

晶盛机电 (300316.SZ)

2022 年报点评：业绩同比增长 70.80%，半导体装备订单快速增长

买入

核心观点

2022 年收入同比增长 78.45%，归母净利润同比增长 70.80%。公司 2022 年实现营收 106.38 亿元，同比增长 78.45%；归母净利润 29.24 亿元，同比增长 70.80%，业绩增长主要系：1) 光伏新增装机持续增长带动单晶炉业务快速增长；2) 半导体装备订单量同比快速增长。毛利率/净利率分别为 39.65%/28.93%，同比变动-0.08/-0.06 个 pct。公司销售/管理/研发/财务费用率为 0.42%/2.69%/7.49%/-0.18%，同比变动-0.09/-0.66/+0.05/+1.55 个 pct，公司期间费用控制良好。截至 2022 年 12 月 31 日，公司未完成设备合同 254.23 亿元(含税)，同比增长 26.58%，其中半导体设备订单 33.92 亿元(含税)，同比增长 217.60%。**2023 年经营计划：**1) 实现新签电池设备及组件设备订单超 30 亿元(含税)；2) 材料业务销售突破 50 亿元(含税)；3) 2023 整体营业收入同比增长 60%以上。

主营业务快速增长，先进装备、先进材料协同发展。分业务看，公司设备及其服务/材料业务/其他主营业务分别为 84.68/14.55/7.16 亿元，同比变动+70.16%/+273.61%/+20.19%，毛利率为 40.80%/38.99%/27.39%，同比变动-1.81/+14.45/+1.85 个 pct。**光伏装备方面，**公司完成第五代新型单晶炉产品的研发，并向电池片和组件领域延伸，先后开发兼容多种电池技术的管式设备，以及叠瓦焊机、排板机、边框自动上料机等组件设备；**半导体设备方面，**已基本实现 8-12 英寸大硅片设备的全覆盖并批量销售，6 英寸碳化硅外延设备实现批量销售且订单量快速增长，产品质量达到国际先进水平；**材料业务方面，**公司研发合成砂石英坩埚、新一代金刚线等光伏耗材产品，此外，公司调整蓝宝石材料扩产进度，将规模量产等级由 300Kg 逐步提升至 450Kg；**碳化硅材料方面，**公司成功生长出 8 英寸 N 型碳化硅晶体，积极推进大尺寸碳化硅衬底制备实验线的技术和工艺积累。

强化高端装备核心竞争力，持续推进国际化进程。公司持续加强研发技术创新，2022 年研发投入 7.96 亿元，同比增长 125.22%；国际化业务方面，2022 年海外收入为 4.49 亿元，同比增长 1505.43%，公司开拓了印度和越南市场，与南京埃斯顿自动化股份有限公司开展战略合作，加国际市场领先优势。

风险提示：新业务拓展不及预期；光伏下游扩产不及预期；行业竞争加剧。

投资建议：考虑公司半导体业务快速发展，光伏新增装机持续增长，结合公司 2023 年经营计划，我们上调公司 2023-25 年归母净利润为 41.22/52.09/63.35 亿元（2023-24 年前值为 35.19/43.30 亿元），对应 PE 22/17/14 倍，维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,961	10,638	16,347	20,195	24,656
(+/-%)	56.4%	78.5%	53.7%	23.5%	22.1%
净利润(百万元)	1712	2924	4122	5209	6335
(+/-%)	99.5%	70.8%	41.0%	26.4%	21.6%
每股收益(元)	1.33	2.23	3.15	3.98	4.84
EBIT Margin	28.5%	27.9%	28.0%	28.4%	28.2%
净资产收益率 (ROE)	25.0%	27.1%	28.7%	27.5%	25.9%
市盈率 (PE)	51.4	30.6	21.7	17.2	14.1
EV/EBITDA	53.1	32.4	23.4	19.8	17.3
市净率 (PB)	12.87	8.31	6.23	4.72	3.65

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·专用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

