

晶盛机电（300316）

2026 年中报点评：光伏业务阶段性承压，半导体业务持续突破打开成长空间

买入（维持）

2026 年 08 月 24 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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	17,577	11,357	8,176	11,374	15,022
同比（%）	(2.26)	(35.38)	(28.01)	39.11	32.07
归母净利润（百万元）	2,509.73	884.73	605.95	1,009.81	1,515.48
同比（%）	(44.93)	(64.75)	(31.51)	66.65	50.08
EPS-最新摊薄（元/股）	1.92	0.68	0.46	0.77	1.16
P/E（现价&最新摊薄）	22.15	62.54	92.46	55.23	36.66

投资要点

■ **光伏业务阶段承压，半导体业务持续放量：**2026H1 公司营业收入为 34.52 亿元，同比-40.5%，主要系公司光伏设备和材料收入同比下滑，其中设备及其服务营收 21.66 亿元，同比-47.0%，占比 66.6%；材料营收 10.87 亿元，同比-11.4%，占比 33.4%；归母净利润为 2.32 亿元，同比-63.7%；扣非归母净利润为 1.02 亿元，同比-80.9%。Q2 单季营业收入 17.23 亿元，同比-35.3%，环比-0.4%；归母净利润 1.30 亿元，同比+96.2%，环比+26.5%；扣非归母净利润 0.20 亿元，同比-48.2%，环比-76.1%。受益于半导体行业持续发展及国产化进程加快，公司半导体业务持续发展，2026H1 集成电路与化合物半导体设备及材料收入 13.07 亿元，公司预计 2026 年全年收入超 40.00 亿元。

■ **毛利率显著提升，费用率有待改善：**2026H1，公司毛利率为 30.4%，同比+6.0pct，设备及服务毛利率为 37.9%，同比+4.9pct，材料毛利率为 18.7%，同比+12.5pct；销售净利率为 5.3%，同比-5.4pct；期间费用率为 24.0%，同比+11.0pct，其中销售费用率为 1.4%，同比+0.7pct，管理费用率为 8.4%，同比+4.4pct，研发费用率 13.5%，同比+5.4pct，财务费用率为 0.7%，同比+0.4pct。Q2 单季度毛利率为 31.4%，同比+10.8pct，环比+2.0pct；销售净利率 5.2%，同比+2.8pct，环比-0.4pct。

■ **半导体装备在手订单充沛，经营性现金流显著改善：**截至 2026H1，公司合同负债为 36.79 亿元，同比+16.1%，主要系本期预收款增加；存货为 68.04 亿元，同比-23.9%；公司未完成集成电路及化合物半导体装备合同超 47 亿元。2026 H1，公司经营活动净现金流为 13.66 亿元，同比+205.8%，主要系本期销售商品、提供劳务收到的现金增加，其中 2026Q2 经营活动净现金流为 16.01 亿元，同比+2990.1%，环比转正。

■ **半导体业务多点突破，设备、材料及零部件协同推进：**①半导体设备：2026H1，公司 12 英寸干进干出边抛机、双面减薄机等新品加快客户验证；应用于先进封装的超快紫外激光开槽设备成功开发，填补国内高端技术空白；应用于半导体大硅片的新一代半导体双抛机市占率快速提升。12 英寸常压硅外延设备实现小批量销售，12 英寸减压外延设备实现销售出货并获重要客户复购，12 英寸 ALD 设备进入国内头部逻辑产线验证。②半导体衬底材料：2026H1，公司攻克 12 英寸碳化硅晶体生长中的温场不均、晶体开裂等核心难题，实现 12 英寸超大尺寸晶体生长的技术突破，已向产业链客户进行送样验证；同时，8 英寸、12 英寸碳化硅衬底已向全球及国内功率芯片领域过半数头部厂商实现批量供货，其中 8 英寸实现大规模供应，12 英寸实现小批量供应。公司同步推进马来西亚槟城及银川项目建设，加快 6 英寸、8 英寸碳化硅衬底年产 90 万片项目投产。氮化硅陶瓷材料成功突破关键流延成型、精密温场控制等全产业链核心技术，公司首条氮化硅陶瓷基板产线已通线量产，产品关键性能指标对标国际主流产品。③半导体零部件：子公司晶鸿精密不断强化精密加工、特种焊接、组装测试、半导体级表面处理等核心制造能力，拓展真空腔体、精密传动主轴、游星片、陶瓷盘等高精度零部件的客户群体，推动市场规模持续提升。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到光伏业务阶段承压以及半导体业务未来有望放量，我们下调公司 2026/2027 年归母净利润为 6.1（原值 9.8）/10.1（原值 11.7）亿元，上调 2028 年归母净利润为 15.2（原值 14.5）亿元，当前市值对应 2026-2028 年 PE 分别 92/55/37X，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**下游需求波动风险、下游应用拓展不及预期、市场竞争加剧风险、技术研发不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	42.53
一年最低/最高价	29.20/65.90
市净率(倍)	3.25
流通 A 股市值(百万元)	52,378.05
总市值(百万元)	55,694.47

