

晶盛机电(300316)

公司点评

公司点评——机械设备行业——证券研究

证券研究报告

与蓝思科技合资，蓝宝石将大幅放量；股权激励彰显信心

——晶盛机电事件点评

事件 1：与蓝思科技合资加码蓝宝石业务，公司出资 2.55 亿元，控股 51%

公司与蓝思科技签署《投资合作协议》，公司将以自有资金出资 2.55 亿元投资设立合资公司（公司占股 51%，蓝思科技占股 49%），开展工业蓝宝石晶体制造加工业务。

事件 2：发布 2020 年限制性股票激励计划，彰显发展信心

公司发布股权激励计划（草案），授予价格为 15.41 元，授予股票数量为 424 万股。

投资要点

□ 与蓝思科技成立合资公司，强强联手，公司蓝宝石业务有望获得“井喷式”发展

1) 蓝宝石材料在消费电子（智能手表表镜及后盖、摄像头保护镜片等）和 LED 领域应用广泛。据前瞻产业研究院预测，预计到 2024 年全球蓝宝石市场规模将超过 100 亿美元。2) 公司已布局蓝宝石材料生产及切磨抛加工等关键环节。此次与蓝思科技合作，有望实现资源共享、进一步扩大蓝宝石在消费电子产品领域的应用，蓝宝石业务有望大幅放量。3) 2019 年公司蓝宝石业务收入 0.66 亿元；2020 年上半年公司蓝宝石收入 0.67 亿元，同比大增 148%。

□ 股权激励彰显信心，有助于激发核心员工积极性

行权条件以 2019 年营业收入为基数，要求 2020/2021/2022 年实现营收增速将不低于 20%/40%/60%，对应金额为不低于 37/44/50 亿元，未来三年 CAGR 为 17%，彰显公司信心。

□ 光伏设备订单饱满，期待半导体设备订单获得重大突破

1) 公司光伏设备领域受益 210 大硅片迭代与光伏平价后带来的新增需求。6 月底公司在手订单 38 亿元，同比增长 39%；其中未完成半导体设备合同 5 亿元；合同负债 14 亿元，同比大增 87%。2) 公司目前已实现集成电路 8-12 英寸半导体长晶炉的量产突破，并成功开发了 6-12 英寸晶体滚圆机、截断机、双面研磨机及 6-12 英寸的全自动硅片抛光机、8 英寸硅单晶外延设备，完成硅单晶长晶、切片、抛光、外延四大核心环节设备布局。3) 公司产品现已在中环领先、郑州合晶、浙江金瑞泓、有研硅材料等高端半导体企业中广泛使用。

□ 盈利预测

预计 2020-2022 年公司净利润 9/11/14 亿元，增长 37%/27%/26%，EPS 为 0.7/0.9/1.1 元，PE 为 44/35/28 倍。公司半导体设备发展潜力大，光伏设备业绩持续增长；维持“买入”评级。

□ 风险提示

硅片价格下跌导致单晶硅扩产低于预期；半导体设备订单低于预期风险。

财务摘要

(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	3110	4090	5033	6213
(+/-)	23%	32%	23%	23%
净利润	637	873	1105	1388
(+/-)	9%	37%	27%	26%
每股收益(元)	0.5	0.7	0.9	1.1
P/E	61	44	35	28
ROE	14%	17%	18%	19%
PB	8.5	7.1	5.9	4.9

评级

买入

上次评级 买入

当前价格 ¥30.20

单季度业绩 元/股

2Q/2020	0.11
1Q/2020	0.10
4Q/2019	0.12
3Q/2019	0.17

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

联系人：李思扬

lisiyang@stocke.com.cn



相关报告

表附录：三大报表预测值

资产负债表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	5675	7509	8972	11490
现金	582	1113	2093	3551
交易性金融资产	170	60	77	102
应收账款	1122	2799	2568	2925
其它应收款	19	33	42	47
预付账款	47	149	164	171
存货	1389	2179	2622	3051
其他	2346	1176	1406	1643
非流动资产	2187	2089	2277	2351
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	503	256	341	366
固定资产	1147	1280	1434	1523
无形资产	226	243	268	283
在建工程	183	144	79	17
其他	128	167	155	162
资产总计	7863	9598	11249	13841
流动负债	3085	3950	4520	5753
短期借款	41	67	64	57
应付款项	1869	2277	2762	3468
预收账款	1007	1404	1462	1983
其他	168	202	232	245
非流动负债	61	63	62	62
长期借款	36	36	36	36
其他	25	27	26	26
负债合计	3146	4013	4582	5816
少数股东权益	165	147	124	95
归属母公司股东权	4551	5438	6542	7931
负债和股东权益	7863	9598	11249	13841

现金流量表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	779	309	1268	1622
净利润	624	854	1082	1359
折旧摊销	114	92	108	121
财务费用	-1	-7	-18	-36
投资损失	-21	-21	-21	-21
营运资金变动	-29	90	392	441
其它	91	-700	-275	-242
投资活动现金流	-536	175	-302	-194
资本支出	-45	-173	-180	-133
长期投资	-240	248	-85	-26
其他	-250	100	-37	-35
筹资活动现金流	-174	46	15	29
短期借款	-42	26	-3	-6
长期借款	-3	0	0	0
其他	-129	21	18	36
现金净增加额	69	531	981	1457

利润表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	3110	4090	5033	6213
营业成本	2004	2606	3177	3888
营业税金及附加	16	21	25	31
营业费用	46	61	75	92
管理费用	126	151	186	230
研发费用	186	225	267	329
财务费用	-1	-7	-18	-36
资产减值损失	97	127	156	193
公允价值变动损益	-1	-1	-1	-1
投资净收益	21	21	21	21
其他经营收益	76	67	69	71
营业利润	733	994	1254	1577
营业外收支	-11	-11	-11	-11
利润总额	721	983	1243	1565
所得税	97	129	161	206
净利润	624	854	1082	1359
少数股东损益	-13	-18	-23	-29
归属母公司净利润	637	873	1105	1388
EBITDA	830	1067	1332	1650
EPS (最新摊薄)	0.5	0.7	0.9	1.1

主要财务比率				
	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入	23%	32%	23%	23%
营业利润	13%	36%	26%	26%
归属母公司净利润	9%	37%	27%	26%
获利能力				
毛利率	36%	36%	37%	37%
净利率	20%	21%	21%	22%
ROE	14%	17%	18%	19%
ROIC	13%	15%	16%	17%
偿债能力				
资产负债率	40%	42%	41%	42%
净负债比率	2%	3%	2%	2%
流动比率	1.8	1.9	2.0	2.0
速动比率	1.4	1.3	1.4	1.5
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
应收帐款周转率	3.1	3.0	2.9	3.0
应付帐款周转率	2.8	2.7	2.6	2.7
每股指标(元)				
每股收益	0.5	0.7	0.9	1.1
每股经营现金	0.6	0.2	1.0	1.3
每股净资产	3.5	4.2	5.1	6.2
估值比率				
P/E	60.9	44.5	35.1	27.9
P/B	8.5	7.1	5.9	4.9
EV/EBITDA	23.7	35.5	27.7	21.4

资料来源: Wind、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>