

# 业绩靠近预告上限，盈利能力强劲

## ——光伏设备系列报告

### 核心观点

2023Q1 公司实现归母净利润 8.87 亿元，同比增长 100.43%，业绩靠近此前预告上限。公司已连续多个季度实现业绩的高速增长，彰显公司在“先进材料、先进装备”战略下可持续发展的经营韧性。2023Q1 毛净利率同比均有所提升，盈利能力保持强劲；此外 Q1 末公司未完成晶体生长设备及智能化加工设备合同总计 260.59 亿元，将为设备业务收入增长提供支撑；此外随着年内石英坩埚、金刚线等业务产能的释放，材料业务有望大幅增长，2023 年材料业务销售突破 50 亿元（含税）可期。

### 事件

公司发布 2023 年第一季度报告，2023Q1 公司实现营业收入 36.00 亿元，同比增长 84.37%，实现归母净利润 8.87 亿元，同比增长 100.43%，业绩靠近此前预告（归母净利润 8-9 亿元区间）上限。

### 简评

#### 业绩持续高增长，盈利能力保持强劲

2023Q1 公司营收、归母净利润分别实现 84.37%、100.43% 的增长，从 2020Q4 以来，公司单季度归母净利润增速均保持在 50% 以上，连续多个季度业绩高速增长，彰显公司在“先进材料、先进装备”战略下可持续发展的经营韧性。

**利润率同比提升，盈利能力强劲。**2023Q1 毛利率 40.61%，同比提升 0.67pct；期间费用率为 10.57%，同比上升 1.47pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.40%、2.34%、8.09%、-0.26%，同比分别-0.11、-0.99、+2.62、-0.05pct，公司保持较高的研发开支和投入比例，以技术创新和对客户需求深度挖掘的双轮驱动模式实施研发创新，保持竞争力的可持续性，除研发费用率以外的各项费用率均呈现下降趋势，规模效应持续显现，费用管控良好。归结到净利率的表现，2023Q1 公司归母净利率为 24.63%，同比提升 1.97pct，盈利能力持续提升，经营质量优异。

**在手订单充沛，设备收入高增可期。**截至 2023Q1 末，公司未完成晶体生长设备及智能化加工设备合同总计 260.59 亿元，其中未完成半导体设备合同 35.20 亿元，两者相较于 2022 年底分别提升 2.50%、3.77%，订单持续增长，充沛的订单也为设备业务收入的高增长提供了支撑。（以上合同金额均含增值税）

## 晶盛机电 (300316.SZ)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:s1440519080001

SFC 编号:BOU764

发布日期：2023 年 04 月 28 日

当前股价：68.37 元

#### 主要数据

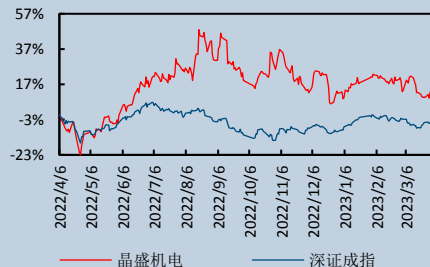
##### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
5.97/6.44	6.84/0.55	15.92/15.01
12 月最高/最低价 (元)		84.01/44.03
总股本 (万股)		130,871.61
流通 A 股 (万股)		123,073.77
总市值 (亿元)		876.84
流通市值 (亿元)		824.59
近 3 月日均成交量 (万)		661.86

##### 主要股东

绍兴上虞晶盛投资管理咨询有限公司	47.42%
------------------	--------

#### 股价表现



#### 相关研究报告

2023-04-04	【中信建投专用设备】晶盛机电 (300316):业绩持续高增长,装备+材料齐发力——光伏设备系列报告
2023-01-20	【中信建投专用设备】晶盛机电 (300316):业绩高成长符合预期,耗材业务弹性可期
2022-11-11	【中信建投专用设备】晶盛机电 (300316):新一代金刚线项目投产,耗材业务再填新军

### 拟分拆坩埚业务上市，增强材料业务发展动能

2023 年 4 月 10 日晚，公司发布公告，拟分拆美晶新材上市，分拆上市后公司仍将维持对美晶新材的控制权。美晶新材主要为半导体及光伏行业提供配套的石英制品，在半导体领域，已实现半导体坩埚国产化替代，国内市占率领先；在光伏领域，深度挖掘客户需求，强化精益生产，打造高效率规模化生产能力。

我们认为，此次分拆将充分发挥资本市场优化资源配置的作用，拓宽融资渠道，有利于美晶新材进一步提升持续盈利能力和专业化经营水平，吸引和聚集高水平科技人才，促进公司石英坩埚业务的进一步发展。

石英坩埚是公司布局的重要材料业务，当前受到石英砂供需紧张影响价格高企，公司相关产能的持续释放，有望带动材料业务收入快速增长。公司 2022 年年报提出 2023 年材料业务销售突破 50 亿元（含税）的目标，我们预计其中大部分收入来自石英坩埚销售，此外蓝宝石、金刚线、碳化硅衬底等材料业务也将持续贡献增量。

**投资建议：**公司“先进材料、先进装备”双轮驱动，保持行业领先地位。我们预计 2023-2025 年公司实现营收 171.17、214.46、258.55 亿元，同比分别增长 60.90%、25.29%、20.56%；归母净利润分别为 45.19、56.40、67.71 亿元，同比分别增长 54.55%、24.82%、20.06%，当前市值对应 PE 分别为 19.41、15.55、12.95 倍，维持“买入”评级。

### 风险提示：

①**行业波动风险：**受益于下游终端产业持续强劲的市场需求，公司快速发展，业绩不断提升。如果未来下游市场产生周期性或政策性波动，下游终端行业增长势头逐渐放缓，将对公司经营业绩产生不利影响。

②**订单履行风险：**光伏及集成电路产业是我国重点扶持的产业，且目前处于快速发展期，但受投资进度调整及资产实力影响，下游部分客户可能出现取消订单或提出延期交货等不利情形，公司存在未执行订单的履行风险。

③**技术研发风险：**随着行业技术水平不断提高，对产品的要求不断提升，若公司无法快速按照计划推出适应市场需求的新产品，则可能会影响公司产品的市场竞争力，对公司业务发展造成不利影响。

### 重要财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,961.36	10,638.31	17,117.15	21,446.40	25,854.78
YoY(%)	56.44	78.45	60.90	25.29	20.56
净利润(百万元)	1,711.72	2,923.65	4,518.55	5,639.93	6,771.45
YoY(%)	99.46	70.80	54.55	24.82	20.06
毛利率(%)	39.73	39.65	41.10	40.92	40.72
净利率(%)	28.71	27.48	26.40	26.30	26.19
ROE(%)	25.04	27.14	30.80	28.87	26.69
EPS(摊薄/元)	1.31	2.23	3.45	4.31	5.17
P/E(倍)	51.23	29.99	19.41	15.55	12.95
P/B(倍)	12.83	8.14	5.98	4.49	3.46

资料来源：iFinD，中信建投证券

## 分析师介绍

吕娟

董事总经理，高端制造组组长，机械&建材首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

## 研究助理

籍星博

jixingbo@csc.com.cn

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
 座 12 层  
 电话：(8610) 8513-0588  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号南  
 塔 2103 室  
 电话：(8621) 6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交  
 汇处广电金融中心 35 楼  
 电话：(86755) 8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话：(852) 3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk