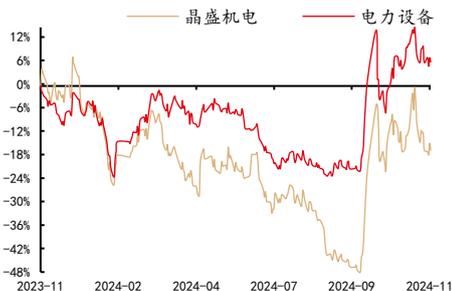


股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	34.08
总股本/流通股本(亿股)	13.10 / 12.32
总市值/流通市值(亿元)	446 / 420
52周内最高/最低价	44.65 / 21.40
资产负债率(%)	56.1%
市盈率	9.77
第一大股东	绍兴上虞晶盛投资管理咨询有限公司

研究所

分析师: 吴文吉  
SAC 登记编号: S1340523050004  
Email: wuwenji@cnpsec.com

晶盛机电(300316)

半导体设备持续推进

● 投资要点

**半导体业务积极拓展。**在半导体设备领域，公司积极布局大硅片制造、芯片制造、封装等设备的研发。逐步实现 8-12 英寸半导体大硅片设备的国产化突破，相关产品实现批量销售并受到下游客户的广泛认可，在国产半导体长晶设备中市占率领先。全自动单晶硅生长炉产品入选国家半导体器件专用设备领域企业标准“领跑者”榜单，公司单片式硅外延生长设备荣获第十五届中国半导体设备创新产品。公司基于产业链延伸，在功率半导体领域开发了 6-8 英寸碳化硅长晶设备、切片设备、减薄设备、抛光设备及外延设备，8-12 英寸常压硅外延设备等，实现碳化硅外延设备的国产替代，并创新性推出双片式碳化硅外延设备，大幅提升外延产能。在先进制程领域，公司开发了 8-12 英寸减压硅外延设备、LPCVD 以及 ALD 等设备，并研发了多款应用于先进封装的 12 英寸晶圆减薄设备。公司将依托半导体装备国产替代的行业发展趋势和机遇，继续发挥公司强创新能力的核心优势，加速布局半导体产业链核心装备，抢占半导体装备国产替代市场。

**光伏业务保持稳定。**在光伏装备领域，公司产品覆盖了硅片、电池和组件环节，为客户提供光伏整线解决方案。硅片制造端，公司的主要产品有全自动晶体生长设备（单晶硅生长炉）、晶体加工设备（环线截断机、环形金刚线开方机、滚圆磨面一体机、金刚线切片机）、晶片加工设备（脱胶插片清洗一体机）、晶片分选检测设备；在电池端，公司开发管式 PECVD、LPCVD、扩散、退火、单腔室多舟 ALD 和舟干清洗等多种电池工艺设备；在组件端，公司开发了含叠瓦焊机、排版机、边框自动上料机、灌胶检测仪等多道工序的组件设备产线。同时，以材料生产及加工装备链为主线，通过实现各装备间的数字化和智能化联通，向客户提供自动化+数字化+AI 大数据的解决方案，促进客户生产效率提升。在光伏装备板块，公司基于产业链创新视角，协同下游战略客户在产品技术和工艺、自动化和智能化以及先进制造模式等领域持续进行创新，差异化的电池设备成功实现出口突破，创新型的去银组件设备能够大幅降低银耗量，从而大幅降低组件成本，并在客户量产测试中取得良好的结果。

● 盈利预测

我们预计公司 2024-2026 年分别实现营收 190/200/220 亿元，实现归母净利润 38/40/45 亿元，当前股价对应公司 2024-2026 年 PE 分别为 12/11/10 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

行业波动风险；市场竞争风险；技术研发风险；技术人员流失风险；订单履行风险。

#### ■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	17983	19001	20006	22002
增长率(%)	69.04	5.66	5.29	9.98
EBITDA(百万元)	6471.97	5621.40	5946.41	6674.12
归属母公司净利润(百万元)	4557.51	3802.58	4009.30	4505.85
增长率(%)	55.85	-16.56	5.44	12.38
EPS(元/股)	3.48	2.90	3.06	3.44
市盈率(P/E)	9.79	11.74	11.13	9.90
市净率(P/B)	2.98	2.50	2.08	1.72
EV/EBITDA	8.60	6.19	4.88	3.35

