晶盛机电（300316）

2026 年三季报点评：业绩受光伏周期影响承压，员工持股计划彰显成长信心

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	17,577	11,357	9,041	7,311	9,626
同比（%）	(2.26)	(35.38)	(20.40)	(19.13)	31.66
归母净利润（百万元）	2,509.73	884.73	454.00	1,117.39	2,038.12
同比（%）	(44.93)	(64.75)	(48.69)	146.12	82.40
EPS-最新摊薄（元/股）	1.92	0.68	0.35	0.85	1.56
P/E（现价&最新摊薄）	16.19	45.93	89.50	36.37	19.94

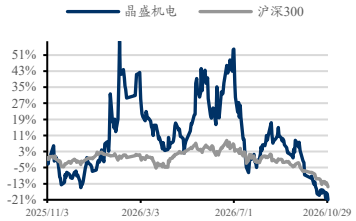
投资要点

- **业绩短期承压，Q3 单季收入环比+13.9%：**2026 年前三季度公司营业收入为 54.14 亿元，同比-34.6%；归母净利润为 2.83 亿元，同比-68.7%；扣非归母净利润为 1.27 亿元，同比-83.1%。Q3 单季营业收入 19.62 亿元，同比-20.7%，环比+13.9%；归母净利润 0.50 亿元，同比-80.8%，环比-61.2%；扣非归母净利润 0.25 亿元，同比-88.6%，环比+26.4%。
- **毛利率稳定：**2026 年前三季度，公司毛利率为 28.4%，同比+2.6pct；销售净利率为 3.8%，同比-6.6pct；期间费用率为 23.2%，同比+9.6pct，其中销售费用率为 1.5%，同比+0.7pct，管理费用率为 8.2%，同比+3.9pct，研发费用率 12.9%，同比+4.8pct，财务费用率为 0.7%，同比+0.3pct。Q3 单季度毛利率为 24.8%，同比-4.4pct，环比-6.6pct；销售净利率 1.2%，同比-8.7pct，环比-3.9pct。
- **在手订单充沛，经营性现金流显著改善：**截至 2026 年 9 月 30 日，公司合同负债为 41.43 亿元，同比+40.4%，主要系 2026Q3 预收货款增加所致；存货为 98.30 亿元，同比+17.8%，主要系公司以销定产导致存货有所增加所致。2026 年前三季度，公司经营活动净现金流为 17.18 亿元，同比+352.3%，主要系本期销售商品、提供劳务收到的现金增加所致，其中 2026Q3 经营活动净现金流为 3.51 亿元，同比+623.6%，环比-78.06%。
- **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：大硅片设备订单持续增长；12 英寸减压外延设备获重要客户复购，并在芯片制造、特色硅光工艺上取得突破；12 英寸 ALD 设备进入国内头部逻辑产线验证；8-12 英寸碳化硅外延设备、减薄设备及激活炉取得客户订单，碳化硅氧化炉、离子注入设备等新品验证有序推进。②半导体衬底材料：当前碳化硅衬底产能已达 6 万片/月，营业收入、毛利率稳步增长，碳化硅衬底业务 Q3 已实现盈利;12 英寸超大尺寸晶体生长实现技术突破并送样验证，8 英寸衬底大规模供应、12 英寸小批量供应，已向全球及国内功率芯片领域过半数头部厂商批量供货；同步推进国内年产 90 万片项目及马来西亚工厂通线投产，打造"国内+海外"双基地。③半导体零部件及辅材耗材：晶鸿精密拓展真空腔体、精密传动主轴、游星片、陶瓷盘等高精度零部件客户群体，大尺寸半导体合成石英坩埚客户端渗透率持续提升；氮化硅陶瓷基板首条产线已通线量产。截至 2026 年 9 月末，公司未完成集成电路及化合物半导体装备合同超 56 亿元（含税），在手订单充沛。
- **员工持股计划绑定核心团队，业绩考核目标彰显发展信心：**公司计划面向公司（含子公司）核心技术/业务/管理人员、初始人数不超过 380 人，股票来源为公司回购专用账户股份（不超过 217.40 万股、约占总股本 0.17%），购买价格为 17.35 元/股，拟筹集资金不超过 3,771.86 万元，存续期不超过 36 个月、自过户之日起分 12/24 个月两期解锁。公司层面业绩考核以 2026 年为基数：2027 年营业收入或归母净利润（剔除股份支付费用影响）较 2026 年增长率目标值 30%、触发值 24%;2028 年目标值 60%、触发值 48%，收入或利润满足其一即按达成度解锁。考核目标充分彰显了管理层对公司中长期成长的信心。按草案测算，股份支付费用合计约 3,210.97 万元，2026-2028 年分别摊销约 200.69/2,274.44/735.85 万元，对利润影响有限。
- **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 年归母净利润预测为 4.5（原值 6.1）亿元，上调 2027/2028 年归母净利润预测为 11.2（原值为 10.1）/20.4（原值 15.2）亿元，当前市值对应 2026-2028 年 PE 分别 90/36/20X，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。

