)	78.45	69.04	20.37	13.21	9.84
归母净利润 (百万元)	2924	4558	4584	5382	5944
同比 (%)	70.84	55.85	0.58	17.42	10.44
EPS-最新摊薄 (元/股)	2.23	3.48	3.50	4.11	4.54
P/E (现价&最新摊薄)	15.19	9.75	9.69	8.26	7.47

投资要点

- **半导体单晶炉&抛光机获新昇 (沪硅) 订单，持续受益于 12 英寸硅片扩产&份额提升:** 近期根据招标平台，晶盛获新昇 (沪硅全资子公司) 6 台 12 英寸单晶炉&3 台边缘抛光机招标订单，我们预计此次招标对应约 10 万片/月产能。截至 2024H1 末，上海新昇 12 寸硅片总产能已达到 50 万片/月，2024 年底二期 30 万片/月项目将全部建设完成，实现 12 寸硅片 60 万片/月的生产能力建设目标; 2024 年 6 月沪硅产业公告拟投资建设 IC 路用 12 英寸硅片产能升级项目 (三期)，公司 12 英寸硅片产能将在现有基础上新增 60 万片/月，达到 120 万片/月，项目预计总投资 132 亿元，太原项目建设拉晶产能 60 万片/月 (含重掺)、切磨抛产能 20 万片/月 (含重掺)，上海新昇建设切磨抛产能 40 万片/月。
- **半导体设备布局大硅片设备、先进制程、先进封装、碳化硅设备等四大品类:** (1) **大硅片设备:** 已布局单晶炉、切片机、研磨机、抛光机等设备，抛光机进一步推出了边抛、双面抛等多个产品系列，品类不断延伸，我们认为后续 12 英寸硅片加速扩产，过去沪硅一供主要为日韩等国外设备商、二供为晶盛，未来扩产看好晶盛份额提升。(2) **先进制程:** 开发了 8-12 英寸减压硅外延设备、LPCVD 以及 ALD 等设备，在下游客户积极验证中。(3) **先进封装:** 减薄抛光一体机已经实现批量出货，并突破 12 英寸 30 μ m 超薄晶圆的高效、稳定减薄技术。(4) **SiC 碳化硅设备:** 6 寸市场已基本成熟，看好后续 8 寸碳化硅外延设备放量，晶盛为碳化硅外延设备龙头，出货量已达 200 多台; 此外还布局了碳化硅量测设备、退火炉等。
- **半导体材料: 碳化硅衬底 8 寸持续推进，石英坩埚已实现国产替代:** (1) **碳化硅 8 寸衬底持续推进中:** 价格端目前国内 6 寸价格 3000+元/片，8 寸衬底约 1 万元+/片; 产能端 6 寸碳化硅衬底产能目前约 1 万片/月，8 寸目前 3000 片/月，产能持续爬升中，规划 30 万片年产能 2025 年底达产。晶盛产能均兼容 6-8 寸碳化硅衬底，8 寸起量后能够快速切换。(2) **石英坩埚:** 美晶坩埚可用于光伏和半导体两个领域，已实现半导体坩埚国产化替代，国内市占率领先。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2024-2026 年归母净利润为 46/54/59 亿元，对应 PE 为 10/8/7 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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	33.93
一年最低/最高价	21.39/47.71
市净率(倍)	2.75
流通 A 股市值(百万元)	41,786.68
总市值(百万元)	44,432.48

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.33
资产负债率(% ,LF)	49.00
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): 2024 年半年报点评: Q2 利润承压，看好半导体领域布局》
2024-08-21
- 《晶盛机电(300316): 突破减薄机超薄晶圆加工技术，半导体先进封装领域加速布局》
2024-08-14

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)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	27,090	39,867	49,046	58,868	营业总收入	17,983	21,646	24,506	26,918
货币资金及交易性金融资产	4,005	14,400	21,163	28,763	营业成本(含金融类)	10,493	13,735	15,508	17,018
经营性应收款项	5,926	8,396	9,504	10,438	税金及附加	135	173	172	162
存货	15,513	15,052	16,145	17,251	销售费用	81	108	98	108
合同资产	1,205	1,515	1,715	1,884	管理费用	414	649	735	808
其他流动资产	441	503	519	532	研发费用	1,145	1,559	1,593	1,750
非流动资产	9,718	9,637	9,521	9,378	财务费用	(11)	6	8	8
长期股权投资	1,186	1,320	1,462	1,616	加:其他收益	536	606	686	754
固定资产及使用权资产	4,652	4,519	4,323	4,070	投资净收益	7	173	196	215
在建工程	1,803	1,682	1,586	1,509	公允价值变动	32	0	0	0
无形资产	638	678	718	758	减值损失	(350)	3	4	4
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(3)	0	0	0
长期待摊费用	422	422	422	422	营业利润	5,948	6,199	7,278	8,038
其他非流动资产	1,017	1,014	1,010	1,003	营业外净收支	7	0	0	0
资产总计	36,808	49,503	58,567	68,246	利润总额	5,955	6,199	7,278	8,038
流动负债	19,609	26,912	29,643	32,329	减:所得税	642	806	946	1,045
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,346	136	146	169	净利润	5,313	5,393	6,332	6,993
经营性应付款项	6,785	11,611	12,454	13,463	减:少数股东损益	755	809	950	1,049
合同负债	10,720	14,032	15,844	17,387	归属母公司净利润	4,558	4,584	5,382	5,944
其他流动负债	759	1,132	1,198	1,310	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.48	3.50	4.11	4.54
非流动负债	1,047	1,047	1,047	1,047	EBIT	5,933	5,422	6,400	7,074
长期借款	469	469	469	469	EBITDA	6,472	6,054	7,073	7,784
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	41.65	36.55	36.72	36.78
租赁负债	111	111	111	111	归母净利率(%)	25.34	21.18	21.96	22.08
其他非流动负债	467	467	467	467	收入增长率(%)	69.04	20.37	13.21	9.84
负债合计	20,657	27,959	30,690	33,376	归母净利润增长率(%)	55.85	0.58	17.42	10.44
归属母公司股东权益	14,963	19,547	24,929	30,874					
少数股东权益	1,189	1,998	2,947	3,996					
所有者权益合计	16,152	21,545	27,877	34,870					
负债和股东权益	36,808	49,503	58,567	68,246					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	3,088	11,978	7,110	7,926	每股净资产(元)	11.43	14.93	19.04	23.58
投资活动现金流	(2,749)	(374)	(357)	(349)	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	(26)	(1,209)	10	23	ROIC(%)	34.72	23.39	21.89	19.16
现金净增加额	313	10,395	6,763	7,600	ROE-摊薄(%)	30.46	23.45	21.59	19.25
折旧和摊销	539	632	673	711	资产负债率(%)	56.12	56.48	52.40	48.90
资本开支	(2,455)	(400)	(400)	(400)	P/E (现价&最新股本摊薄)	9.75	9.69	8.26	7.47
营运资本变动	(3,031)	6,130	305	441	P/B (现价)	2.97	2.27	1.78	1.44

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>