

## 联合研究 | 公司点评 | 晶盛机电 (300316.SZ)

# 晶盛机电 2025H1 点评：业绩受光伏行业周期拖累，大力布局 8 英寸碳化硅产能

### 报告要点

晶盛机电发布 2025 年半年报，2025H1 公司实现收入 57.99 亿元，同比下降 42.85%；归母净利润 6.39 亿元，同比下降 69.52%。其中，2025Q2 实现收入 26.61 亿元，同比下降 52.8%，环比下降 15.19%；归母净利润 0.66 亿元，同比下降 93.56%，环比下降 88.46%。2025H1 经营活动现金流净额 4.47 亿，同比增长 55.84%。

### 分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001  
SFC: BRP550



邬博华

SAC: S0490514040001  
SFC: BQK482



杨洋

SAC: S0490517070012  
SFC: BUW100



倪蕤

SAC: S0490520030003



曹海花

SAC: S0490522030001

晶盛机电 (300316.SZ)

# 晶盛机电 2025H1 点评：业绩受光伏行业周期拖累，大力布局 8 英寸碳化硅产能

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

晶盛机电发布 2025 年半年报，2025H1 公司实现收入 57.99 亿元，同比下降 42.85%；归母净利润 6.39 亿元，同比下降 69.52%。其中，2025Q2 实现收入 26.61 亿元，同比下降 52.8%，环比下降 15.19%；归母净利润 0.66 亿元，同比下降 93.56%，环比下降 88.46%。2025H1 经营活动现金流净额 4.47 亿，同比增长 55.84%。

## 事件评论

- 设备及材料业务收入均有所下滑。公司 2025H1 及 Q2 收入均同比下降，分业务来看设备及其服务、材料收入均有所下降，但细分产品表现有所分化。设备方面，单晶炉新增订单及验收进度均受到拖累；半导体设备则受益于国产化进程加速，2025Q2 末在手订单超 37 亿（含税）。材料方面，8 英寸碳化硅成功获取部分国际客户批量订单，预计明年开始放量；光伏坩埚市占率提升，行业加速出清；受 LED 二次替换、新应用场景拓展、消费电子行业复苏等下游需求拉动下，蓝宝石材料实现同比增长。
- 盈利能力承压。2025H1 毛利率为 24.38%，同比下降 12.62pct，其中设备及其服务、材料毛利率分别为 32.93%、6.22%，同比分别下降 4.5pct、33.92pct。2025Q2 盈利水平亦承压，毛利率和净利率均同环比下滑，我们认为主要原因包括：1) 高毛利率的光伏单晶炉验收规模减少；2) 碳化硅衬底价格竞争激烈以及 8 英寸还未放量，盈利能力有待提升；3) 受光伏行业周期下行影响，光伏坩埚业务盈利能力下滑。
- 公司在行业周期底部加强技术研发，提升经营质量，打造平台化企业。1) 2025H1 经营活动净现金流同比增长 55.84%，回款情况良好；2) 集成电路装备领域，12 英寸常压硅外延设备顺利交付国内头部客户，积极推进 12 英寸干进干出边抛机、12 英寸双面减薄机等新产品的客户验证，12 英寸硅减压外延生长设备顺利实现销售出货，成功开发应用于先进封装的超快紫外激光开槽设备；3) 化合物半导体装备领域，加强 8 英寸碳化硅外延设备以及 6-8 英寸碳化硅减薄设备的市场推广，推进碳化硅氧化炉、激活炉以及离子注入等设备的客户验证；4) 新能源光伏装备领域，在电池端持续完善金属腔、管式、板式三大平台设备体系，针对 TOPCon 提效以及 BC 创新，积极推进 EPD、LPCVD、PECVD、PVD 以及 ALD 等设备的市场推广和客户验证；5) 碳化硅板块，成功长出 12 英寸导电型碳化硅晶体，并积极推进 8 英寸碳化硅衬底在全球的客户验证，成功获取部分国际客户批量订单，在马来西亚槟城投建 8 英寸碳化硅衬底产业化项目，在银川投建 8 英寸碳化硅衬底片配套晶体项目；6) 半导体零部件板块，不断拓展真空腔体、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的客户群体，推动市场规模持续提升。
- 预计 2025-2026 年公司归母净利润分别为 15.0、17.5 亿元，对应 PE 分别为 27、23 倍，维持“买入”评级。

## 风险提示

- 1、下游扩产不及预期的风险；
- 2、产品价格下降的风险；
- 3、公司新产品研发进度不及预期的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

当前股价(元)	30.68
总股本(万股)	130,953
流通A股/B股(万股)	123,156/0
每股净资产(元)	13.10
近12月最高/最低价(元)	42.80/21.39

注：股价为 2025 年 8 月 28 日收盘价

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《2024 年充分计提减值轻装上阵，半导体设备及材料加速国产化》2025-05-14
- 《行业周期底部已至，多元布局静待花开》2025-05-05
- 《晶盛机电 24Q3 点评：行业下行拖累业绩，半导体板块迎来复苏》2024-10-28



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

1、下游扩产不及预期的风险。公司设备端产品为应用于光伏和半导体行业上游晶体生长及加工设备，公司的快速发展受益于下游终端产业持续强劲的市场需求，若下游市场产生周期性或政策性波动，下游终端行业增长放缓或需求下降，资本支出收缩，扩产不及预期，将对公司经营业绩产生不利影响。

2、产品价格下降的风险。公司积极拓展材料业务，包括蓝宝石材料、碳化硅材料以及相关产业链核心的辅材耗材，如石英坩埚、金刚线、半导体精密零部件等。如果下游盈利下降，可能导致产能利用率下降，进而导致公司的材料类产品价格承压，对公司经营业绩产生不利影响。

3、公司新产品研发进度不及预期的风险。公司以市场需求为导向和前瞻性预判相结合进行产品研发，持续推出技术、性能等方面具备优势的新产品。随着行业技术水平不断提高，对产品的要求不断提升，若公司新产品研发进度不及预期，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。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

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

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。