2020 年 08 月 30 日
公司研究●证券研究报告

晶盛机电（300316.SZ）

公司快报

在手订单持续增长，加快半导体设备布局

投资要点

- **事件：**8 月 27 日，公司发布 2020 年中报，2020H1 实现营业收入 14.7 亿元，同比增长 25%；归母净润 2.8 亿元，同比增长 10%；毛利率 30.1%，同比下滑 6.5pct。其中 Q2 实现营收 7.6 亿元，同比增长 24%；实现归母净利润 1.4 亿元，同比增长 14%；毛利率 26.9%，同环比分别下滑 12.2pct、6.5pct。

- **【晶体生长设备收入快速增长，毛利率略有下滑】**2020H1 公司晶体生长设备实现营收 10.20 亿元，同比增长 37%，毛利率 34.0%，同比减少 6.1pct。智能加工设备实现营收 2.0 亿元，同比减少 36%，毛利率 30.6%，同比减少 3.6pct。蓝宝石产品实现营收 0.67 亿元，同比增长 145%，毛利率 5.0%；设备改造业务实现营收 0.79 亿元，毛利率 13.9%。公司主要业务晶体生长设备收入增速略超预期。

- **【在手订单持续增长，预收款项同比大增】**截至 6 月底，公司未完成晶体生长及智能化加工设备合同合计 38.01 亿元，环比增长 28%，同比增长 39%，其中未完成半导体设备合同 5.01 亿元（含税），环比增长 6.6%。上半年合同负债（预收款项）14.2 亿元，同比增长 87%。公司在手订单和预收款项均持续增长，有望保障下半年业绩释放。

- **【持续研发投入，加快半导体设备布局】**2020H1 公司研发经费投入 7127 万元，占营业收入比例的 4.85%。截止 2020 年 6 月 30 日，公司及控股子公司获授权的专利 428 项（增加 41 项），其中发明专利 56 项（增加 1 项），实用新型 356 项（增加 41 项），外观专利 16 项。

- **公司主要研发成果包括：1、**公司研发的 8 英寸硬轴直拉硅单晶炉，该技术解决了轴动密封、抗震动、轴水冷、气流场等诸多技术难题，可以有效改善晶体径向均匀性。今年 8 月由公司晶体实验室使用该设备生长出直径 8 英寸硅单晶，是国内首台硬轴直拉炉生长出的首颗 8 英寸晶体。**2、**公司研发的 6 英寸碳化硅外延设备，兼容 4 寸和 6 寸碳化硅外延生长。**3、**公司研发的 8 英寸硅外延炉已通过部分客户产品性能测试，技术验证通过，具备批量生产基础。**4、**公司研发出 8 英寸、12 英寸两款半导体硅片边缘抛光机，用于半导体级单晶硅片边缘、V 槽或平边抛光，已经通过客户技术验证。5、公司研制储备下一代光伏单晶炉，该设备可兼容 36-40 英寸更大热场

- **投资建议：**预计公司 2020 年-2022 年营业收入分别为 38.3 亿元、46.6 亿元、55.3 亿元，归母净利润分别为 7.7 亿元、10.6 亿元、12.9 亿元，相当于 2020 年 45 倍的动态市盈率，维持“买入-A”的投资评级。

- **风险提示：**订单确认不及预期；半导体设备进展不及预期；晶硅炉毛利率下滑超预期；光伏行业设备更新换代速度不及预期。

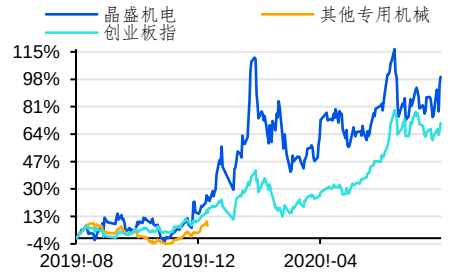
机械 | 其他专用机械 III

投资评级	买入-A(维持)
股价(2020-08-28)	26.98 元

交易数据

总市值（百万元）	34,655.52
流通市值（百万元）	32,562.04
总股本（百万股）	1,284.49
流通股本（百万股）	1,206.90
12 个月价格区间	13.20/30.49 元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	7.84	-4.39	22.33
绝对收益	7.49	27.77	92.47

分析师 肖索
SAC 执业证书编号：S0910518007000 4
xiaosuo@huajinsc.cn
021-20377056

报告联系人 宇文甸
yuwendian@huajinsc.cn

相关报告

晶盛机电：在手订单高增，全年业绩有保障 2020-04-27

晶盛机电：业绩接近预告上限，盈利能力持续增强 2019-10-29

晶盛机电：业绩符合预期，积极布局半导体领域 2019-08-30

晶盛机电：半导体订单大幅增长，毛利率有望回升 2019-04-29

晶盛机电：业绩继续高速增长，或将迎来新一轮扩产潮 2019-02-26

财务数据与估值

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2,536	3,110	3,828	4,661	5,534
YoY(%)	30.1	22.6	23.1	21.8	18.7
净利润(百万元)	582	637	765	1,061	1,288
YoY(%)	50.6	9.5	20.1	38.6	21.4
毛利率(%)	39.5	35.5	33.4	36.0	36.2
EPS(摊薄/元)	0.45	0.50	0.60	0.83	1.00
ROE(%)	13.4	13.2	14.0	16.3	16.5
P/E(倍)	59.5	54.4	45.3	32.7	26.9
P/B(倍)	8.5	7.6	6.7	5.5	4.6
净利率(%)	23.0	20.5	20.0	22.8	23.3

数据来源：贝格数据，华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

利润表(百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	4427	5675	7420	7335	9440
现金	556	582	1757	1711	2191
应收票据及应收账款	1583	1122	1348	1565	1739
预付账款	114	47	194	71	259
存货	1451	1389	2473	1897	3362
其他流动资产	722	2535	1648	2091	1890
非流动资产	1908	2187	2590	2893	3223
长期投资	263	503	767	1028	1290
固定资产	980	1147	1344	1437	1511
无形资产	217	226	269	319	370
其他非流动资产	448	311	210	110	52
资产总计	6335	7863	10009	10228	12664
流动负债	2038	3085	4560	3744	4929
短期借款	83	41	901	52	210
应付票据及应付账款	1230	1869	2276	2245	2799
其他流动负债	725	1175	1383	1447	1920
非流动负债	**66**	**61**	**112**	**109**	**98**
长期借款	39	36	86	83	73
其他非流动负债	27	25	26	25	26
负债合计	2104	3146	4672	3852	5027
少数股东权益	173	165	149	127	100
股本	1285	1284	1284	1284	1284
资本公积	1269	1238	1238	1238	1238
留存收益	1535	2044	2794	3832	5093
归属母公司股东权益	4058	4551	5188	6249	7536
负债和股东权益	6335	7863	10009	10228	12664

现金流量表(百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	166	779	799	1280	758
净利润	568	624	749	1038	1261
折旧摊销	82	114	117	140	160
财务费用	-2	-1	5	-7	-33
投资损失	-37	-21	-14	-18	-16
营运资金变动	-566	-84	-60	108	-623
其他经营现金流	120	147	2	18	10
投资活动现金流	-449	-536	-422	-486	-462
筹资活动现金流	-29	-174	-40	-2	32

每股指标（元）

每股收益(最新摊薄)	0.45	0.50	0.60	0.83	1.00
每股经营现金流(最新摊薄)	0.13	0.61	0.62	1.00	0.59
每股净资产(最新摊薄)	3.16	3.54	4.04	4.86	5.87

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2536	3110	3828	4661	5534
营业成本	1534	2004	2549	2984	3531
营业税金及附加	26	16	29	30	39
营业费用	46	46	61	70	77
管理费用	114	126	153	177	205
研发费用	183	186	218	256	299
财务费用	-2	-1	5	-7	-33
资产减值损失	93	-60	38	47	55
公允价值变动收益	-7	-1	-4	-2	-3
投资净收益	37	21	14	18	16
营业利润	649	733	861	1196	1450
营业外收入	2	1	0	0	0
营业外支出	2	12	0	0	0
利润总额	649	721	861	1196	1450
所得税	80	97	111	158	189
税后利润	568	624	749	1038	1261
少数股东损益	-14	-13	-16	-22	-27
归属母公司净利润	582	637	765	1061	1288
EBITDA	724	825	979	1325	1572

主要财务比率

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	30.1	22.6	23.1	21.8	18.7
营业利润(%)	51.6	12.8	17.5	39.0	21.2
归属于母公司净利润(%)	50.6	9.5	20.1	38.6	21.4
获利能力					
毛利率(%)	39.5	35.5	33.4	36.0	36.2
净利率(%)	23.0	20.5	20.0	22.8	23.3
ROE(%)	13.4	13.2	14.0	16.3	16.5
ROIC(%)	13.4	13.2	12.1	16.0	15.6
偿债能力					
资产负债率(%)	33.2	40.0	46.7	37.7	39.7
流动比率	2.2	1.8	1.6	2.0	1.9
速动比率	1.1	0.6	0.7	0.9	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	1.3	2.3	3.1	3.2	3.4
应付账款周转率	1.3	1.3	1.2	1.3	1.4
估值比率					
P/E	59.5	54.4	45.3	32.7	26.9
P/B	8.5	7.6	6.7	5.5	4.6
EV/EBITDA	47.5	41.4	34.7	25.0	20.9

资料来源：贝格数据华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

肖索声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号 31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn