

联合研究 | 公司点评 | 晶盛机电（300316.SZ）

Q3 盈利水平修复，碳化硅业务取得突破

报告要点

晶盛机电发布 2025 年三季报，2025 前三季度公司实现收入 82.73 亿元，同比下降 42.86%；归母净利润 9.01 亿元，同比下降 69.56%；其中，2025Q3 实现收入 24.74 亿元，同比下降 42.87%，环比下降 7.02%；归母净利润 2.62 亿元，同比下降 69.65%，环比增长 296.47%。

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)

2025-10-28

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

Q3 盈利水平修复，碳化硅业务取得突破

事件描述

晶盛机电发布 2025 年三季报，2025 前三季度公司实现收入 82.73 亿元，同比下降 42.86%；归母净利润 9.01 亿元，同比下降 69.56%；其中，2025Q3 实现收入 24.74 亿元，同比下降 42.87%，环比下降 7.02%；归母净利润 2.62 亿元，同比下降 69.65%，环比增长 296.47%。

事件评论

- Q3 毛利率 29.21%，环比+8.58pct，归母净利率 10.59%，环比+8.11pct。Q3 盈利水平环比修复，预计是单晶炉交付量提升以及光伏坩埚降本增效，带动毛利率环比提升。
- 其他财务指标，Q3 资产减值损失-0.60 亿元，信用减值损失-0.42 亿元，预计已无大额单项计提，应收账款风险可控；Q3 期间费用率 15.09%，环比+0.63pct，但绝对金额环比下降。Q3 末合同负债 29.50 亿元，环比有所下降，主要是受光伏行业周期下行影响。
- 展望后续，碳化硅业务持续突破，首条 12 英寸中试线通线，实现 100%设备国产化，推动碳化硅在 CoWos 封装、AR 眼镜等领域的量产降本；公司积极开展 8 英寸碳化硅扩产，国内绍兴上虞 30 万片/年产能预计于年底达产，7 月银川 60 万片/年产能已正式动工，海外马来西亚布局 24 万片/年产能，并成功获取部分国际客户批量订单。加快推进半导体设备国产化，12 英寸常压硅外延设备顺利交付国内头部客户，12 英寸硅减压外延生长设备顺利实现销售出货，受益于半导体设备行业快速增长态势。
- 看好公司主业底部反转，碳化硅和半导体业务打开空间，维持“买入”评级。

公司基础数据

当前股价(元)	42.08
总股本(万股)	130,953
流通A股/B股(万股)	123,156/0
每股净资产(元)	13.32
近12月最高/最低价(元)	48.88/25.68

注：股价为 2025 年 10 月 24 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《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》2025-08-31
- 《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

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



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。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	17577	11208	11619	13873	货币资金	2787	3648	5117	6639
营业成本	11714	7922	8242	9804	交易性金融资产	674	674	674	674
毛利	5862	3286	3377	4069	应收账款	3223	2242	2087	2052
%营业收入	33%	29%	29%	29%	存货	10884	10922	11673	12507
营业税金及附加	85	56	58	69	预付账款	790	634	659	784
%营业收入	0%	1%	1%	1%	其他流动资产	2785	2007	2119	2415
销售费用	85	84	84	96	流动资产合计	21143	20126	22330	25072
%营业收入	0%	1%	1%	1%	长期股权投资	1189	1239	1289	1339
管理费用	521	471	465	486	投资性房地产	86	86	86	86
%营业收入	3%	4%	4%	4%	固定资产合计	5491	6586	7627	8772
研发费用	1119	1009	1046	1110	无形资产	690	696	701	705
%营业收入	6%	9%	9%	8%	商誉	0	0	0	0
财务费用	10	33	95	53	递延所得税资产	383	383	383	383
%营业收入	0%	0%	1%	0%	其他非流动资产	2568	1825	1428	1215
加：资产减值损失	-929	-200	-100	-230	资产总计	31550	30942	33845	37573
信用减值损失	-278	-140	-50	-50	短期贷款	709	709	709	709
公允价值变动收益	-7	0	0	0	应付款项	4636	4167	4991	5902
投资收益	-1	11	12	14	预收账款	0	0	0	0
营业利润	3081	1473	1665	2197	应付职工薪酬	167	158	165	196
%营业收入	18%	13%	14%	16%	应交税费	129	336	349	347
营业外收支	-11	1	1	1	其他流动负债	6485	4894	5538	6456
利润总额	3070	1474	1666	2198	流动负债合计	12126	10265	11752	13611
%营业收入	17%	13%	14%	16%	长期借款	1066	1066	1066	1066
所得税费用	406	221	250	330	应付债券	0	0	0	0
净利润	2664	1253	1416	1869	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	2510	1288	1438	1887	其他非流动负债	423	423	423	423
少数股东损益	155	-35	-21	-19	负债合计	13616	11755	13242	15101
EPS (元)	1.92	0.98	1.10	1.44	归属于母公司所有者权益	16621	17909	19347	21234
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	1313	1278	1257	1238
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	17934	19187	20603	22472
经营活动现金流净额	1773	2039	3096	3616	负债及股东权益	31550	30942	33845	37573
取得投资收益收回现金	8	11	12	14	基本指标				
长期股权投资	-3	-50	-50	-50		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-1627	-1114	-1564	-2034	每股收益	1.92	0.98	1.10	1.44
其他	-554	0	0	0	每股经营现金流	1.35	1.56	2.36	2.76
投资活动现金流净额	-2176	-1153	-1602	-2070	市盈率	16.61	42.79	38.33	29.20
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.51	3.08	2.85	2.60
股权融资	50	0	0	0	EV/EBITDA	10.61	19.66	18.24	13.84
银行贷款增加 (减少)	93	0	0	0	总资产收益率	8.0%	4.2%	4.2%	5.0%
筹资成本	-1012	-25	-25	-25	净资产收益率	15.1%	7.2%	7.4%	8.9%
其他	214	0	0	0	净利率	14.3%	11.5%	12.4%	13.6%
筹资活动现金流净额	-655	-25	-25	-25	资产负债率	43.2%	38.0%	39.1%	40.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-1058	861	1469	1522	总资产周转率	0.51	0.36	0.36	0.39

资料来源：公司公告，长江证券研究所

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/或其附属机构（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。