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.10
资产负债率(%,LF)	36.45
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): 2025 年报点评: 业绩因光伏周期短期承压，看好公司半导体&光伏双轮驱动》

2026-04-16

《晶盛机电(300316): 2025 年业绩预告点评: 业绩符合预期，看好充分受益于大尺寸碳化硅&太空光伏产业化》

2026-01-30

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)				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	15,801	16,887	20,810	25,691	营业总收入	11,357	8,176	11,374	15,022
货币资金及交易性金融资产	3,417	5,576	8,998	11,463	营业成本(含金融类)	8,077	5,707	7,782	10,208
经营性应收款项	4,206	3,854	2,366	3,199	税金及附加	45	41	102	120
存货	6,627	5,854	7,602	8,908	销售费用	85	82	148	180
合同资产	523	572	796	1,052	管理费用	496	368	535	691
其他流动资产	1,028	1,030	1,048	1,068	研发费用	955	777	1,137	1,502
非流动资产	11,956	11,484	11,052	10,637	财务费用	53	63	33	38
长期股权投资	1,313	1,416	1,509	1,610	加:其他收益	301	245	341	451
固定资产及使用权资产	7,096	6,432	5,765	5,096	投资净收益	146	41	57	75
在建工程	941	984	1,081	1,192	公允价值变动	19	17	16	15
无形资产	712	752	792	832	减值损失	(972)	(598)	(648)	(718)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	1	1	2
长期待摊费用	357	357	357	357	营业利润	1,141	845	1,404	2,107
其他非流动资产	1,536	1,543	1,549	1,550	营业外净收支	(9)	(6)	(6)	(8)
资产总计	27,756	28,370	31,862	36,328	利润总额	1,132	839	1,399	2,099
流动负债	7,681	7,353	9,576	12,342	减:所得税	273	201	336	504
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,571	818	818	818	净利润	859	638	1,063	1,595
经营性应付款项	3,619	2,715	3,574	4,725	减:少数股东损益	(26)	32	53	80
合同负债	2,094	3,538	4,825	6,329	归属母公司净利润	885	606	1,010	1,515
其他流动负债	398	282	360	471	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.68	0.46	0.77	1.16
非流动负债	1,679	1,984	2,189	2,294	EBIT	1,028	1,202	1,670	2,321
长期借款	579	879	1,079	1,179	EBITDA	1,951	2,200	2,695	3,376
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.88	30.20	31.58	32.05
租赁负债	123	128	133	138	归母净利率(%)	7.79	7.41	8.88	10.09
其他非流动负债	976	976	976	976	收入增长率(%)	(35.38)	(28.01)	39.11	32.07
负债合计	9,360	9,336	11,765	14,636	归母净利润增长率(%)	(64.75)	(31.51)	66.65	50.08
归属母公司股东权益	17,118	17,724	18,734	20,249					
少数股东权益	1,278	1,310	1,364	1,443					
所有者权益合计	18,396	19,034	20,097	21,692					
负债和股东权益	27,756	28,370	31,862	36,328					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	739	3,141	3,773	2,954	每股净资产(元)	13.07	13.53	14.31	15.46
投资活动现金流	(1,453)	(471)	(523)	(555)	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	217	(511)	172	67	ROIC(%)	3.82	4.40	5.91	7.68
现金净增加额	(496)	2,159	3,422	2,466	ROE-摊薄(%)	5.17	3.42	5.39	7.48
折旧和摊销	923	998	1,025	1,055	资产负债率(%)	33.72	32.91	36.93	40.29
资本开支	(549)	(394)	(472)	(516)	P/E(现价&最新股本摊薄)	62.54	92.46	55.23	36.66
营运资本变动	(1,952)	897	1,073	(370)	P/B(现价)	3.25	3.14	2.97	2.75

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>