联系人：年亚颂

0755-81981159

nianyasong@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	68.37 元
总市值/流通市值	89477/84146 百万元
52 周最高价/最低价	85.91/42.20 元
近 3 个月日均成交额	438.89 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《晶盛机电 (300316.SZ) - 预计 2022 年归母净利润同比增长 60%-80%，公司平台属性愈发凸显》——2023-01-20
 《晶盛机电 (300316.SZ) - 2022 年三季报点评：业绩同比增长 87%，半导体装备、耗材领域加速发展》——2022-10-25
 《晶盛机电 (300316.SZ) - 2022 半年报点评：业绩同比增长 101%，多领域持续取得突破》——2022-08-30
 《晶盛机电 (300316.SZ) - 2021 年报&2022 一季报点评：业绩高速增长，半导体设备+碳化硅打开公司新成长空间》——2022-04-28

图1：晶盛机电 2022 年营收同比+78.45%



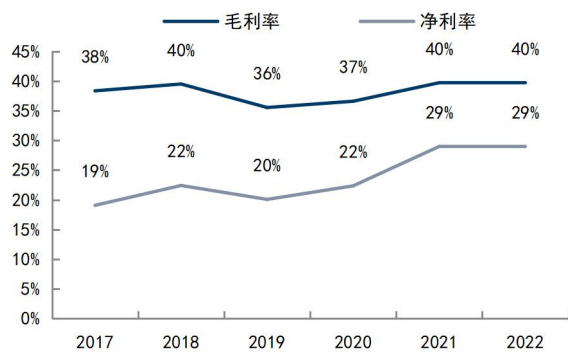
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：晶盛机电 2022 年归母净利润同比+70.80%



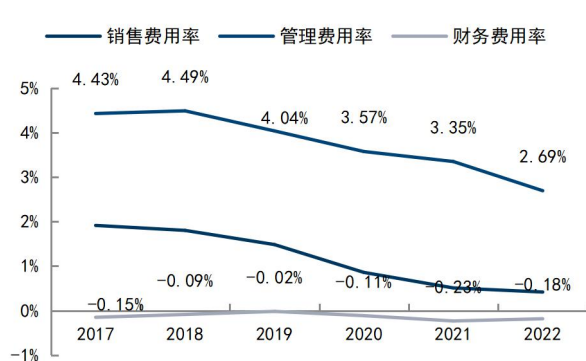
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：晶盛机电盈利能力较为稳定



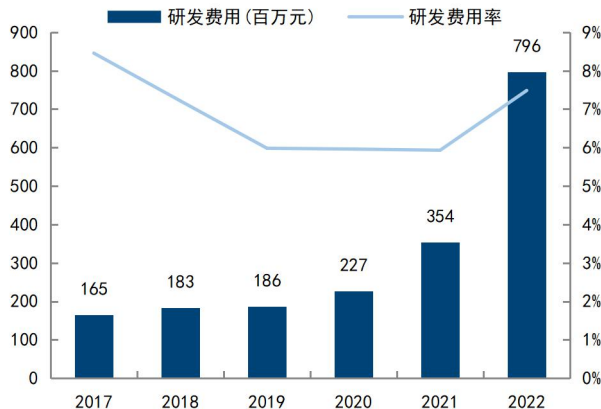
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：晶盛机电期间费用率略有下降



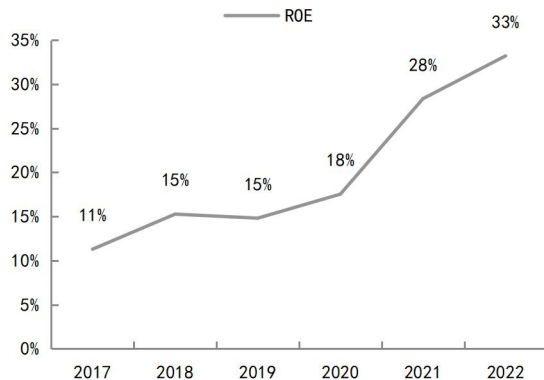
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5：晶盛机电研发费用维持高位



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6：晶盛机电 ROE 持续提升



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表

证券简称	投资评级	收盘价	总市值（亿元）	EPS				PE			
				21A	22A	23E	24E	21A	22A	23E	24E
迈为股份	未评级	300.00	522.15	5.95	5.37	9.13	13.65	50.42	55.87	32.85	21.97
捷佳伟创	买入	116.66	406.25	2.06	2.87	4.07	5.54	56.64	40.65	28.66	21.06
奥特维	买入	179.99	278.03	3.76	4.55	6.89	9.11	47.87	39.56	26.13	19.76
							平均值	51.64	45.36	29.21	20.93
晶盛机电	买入	68.37	894.77	1.33	2.23	3.15	3.98	51.38	30.60	21.71	17.18

