万联证券 WANLIAN SECURITIES

盈利能力快速恢复，在手订单再创新高

——晶盛机电（300316）季报点评报告

买入（维持）

日期：2020 年 11 月 01 日

事件：

近日晶盛机电公布了2020年三季报。公司2020年前三季度实现营业收入24.85亿元，同比增长23.8%；实现归母净利润5.24亿元，同比增长11.0%；销售毛利率、净利率分别为33.7%、20.8%。

投资要点：

- **业绩增长稳定，盈利能力快速恢复**

  公司2020年前三季度营业收入、归母净利润分别增长23.8%、11.0%，扣非后归母净利润同比增长9.4%。其中第三季度公司实现营业收入、归母净利润分别为10.15亿元（YoY+22.4%）、2.47亿元（YoY+12.1%）。2020年前三季度公司的毛利率为33.7%，其中第三季度毛利率为39.0%，环比增长12.09pct，我们认为主要系公司供应链恢复及新产品逐步放量所致。前三季度净利率为20.8%，其中第三季度净利率为24.3%，环比提升5.78pct。前三季度公司期间费用率为11.2%，同比下降1.76pct，其中销售费用率、管理费用率、研发费用率分别同比下降0.44、2.34、1.18个pct，公司盈利能力持续提升。

- **在手订单大幅增长**

  截止2020年第三季度末，公司未完成晶体生长及智能化加工设备合同合计59亿元，较2019年末增长65.5%；公司合同负债22.24亿元，较2019年末大幅增长120.9%。公司目前在手订单充足，为2020年及2021年公司业绩加速增长奠定基础。

- **新产品逐步放量，联手蓝思布局蓝宝石材料**

  在半导体设备领域，公司8英寸硅片晶体生长、切片、抛光、外延加工设备已批量进入客户产线，12英寸硅片晶体生长炉小批量出货，SiC长晶炉已经交付客户使用，外延设备完成技术验证，产业化前景较好。在光伏领域，公司前三季度新签订单超45亿元，保持新增订单市场份额第一。在蓝宝石领域，公司与蓝思科技合资建设制造基地，为蓝宝石材料在消费电子应用领域的规模应用提前布局。

- **盈利预测与投资建议：**我们预计，公司2020、2021、2022年归母净利润分别为7.75、11.03、14.55亿元，维持公司的“买入”评级。

- **风险因素：**疫情控制不及预期、光伏及半导体行业扩产不及预期风险、行业竞争加剧风险、公司新产品验证情况不及预期风险等。

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	3,110	3,819	5,021	6,420
增长比率（%）	22.6%	22.8%	31.5%	27.9%
净利润(百万元)	637	775	1,103	1,455
增长比率(%)	9.5%	21.6%	42.3%	31.9%
每股收益(元)	0.50	0.60	0.86	1.13
市盈率(倍)	58.4	48.0	33.8	25.6

数据来源：WIND，万联证券研究所

基础数据

行业	电气设备
公司网址	
大股东/持股	上虞金轮投资管理咨询有限公司/56.2%
实际控制人/持股	
总股本（百万股）	1,284
流通A股（百万股）	1,207
收盘价（元）	29.00
总市值（亿元）	373
流通A股市值（亿元）	350

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 10 月 29 日

分析师： 江维
执业证书编号：S0270520090001
电话：01056508507
邮箱：jiangwei@wlzq.com

研究助理： 卢大炜
电话：021-60883481
邮箱：ludw@wlzq.com.cn

万联证券

资产负债表 单位：百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	5,675	6,891	9,071	11,558
货币资金	582	667	1,858	3,176
应收票据及应收账款	1,122	1,580	2,077	2,656
其他应收款	19	26	34	44
预付账款	47	128	164	207
存货	1,389	1,757	2,249	2,833
其他流动资产	2,516	2,733	2,688	2,643
非流动资产	2,187	2,305	2,189	2,109
长期股权投资	503	603	703	803
固定资产	1,147	1,177	1,083	1,037
在建工程	183	244	219	191
无形资产	226	137	25	-95
其他长期资产	128	143	158	173
资产总计	7,863	9,196	11,260	13,668
流动负债	3,085	3,814	5,067	6,372
短期借款	41	200	300	400
应付票据及应付账款	1,869	2,280	2,967	3,716
预收账款	1,007	1,084	1,493	1,880
其他流动负债	168	250	308	376
非流动负债	61	81	91	101
长期借款	36	56	66	76
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	25	25	25	25
负债合计	3,146	3,895	5,158	6,473
股本	1,284	1,284	1,284	1,284
资本公积	1,238	1,238	1,238	1,238
留存收益	2,044	2,644	3,469	4,593
归属母公司股东权益	4,551	5,152	5,977	7,101
少数股东权益	165	148	125	93
负债和股东权益	7,863	9,196	11,260	13,668

现金流量表 单位：百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	779	609	1,391	1,617
净利润	624	758	1,079	1,424
折旧摊销	114	136	136	141
营运资金变动	-66	-294	159	31
其它	107	8	17	21
投资活动现金流	-536	-496	4	-40
资本支出	-78	-126	99	50
投资变动	-466	-377	-105	-105
其他	9	6	10	14
筹资活动现金流	-174	-27	-204	-259
银行借款	296	179	110	110
债券融资	0	0	0	0
股权融资	1	0	0	0
其他	-471	-206	-314	-369
现金净增加额	69	85	1,191	1,318
期初现金余额	476	582	667	1,858
期末现金余额	545	667	1,858	3,176

利润表 单位：百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	3,110	3,819	5,021	6,420
营业成本	2,004	2,565	3,284	4,136
营业税金及附加	16	38	50	64
销售费用	46	76	100	135
管理费用	126	210	251	321
研发费用	186	248	341	449
财务费用	-1	-11	-25	-63
资产减值损失	-60	0	0	0
公允价值变动收益	-1	0	0	0
投资净收益	21	11	15	19
资产处置收益	-14	-12	-17	-21
营业利润	733	873	1,242	1,640
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	12	1	1	1
利润总额	721	873	1,242	1,639
所得税	97	114	163	216
净利润	624	758	1,079	1,424
少数股东损益	-13	-17	-24	-31
归属母公司净利润	637	775	1,103	1,455
EBITDA	846	817	1,130	1,456
EPS（元）	0.50	0.60	0.86	1.13

主要财务比率

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入	22.6%	22.8%	31.5%	27.9%
营业利润	12.8%	19.2%	42.3%	32.0%
归属于母公司净利润	9.5%	21.6%	42.3%	31.9%
获利能力				
毛利率	35.5%	32.8%	34.6%	35.6%
净利率	20.1%	19.9%	21.5%	22.2%
ROE	14.0%	15.0%	18.5%	20.5%
ROIC	13.2%	10.7%	13.4%	14.9%
偿债能力				
资产负债率	40.0%	42.4%	45.8%	47.4%
净负债比率	-10.7%	-7.8%	-24.4%	-37.5%
流动比率	1.84	1.81	1.79	1.81
速动比率	1.37	1.31	1.31	1.34
营运能力				
总资产周转率	0.40	0.42	0.45	0.47
应收账款周转率	2.79	2.79	2.79	2.79
存货周转率	1.44	1.46	1.46	1.46
每股指标（元）				
每股收益	0.50	0.60	0.86	1.13
每股经营现金流	0.61	0.47	1.08	1.26
每股净资产	3.54	4.01	4.65	5.53
估值比率				
P/E	58.44	48.04	33.77	25.60
P/B	8.18	7.23	6.23	5.25
EV/EBITDA	23.28	45.09	31.65	23.73

资料来源：WIND，万联证券研究所

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

万联证券

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
电话：021-60883482 传真：021-60883484
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场