2026 年 11 月 01 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)	31.03
一年最低/最高价	30.91/65.90
市净率(倍)	2.37
流通 A 股市值(百万元)	38,215.17
总市值(百万元)	40,634.83

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.08
资产负债率(%,LF)	44.59
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)：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》

2026-08-24

《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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

晶盛机电三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**15,801**	**24,288**	**22,849**	**28,123**
货币资金及交易性金融资产	3,417	2,519	5,223	5,975
经营性应收款项	4,206	5,807	4,689	5,697
存货	6,627	14,295	11,400	14,738
合同资产	523	633	512	674
其他流动资产	1,028	1,035	1,026	1,038
非流动资产	**11,956**	**11,484**	**11,052**	**10,637**
长期股权投资	1,313	1,416	1,509	1,610
固定资产及使用权资产	7,096	6,432	5,765	5,096
在建工程	941	984	1,081	1,192
无形资产	712	752	792	832
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	357	357	357	357
其他非流动资产	1,536	1,543	1,549	1,550
资产总计	**27,756**	**35,772**	**33,901**	**38,761**
流动负债	**7,681**	**15,043**	**12,107**	**15,294**
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,571	818	818	818
经营性应付款项	3,619	10,061	7,982	10,212
合同负债	2,094	3,859	3,062	3,951
其他流动负债	398	305	246	313
非流动负债	**1,679**	**1,984**	**2,189**	**2,294**
长期借款	579	879	1,079	1,179
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	123	128	133	138
其他非流动负债	976	976	976	976
负债合计	**9,360**	**17,027**	**14,296**	**17,588**
归属母公司股东权益	17,118	17,572	18,689	20,727
少数股东权益	1,278	1,174	916	446
所有者权益合计	**18,396**	**18,745**	**19,605**	**21,173**
负债和股东权益	**27,756**	**35,772**	**33,901**	**38,761**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**11,357**	**9,041**	**7,311**	**9,626**
营业成本(含金融类)	8,077	6,224	4,938	6,372
税金及附加	45	45	37	77
销售费用	85	154	110	29
管理费用	496	850	585	732
研发费用	955	1,311	695	828
财务费用	53	63	33	38
加:其他收益	301	271	256	385
投资净收益	146	181	183	337
公允价值变动	19	17	16	15
减值损失	(972)	(398)	(248)	(218)
资产处置收益	1	1	1	1
营业利润	**1,141**	**466**	**1,122**	**2,071**
营业外净收支	(9)	(6)	(6)	(8)
利润总额	**1,132**	**460**	**1,116**	**2,063**
减:所得税	273	110	257	495
净利润	**859**	**349**	**860**	**1,568**
减:少数股东损益	(26)	(105)	(258)	(470)
归属母公司净利润	**885**	**454**	**1,117**	**2,038**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.68	0.35	0.85	1.56
EBIT	1,028	457	947	1,589
EBITDA	1,951	1,454	1,973	2,644
毛利率(%)	28.88	31.15	32.46	33.81
归母净利率(%)	7.79	5.02	15.28	21.17
收入增长率(%)	(35.38)	(20.40)	(19.13)	31.66
归母净利润增长率(%)	(64.75)	(48.69)	146.12	82.40

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	739	(56)	2,930	979
投资活动现金流	(1,453)	(331)	(398)	(294)
筹资活动现金流	217	(511)	172	67
现金净增加额	(496)	(898)	2,704	753
折旧和摊销	923	998	1,025	1,055
资本开支	(549)	(394)	(472)	(516)
营运资本变动	(1,952)	(1,671)	958	(1,555)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	13.07	13.42	14.27	15.83
最新发行在外股份（百万股）	1,310	1,310	1,310	1,310
ROIC(%)	3.82	1.68	3.46	5.38
ROE-摊薄(%)	5.17	2.58	5.98	9.83
资产负债率(%)	33.72	47.60	42.17	45.38
P/E（现价&最新股本摊薄）	45.93	89.50	36.37	19.94
P/B（现价）	2.37	2.31	2.17	1.96

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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