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测 注：未评级公司系 Wind 一致预期

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E	利润表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	1867	3509	8508	11712	15951	营业收入	5961	10638	16347	20195	24656
应收款项	1689	2599	3845	5135	6031	营业成本	3593	6420	9827	12173	14872
存货净额	6051	12391	15506	21191	25391	营业税金及附加	84	126	204	258	305
其他流动资产	3127	4091	5797	6010	7979	销售费用	30	45	82	101	123
流动资产合计	13190	22590	33656	44048	55352	管理费用	200	287	459	522	683
固定资产	2101	3970	4687	5682	6808	研发费用	354	796	1193	1414	1726
无形资产及其他	246	429	413	396	380	财务费用	(14)	(19)	(117)	(233)	(320)
投资性房地产	369	948	948	948	948	投资收益	52	92	60	68	73
长期股权投资	977	951	1100	1192	1263	资产减值及公允价值变动	60	147	89	99	112
资产总计	16884	28887	40803	52266	64751	其他收入	(188)	(572)	(1193)	(1414)	(1726)
短期借款及交易性金融负债	29	1091	381	500	657	营业利润	1992	3448	4848	6127	7452
应付款项	4147	6350	11963	14025	16740	营业外净收支	(8)	(29)	0	0	0
其他流动负债	5444	10069	13431	18063	22090	利润总额	1984	3419	4848	6127	7452
流动负债合计	9620	17510	25775	32589	39486	所得税费用	256	341	727	919	1118
长期借款及应付债券	2	1	1	1	1	少数股东损益	17	154	(1)	(1)	(1)
其他长期负债	146	163	219	280	325	归属于母公司净利润	1712	2924	4122	5209	6335
长期负债合计	147	164	220	281	326	现金流量表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
负债合计	9767	17674	25995	32871	39813	净利润	1712	2924	4122	5209	6335
少数股东权益	281	440	439	438	437	资产减值准备	(37)	110	144	73	86
股东权益	6835	10773	14369	18957	24501	折旧摊销	139	341	355	451	530
负债和股东权益总计	16884	28887	40803	52266	64751	公允价值变动损失	(60)	(147)	(89)	(99)	(112)
关键财务与估值指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E	财务费用	(14)	(19)	(117)	(233)	(320)
每股收益	1.33	2.23	3.15	3.98	4.84	营运资本变动	31	(1837)	3108	(359)	(194)
每股红利	0.14	0.29	0.40	0.47	0.60	其它	51	24	(145)	(74)	(86)
每股净资产	5.31	8.23	10.98	14.49	18.72	经营活动现金流	1836	1415	7496	5201	6558
ROIC	37%	40%	52%	71%	72%	资本开支	0	(2456)	(1111)	(1405)	(1613)
ROE	25%	27%	29%	27%	26%	其它投资现金流	(91)	456	0	0	0
毛利率	40%	40%	40%	40%	40%	投资活动现金流	(244)	(1973)	(1260)	(1497)	(1685)
EBIT Margin	29%	28%	28%	28%	28%	权益性融资	9	1498	0	0	0
EBITDA Margin	31%	31%	30%	31%	30%	负债净变化	(9)	(0)	0	0	0
收入增长	56%	78%	54%	24%	22%	支付股利、利息	(174)	(374)	(526)	(621)	(791)
净利润增长率	99%	71%	41%	26%	22%	其它融资现金流	(305)	1451	(710)	120	157
资产负债率	60%	63%	65%	64%	62%	融资活动现金流	(664)	2200	(1236)	(501)	(634)
息率	0.2%	0.4%	0.6%	0.7%	0.9%	现金净变动	928	1642	4999	3204	4239
P/E	51.4	30.6	21.7	17.2	14.1	货币资金的期初余额	938	1867	3509	8508	11712
P/B	12.9	8.3	6.2	4.7	3.7	货币资金的期末余额	1867	3509	8508	11712	15951
EV/EBITDA	53.1	32.4	23.4	19.8	17.3	企业自由现金流	0	(1283)	6248	3556	4628
						权益自由现金流	0	168	5637	3873	5057

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032