

晶盛机电 (300316)

子公司晶鸿精密主营零部件，高加工精度&高端产品定位

买入 (维持)

2025年04月23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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	17,983	17,577	13,385	13,914	15,236
同比 (%)	69.04	(2.26)	(23.84)	3.95	9.50
归母净利润 (百万元)	4,558	2,510	2,017	2,219	2,658
同比 (%)	55.85	(44.93)	(19.63)	10.00	19.77
EPS-最新摊薄 (元/股)	3.48	1.92	1.54	1.69	2.03
P/E (现价&最新摊薄)	8.17	14.84	18.47	16.79	14.02

投资要点

■ **半导体制造工艺通常在真空环境下进行，对设备零部件的精密度和密封性要求极高：**刻蚀机与薄膜设备的托盘轴，其平面、平行和尺寸公差精度需小于几十微米，同时部分零部件尺寸也很大，但精密度仍需达到微米级别。

■ **晶鸿精密布局先进精加工及检测设备，能够生产高精密及大尺寸零部件：**公司进口约 200 台、价值近 10 亿元的欧洲和日本高端设备，包括 5 轴联动加工中心、5 面体加工中心等。此外，还配备蔡司、莱兹进口的大型龙门检测设备，可检测 6 米×8 米×2 米的大型零部件，计量精度达 0.3 微米+L/1000 微米。凭借这些设备，公司可制造长 4 米、宽 2 米、高 2 米的大型传输腔体及 5-6 米的腔体支撑框架等大型高精密件。公司产品涵盖半导体设备真空腔体、高精度零部件、游星片、陶瓷盘和主轴，并提供 ODM 服务，包括设计、生产、装配及测试。公司产品涵盖半导体设备真空腔体、高精度零部件、游星片、陶瓷盘和主轴，并提供 ODM 服务，包括设计、生产、装配及测试。

■ **盈利预测与投资评级：**随着我国半导体设备放量，晶鸿精密半导体设备零部件业务有望加速放量。但考虑到公司不同板块景气度差异，我们预计公司 25-27 年归母净利润为 20/22/27 亿元，对应股价 PE 为 18/17/14 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**下游扩产不及预期，研发进展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	28.45
一年最低/最高价	21.39/42.80
市净率(倍)	2.24
流通 A 股市值(百万元)	35,037.75
总市值(百万元)	37,256.24

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.69
资产负债率(% ,LF)	43.16
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 年报点评: 减值影响短期业绩，看好公司半导体设备&材料布局》

2025-04-21

《晶盛机电(300316): 碳化硅新应用场景打开，与浙大系 AR 眼镜企业达成战略合作》

2025-03-01

1. 半导体制造工艺通常在真空环境下进行，对设备零部件的精密度和密封性要求极高

刻蚀机与薄膜设备的托盘轴，其平面、平行和尺寸公差精度需小于几十微米，同时部分零部件尺寸也很大，但精密度仍需达到微米级别。

图1: 大部分半导体设备零部件精度差值需要小于几十 μm

主要产品	指标	精度标准
托盘轴	平面度	形位公差精度(零件位置的精度差值)小于几十微米
	平行度	形位公差精度小于几十微米
	尺寸公差精度	尺寸公差精度(零件大小的精度差值)小于几十微米
铸钢平台	平面度	形位公差精度小于几十微米，需要特殊喷涂工艺
	平行度	形位公差精度小于几十微米，需要特殊喷涂工艺
定子冷却套	尺寸公差精度	尺寸公差精度小于几十微米

数据来源：晶鸿精密官网，东吴证券研究所

2. 晶鸿精密布局先进精加工及检测设备，能够生产高精密及大尺寸零部件

公司进口约 200 台、价值近 10 亿元的欧洲和日本高端设备，包括 5 轴联动加工中心、5 面体加工中心等。此外，还配备蔡司、莱兹进口的大型龙门检测设备，可检测 6 米 \times 8 米 \times 2 米的大型零部件，计量精度达 0.3 微米+L/1000 微米。凭借这些设备，公司可制造长 4 米、宽 2 米、高 2 米的大型传输腔体及 5-6 米的腔体支撑框架等大型高精密件。公司产品涵盖半导体设备真空腔体、高精度零部件、游星片、陶瓷盘和主轴，并提供 ODM 服务，包括设计、生产、装配及测试。

图2: 公司精密加工、焊接、表面处理及装配检测设备均处于国际领先水平

工艺	工厂面积	设备及能力
精密加工	3万平米恒温车间	200台+先进加工设备, 包含5轴联动加工中心、5面体加工中心、镗铣加工中心、立式加工中心、卧式加工中心、FMS卧加柔性生产线、龙门精密磨床、精密万能磨床、精密立式车床、车铣复合加工中心等
焊接	3540平米车架+50平米洁净焊接室	11台自动焊机, 22名经验焊接技工; 能够完成超洁净、真空管道、大型框架及真空电子束焊接
表面处理	2.6万平米, 其中640平米千级与100平米百级无尘室	拥有最全面的半导体级表面处理工艺制程, 覆盖阳极氧化、化学清洗、化学镀镍、电解抛光、陶瓷喷涂、ARC熔射、特氟龙喷涂、氧化再生、清洗再生等工艺, 能够处理4m以上的零部件。
装配	1442平米, 其中600平米千级与120平米百级无尘室及100平米超纯水清洗区	能够完成精密主轴系统、真空腔体、匀气盘、陶瓷盘、游星片、隔膜阀、IGS等零部件产品的装配及材料分析
检测	-	拥有德国蔡司及莱兹大、中、小三型三坐标测量机, 能够覆盖单长8m以上的零部件检测, 测量误差低于 $2.8\mu\text{m}+L/500\mu\text{m}$

数据来源: 晶鸿精密官网, 东吴证券研究所

公司产品涵盖半导体设备真空腔体、高精度零部件、游星片、陶瓷盘和主轴, 并提供 ODM 服务, 包括设计、生产、装配及测试。

图3: 公司精密加工、焊接、表面处理及装配检测设备均处于国际领先水平



数据来源: 晶鸿精密公众号, 东吴证券研究所

3. 盈利预测

随着我国半导体设备放量，晶鸿精密半导体设备零部件业务有望加速放量。但考虑到公司不同板块景气度差异，我们预计公司 25-27 年归母净利润为 20/22/27 亿元，对应股价 PE 为 18/17/14 倍，维持“买入”评级。

4. 风险提示

下游扩产不及预期；研发进展不及预期。

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)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	21,143	22,198	25,195	29,572	营业总收入	17,577	13,385	13,914	15,236
货币资金及交易性金融资产	3,461	8,714	11,631	14,922	营业成本(含金融类)	11,714	8,745	9,039	9,825
经营性应收款项	5,820	2,740	2,904	3,240	税金及附加	85	80	83	91
存货	10,884	9,384	9,260	9,910	销售费用	85	67	70	76
合同资产	535	937	974	1,067	管理费用	521	402	417	457
其他流动资产	443	423	426	433	研发费用	1,119	937	974	1,006
非流动资产	10,408	10,135	9,829	9,477	财务费用	10	0	0	0
长期股权投资	1,189	1,265	1,343	1,407	加:其他收益	253	0	0	0
固定资产及使用权资产	5,575	5,255	4,883	4,464	投资净收益	(1)	0	0	0
在建工程	1,586	1,509	1,447	1,398	公允价值变动	(7)	0	0	0
无形资产	690	730	770	810	减值损失	(1,207)	(395)	(295)	(145)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	423	423	423	423	营业利润	3,081	2,759	3,035	3,635
其他非流动资产	945	954	963	975	营业外净收支	(11)	0	0	0
资产总计	31,550	32,333	35,024	39,049	利润总额	3,070	2,759	3,035	3,635
流动负债	12,126	10,231	10,106	10,900	减:所得税	406	386	425	509
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,071	362	362	362	净利润	2,664	2,373	2,610	3,126
经营性应付款项	5,060	5,215	4,970	5,362	减:少数股东损益	155	356	392	469
合同负债	5,624	4,199	4,340	4,717	归属母公司净利润	2,510	2,017	2,219	2,658
其他流动负债	371	456	435	459	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.92	1.54	1.69	2.03
非流动负债	1,490	1,795	2,000	2,105	EBIT	3,066	3,155	3,331	3,780
长期借款	1,066	1,366	1,566	1,666	EBITDA	3,887	3,937	4,150	4,635
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.35	34.67	35.04	35.51
租赁负债	119	124	129	134	归母净利率(%)	14.28	15.07	15.95	17.44
其他非流动负债	304	304	304	304	收入增长率(%)	(2.26)	(23.84)	3.95	9.50
负债合计	13,616	12,025	12,106	13,005	归母净利润增长率(%)	(44.93)	(19.63)	10.00	19.77
归属母公司股东权益	16,621	18,638	20,857	23,515					
少数股东权益	1,313	1,669	2,060	2,529					
所有者权益合计	17,934	20,307	22,918	26,044					
负债和股东权益	31,550	32,333	35,024	39,049					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,773	6,162	3,221	3,684	每股净资产(元)	12.69	14.23	15.93	17.96
投资活动现金流	(2,176)	(505)	(508)	(498)	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	(655)	(404)	205	105	ROIC(%)	13.91	12.81	12.15	12.23
现金净增加额	(1,057)	5,252	2,917	3,291	ROE-摊薄(%)	15.10	10.82	10.64	11.30
折旧和摊销	820	783	820	855	资产负债率(%)	43.16	37.19	34.56	33.30
资本开支	(1,627)	(400)	(400)	(400)	P/E (现价&最新股本摊薄)	14.84	18.47	16.79	14.02
营运资本变动	(2,918)	2,611	(505)	(442)	P/B (现价)	2.24	2.00	1.79	1.58

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>