

晶盛机电（300316）

成功备案 60 万片 8 英寸衬底产能，有望受益
8 英寸衬底产业化

买入（维持）

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）	7.63	13.86	17.25	15.68	13.09

投资要点

- **事件：**浙江省投资项目在线审批监管平台发布了晶盛机电子公司晶瑞电子材料有限公司年产 60 万片 8 英寸碳化硅衬底片切磨抛产线项目的备案公示。
- **晶盛机电衬底产能规划达 90 万片，规模效应提升公司竞争力：**公司现有产能 30 万片，其中 25 万片为 6 英寸衬底，5 万片为 8 英寸衬底。此次备案的 60 万片 8 英寸产能落地后，公司合计产能将达 90 万片，其中 65 万片为 8 英寸产能，有望凭借规模效应充分受益于 8 英寸碳化硅衬底产业化。
- **8 英寸 SiC 能够显著降本，公司有望充分受益于下游客户加速转型 8 英寸：**SiC 衬底向 8 英寸转型趋势明显，国产厂商进展顺利、格局向好。相比 6 英寸，8 英寸 SiC 衬底可将单芯片成本降低 35%，有效芯片数量增加 1.8~1.9 倍，边缘浪费减少 20%~30%，因此各厂商都在向 8 英寸转型。目前国内掌握 8 英寸 SiC 衬底量产技术的厂家仅有天岳先进、烁科晶体、天科合达、晶盛机电四家，许多原本具备 6 英寸生产能力的厂商已逐步掉队；此次晶盛机电产能规划后，8 英寸产能全国最多，有望充分受益于 8 英寸碳化硅器件加速产业化。
- **Wolfspeed 经营不善申请破产，国产供应商竞争力显著增强：**由于 65 亿美元债务导致持续经营能力受限，Wolfspeed 正准备在几周内申请破产。Wolfspeed 2022 年 6 英寸 SiC 衬底的售价为 1500 美元/片，而现在部分国产供应商报价已降至 400 美元以下。由于中国厂商价格冲击，Wolfspeed 在全球 SiC 市场份额不断下降，已经从 2020 年的 45%下降至 2024 年的 33.7%。2024 年 11 月因亏损启动 4.5 亿美元的整合计划，关闭北卡达勒姆工厂。
- **晶盛材料&设备双轮布局，外延、离子注入、量检测等产品线齐全：**（1）碳化硅外延设备：开发了 6-8 英寸碳化硅长晶设备、切片设备、减薄设备、抛光设备及外延设备，8-12 英寸常压硅外延设备等，推出双片式碳化硅外延设备；（2）碳化硅离子注入设备：处于样机调试阶段，可实现晶格损伤实时修复与掺杂剂高效激活；（3）碳化硅氧化炉/激活炉、光学量检测设备：已实现批量出货。
- **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，第三曲线是碳化硅材料和半导体设备的放量。我们维持公司 2025-2027 年归母净利润为 20/22/27 亿元，对应股价 PE 为 17/16/13 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**碳化硅渗透率不及预期，技术研发不及预期。

2025 年 06 月 26 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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	26.57
一年最低/最高价	21.39/42.80
市净率(倍)	2.02
流通 A 股市值(百万元)	32,722.43
总市值(百万元)	34,794.31

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.13
资产负债率(%，LF)	37.02
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)：子公司晶鸿精密主营零部件，高加工精度&高端产品定位》

2025-04-23

《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)	13.86	17.25	15.68	13.09
营运资本变动	(2,918)	2,611	(505)	(442)	P/B(现价)	2.09	1.87	1.67	1.48

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>