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	17983	19001	20006	22002	营业收入	69.0%	5.7%	5.3%	10.0%
营业成本	10493	12291	12934	14225	营业利润	72.5%	-19.4%	7.0%	12.8%
税金及附加	135	80	80	88	归属于母公司净利润	55.8%	-16.6%	5.4%	12.4%
销售费用	81	91	94	97	<b>获利能力</b>				
管理费用	414	513	540	594	毛利率	41.7%	35.3%	35.3%	35.3%
研发费用	1145	1210	1360	1474	净利率	25.3%	20.0%	20.0%	20.5%
财务费用	-11	-33	-180	-236	ROE	30.5%	21.3%	18.6%	17.3%
资产减值损失	-288	-197	-196	-146	ROIC	29.3%	19.0%	16.6%	15.6%
<b>营业利润</b>	<b>5948</b>	<b>4792</b>	<b>5125</b>	<b>5781</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	17	7	8	8	资产负债率	56.1%	59.1%	54.8%	51.7%
营业外支出	9	10	10	10	流动比率	1.38	1.40	1.54	1.67
<b>利润总额</b>	<b>5955</b>	<b>4789</b>	<b>5123</b>	<b>5779</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	642	613	666	751	应收账款周转率	7.45	6.54	5.79	6.33
<b>净利润</b>	<b>5313</b>	<b>4176</b>	<b>4457</b>	<b>5028</b>	存货周转率	0.75	0.81	0.93	1.09
<b>归母净利润</b>	<b>4558</b>	<b>3803</b>	<b>4009</b>	<b>4506</b>	总资产周转率	0.55	0.45	0.40	0.40
<b>每股收益(元)</b>	<b>3.48</b>	<b>2.90</b>	<b>3.06</b>	<b>3.44</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	3.48	2.90	3.06	3.44
货币资金	4005	12211	18047	24691	每股净资产	11.43	13.65	16.42	19.86
交易性金融资产	0	0	0	0	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	2289	3544	3402	3584	PE	9.79	11.74	11.13	9.90
预付款项	1076	1546	1577	1707	PB	2.98	2.50	2.08	1.72
存货	15513	14652	13252	12885	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>27090</b>	<b>37369</b>	<b>41617</b>	<b>48693</b>	净利润	5313	4176	4457	5028
固定资产	4566	5384	5590	5480	折旧和摊销	539	865	1003	1131
在建工程	1803	1152	776	588	营运资本变动	-3031	4666	1635	1435
无形资产	638	808	993	1176	其他	267	406	339	286
<b>非流动资产合计</b>	<b>9718</b>	<b>10195</b>	<b>10366</b>	<b>10420</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>3088</b>	<b>10113</b>	<b>7435</b>	<b>7880</b>
<b>资产总计</b>	<b>36808</b>	<b>47564</b>	<b>51983</b>	<b>59113</b>	资本开支	-2455	-1188	-1004	-1003
短期借款	1214	1114	1114	1114	其他	-295	-161	-144	-153
应付票据及应付账款	6785	10390	10387	11253	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-2749</b>	<b>-1349</b>	<b>-1148</b>	<b>-1156</b>
其他流动负债	11610	15192	15523	16755	股权融资	20	19	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>19609</b>	<b>26696</b>	<b>27024</b>	<b>29122</b>	债务融资	719	478	5	5
其他	1047	1436	1441	1446	其他	-765	-1054	-85	-85
<b>非流动负债合计</b>	<b>1047</b>	<b>1436</b>	<b>1441</b>	<b>1446</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-26</b>	<b>-557</b>	<b>-80</b>	<b>-80</b>
<b>负债合计</b>	<b>20657</b>	<b>28133</b>	<b>28465</b>	<b>30568</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>313</b>	<b>8206</b>	<b>6206</b>	<b>6644</b>
股本	1310	1310	1310	1310					
资本公积金	2918	2936	2936	2936					
未分配利润	10078	12394	15432	19261					
少数股东权益	1189	1562	2010	2532					
其他	658	1228	1830	2506					
<b>所有者权益合计</b>	<b>16152</b>	<b>19431</b>	<b>23518</b>	<b>28545</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>36808</b>	<b>47564</b>	<b>51983</b>	<b>59113</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048