

减值影响业绩表现，看好半导体业务发展

——光伏&半导体设备系列报告

核心观点

公司 2024 年实现营业收入 175.77 亿元，同比减少 2.26%，归母净利润 25.10 亿元，同比减少 44.93%。其中设备及其服务、材料业务分别实现收入 133.63、33.46 亿元，同比分别+4.30%、-19.62%，光伏行业景气度下滑导致石英坩埚等产品价格下跌影响材料业务表现，同时全年资产+信用减值损失合计超过 12 亿元，导致净利润端承压。从公司发展来看，公司继续贯彻“先进材料、先进装备”的发展战略，加速推进半导体装备国产替代市场进程，快速提升半导体衬底材料产业规模，强化半导体耗材及零部件精密制造能力，全面提升组织管理效能，我们看好公司在半导体产业链的布局。

事件

公司发布 2024 年年度报告，全年实现营业收入 175.77 亿元，同比减少 2.26%，归母净利润 25.10 亿元，同比减少 44.93%；其中第四季度实现营业收入 30.99 亿元，同比减少 31.47%，归母净利润-4.50 亿元，同比减少 143.13%。

简评

光伏行业景气度下滑导致材料业务承压，减值压制全年业绩表现

2024 年公司继续贯彻“先进材料、先进装备”的发展战略，加速推进半导体装备国产替代市场进程，快速提升半导体衬底材料产业规模，强化半导体耗材及零部件精密制造能力。公司全年实现营业收入 175.77 亿元，同比下滑 2.26%；其中，设备及其服务、材料、其他业务分别实现收入 133.63、33.46、8.68 亿元，同比分别+4.30%、-19.62%、-13.97%。

2024 年公司综合毛利率为 33.35%，同比下滑 8.30pct；其中设备及其服务业务毛利率保持相对稳定，同比下滑 2.46pct 至 36.36%，材料业务毛利率下滑 27.44pct 至 28.71%，材料利润率下滑较为明显，主要系光伏行业景气度下滑导致石英坩埚等产品价格下跌拖累所致。全年期间费用率合计为 9.87%，同比上升 0.80pct，其中管理费用率为 2.97%，同比上升 0.67pct，主要由于管理人员薪酬增加以及固定资产折旧增加。

晶盛机电 (300316.SZ)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:S1440519080001

SFC 编号:BOU764

籍星博

jixingbo@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070001

发布日期：2025 年 04 月 25 日

当前股价：27.89 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-17.29/-15.28	-9.54/-11.61	-8.14/-17.25
12 月最高/最低价 (元)		40.63/21.40
总股本 (万股)		130,953.38
流通 A 股 (万股)		123,155.54
总市值 (亿元)		365.23
流通市值 (亿元)		343.48
近 3 月日均成交量 (万)		1392.47

主要股东

绍兴上虞晶盛投资管理咨询有限 公司	47.39%
----------------------	--------

股价表现



相关研究报告

【中信建投专用设备】晶盛机电 (300316):光伏β下行影响业绩承压, 半导体设备&材料齐头并进——光伏 & 半导体设备系列报告
2024.11.04

减值方面，2024 年公司基于谨慎性原则和客观判断，就个别客户的应收账款单项计提坏账准备 2.5 亿元，就个别客户发出商品计提存货跌价准备 3.41 亿元。另外，受光伏石英坩埚产品价格下跌影响，公司就石英坩埚原材料等计提存货跌价准备 3.49 亿元，全年计提资产减值损失+信用减值损失超过 12 亿元，对净利润表现造成影响。

半导体装备、半导体衬底材料、半导体耗材及零部件并进，看好公司半导体业务布局

半导体装备：公司加速延伸半导体产业链核心装备布局，快速推进半导体装备国产替代市场进程。①**在集成电路装备领域**，成功开发 12 英寸干进干出边抛机、12 英寸双面减薄机，并相继进入客户验证阶段；12 英寸硅减薄压外延生长设备顺利实现销售出货，产品指标达国际先进水平。成功开发应用于先进封装的 12 英寸三轴减薄抛光机及 12 英寸减薄抛光清洗一体机，真正实现了 30um 超薄晶圆的高效、稳定的加工技术。②**在化合物半导体装备领域**，成功研发具有国际先进水平的 8 英寸单片式和双片式碳化硅外延生长设备，具备单腔同时加工 2 片晶圆的的能力，可以在保证高外延生长品质的同时，极大提升设备的单位产能，有效降低碳化硅外延片生产成本。8 英寸碳化硅中束流离子注入机，可实现晶格损伤实时修复与掺杂剂高效激活；8 英寸立式碳化硅氧化炉、激活炉，超高的均匀性控制技术，已实现稳定量产。成功开发应用于碳化硅衬底片和外延片量检测的光学量测设备并顺利出货。③**在新能源光伏装备领域**，公司通过不断的研发技术创新，率先推出了核心提效 EPD 设备和大幅降低成本去银化组件设备，创新型产品大幅提升公司的竞争能力和抗周期波动能力。

半导体衬底材料：①**碳化硅衬底材料：**2024 年受益于新能源车的持续发展，导电型碳化硅材料需求快速增加，特别是 8 英寸碳化硅衬底，因其更高的利用率而更受行业青睐。而随着光学技术的发展，半绝缘型碳化硅材料有望在消费电子端打开新的应用市场。公司快速推进 8 英寸碳化硅衬底产能爬坡，同时积极拓展国内外客户，市场拓展成果显著，产能和出货量快速增加。积极布局研发光学级碳化硅材料，已掌握 8 英寸光学级碳化硅晶体的稳定工艺，力求早日实现 12 英寸光学级碳化硅衬底材料产业化。②**蓝宝石衬底材料：**随着消费电子和 LED 行业复苏，在 LED 二次替换以及 Mini/MicroLED 等新应用领域拓展的需求拉动下，蓝宝石材料需求逐步复苏，公司实现蓝宝石材料的同比快速增长；同时公司成功实现 1000kg 超大尺寸蓝宝石晶体生长并量产。

半导体耗材及零部件：①**半导体耗材：**公司石英坩埚业务通过打造全自动化的生产平台，进一步提升生产效率。通过技术和工艺的不断创新，大幅提升坩埚使用寿命，公司石英坩埚产品市占率进一步提升。基于在高纯石英领域的技术和工艺积累，公司积极拓展布局精密石英制品，如应用于半导体制造的石英舟、石英腔体等各类石英制品；应用于光伏产业链的投料筒、匀流板、光伏舟托等，并顺利实现销售。②**半导体零部件：**公司全资子公司晶鸿精密经过多年持续投入建设，已发展为拥有精密加工、特种焊接、组装测试、半导体级表面处理等核心制造能力的半导体核心零部件供应商。晶鸿精密的真空腔体、精密传动主轴、游星片、陶瓷盘以及其他高精度零部件等系列产品，不断拓展客户群体，市场规模持续提升。控股子公司慧翔电液的磁流体密封装置系列产品陆续进入国内头部半导体设备客户供应体系，新研发的高真空传输阀系列产品也相继获得验证通过。

投资建议：公司“先进材料、先进装备”双轮驱动，保持行业领先地位。我们预计 2025-2027 年公司实现营收 138.12、127.60、130.93 亿元，同比分别-21.42%、-7.61%、+2.60%；归母净利润分别为 21.75、22.48、24.65 亿元，同比分别-13.35%、+3.38%、+9.64%，当前市值对应 PE 分别为 16.80、16.25、14.82 倍，维持“买入”评级。

风险提示：

①**行业波动风险：**受益于下游终端产业持续强劲的市场需求，公司快速发展，业绩不断提升。如果未来下游市场产生周期性或政策性波动，下游终端行业增长势头逐渐放缓，将对公司经营业绩产生不利影响。

②**订单履行风险：**光伏及半导体产业是我国重点扶持的产业，且目前处于快速发展期，但受投资进度调整及资产实力影响，下游部分客户可能出现取消订单或提出延期交货等不利情形，公司存在未执行订单的履行风险。

③**技术研发风险：**随着行业技术水平不断提高，对产品的要求不断提升，若公司无法快速按照计划推出适应市场需求的新产品，则可能会影响公司产品的市场竞争力，对公司业务发展造成不利影响。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	17,983.19	17,576.61	13,811.55	12,760.41	13,092.69
YoY(%)	69.04	-2.26	-21.42	-7.61	2.60
净利润(百万元)	4,557.51	2,509.73	2,174.62	2,248.22	2,464.98
YoY(%)	55.85	-44.93	-13.35	3.38	9.64
毛利率(%)	41.63	33.35	31.84	31.64	31.92
净利率(%)	25.34	14.28	15.74	17.62	18.83
ROE(%)	30.46	15.10	11.75	10.99	10.91
EPS(摊薄/元)	3.48	1.92	1.66	1.72	1.88
P/E(倍)	8.01	14.55	16.80	16.25	14.82
P/B(倍)	2.44	2.20	1.97	1.79	1.62

资料来源: iFinD, 中信建投证券

分析师介绍

吕娟

董事总经理，研委会副主任，上海区域总监，高端制造组组长，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。2021 年新财富最佳分析师机械行业第二名。

籍星博

中信建投证券机械行业分析师。同济大学管理学硕士、工学学士。2022 年入职中信建投证券从事机械行业研究，覆盖机器人、检测服务、3C 设备、光伏设备、船舶方向。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（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。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内 容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk