

公司业绩高增长，半导体设备空间广阔

2018年04月10日

强烈推荐/维持

晶盛机电

财报点评

——晶盛机电（300316）2017 年年报点评

任天辉	分析师	执业证书编号：S1480517090003	
		rentianhui1989@hotmail.com	010-66554037
樊艳阳	研究助理		
		fanyanyang1990@126.com	010-66554089

事件：

报告期内，公司实现营业收入 19.49 亿元，较上年同期增长 78.55%；归属于母公司所有者净利润为 3.87 亿元，较上年同期增长 89.76%。EPS 为 0.39 元。

公布利润分配预案为，以 984,926,080 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税），送红股 0 股（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股。

公司分季度财务指标

指标	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4
营业收入（百万元）	243.28	249.07	420.11	369.06	439.86	448.54	691.38
增长率（%）	92.54%	64.03%	107.44%	106.17%	80.80%	80.09%	64.57%
毛利率（%）	38.05%	36.47%	42.39%	35.71%	32.14%	38.02%	43.94%
期间费用率（%）	17.60%	17.83%	14.54%	14.23%	14.86%	14.58%	14.78%
营业利润率（%）	21.13%	18.03%	17.64%	17.03%	18.39%	26.44%	24.02%
净利润（百万元）	46.41	51.47	62.50	57.69	76.91	106.70	130.28
增长率（%）	66.97%	89.99%	52.47%	144.24%	65.72%	107.30%	108.45%
每股盈利（季度，元）	0.06	0.06	0.08	0.06	0.08	0.11	0.14
资产负债率（%）	22.02%	20.81%	16.59%	18.95%	27.21%	36.73%	38.50%
净资产收益率（%）	2.30%	2.47%	1.81%	1.65%	2.21%	2.98%	3.52%
总资产收益率（%）	1.79%	1.96%	1.51%	1.33%	1.61%	1.89%	2.17%

观点:

➤ 公司主营业务增幅明显, 单晶硅炉需求大增

公司营业总收入19.49亿元, 分产品看晶体硅生长设备收入15.7亿, 占总营业收入80.68%, 同比增长132.88%, 主要是随着光伏下游厂商的扩产, 单晶硅技术路线获得认可及市场份额的提升, 使公司全自动单晶硅生产设备的销量同比大增162.81%, 达1046台。智能化加工设备收入1.99亿元, 同比下降10.58%, 主要为公司将光伏智能化加工设备与LED智能化加工设备合并为智能化加工设备口径披露, 光伏智能化加工设备保持增长, LED智能化加工设备鉴于中为光电产业升级与新业务开拓, 原有LED设备产销量有所下降。另外公司蓝宝石材料收入9375万, 较上年增长173.34%, 公司成功生产出450公斤级蓝宝石晶体, 成为国际上领先的超大尺寸蓝宝石晶体生产技术公司, 未来有利于提升公司在蓝宝石材料业务方面的经济效益。

➤ 公司订单充足, 全年业绩有保障

2017年公司在晶体生长设备及智能化装备共计签订合同36.57亿元, 截止年底还有为完成合同金额18.87亿, 其中半导体晶体生长和智能化加工设备合同金额1.05亿, 加上18年新签订的两个重大合同共计约11.36亿元, 总计在手订单已达30.23亿元, 仅这部分订单将为公司贡献营业收入约25.8亿元, 公司全年业绩继续高增长有保障。

➤ 研发高投入保障公司持续的竞争力

报告期内, 公司研发费用支出 1.65 亿元, 占营业收入 8.46%, 研发费用同比增长 111.5%, 研发人员也从 275 人增长到 389 人, 增长了 41%, 公司的研发支出和研发人员数量保持双增长。在研发成果方面, 公司总计拥有授权专利 283 项, 其中的发明专利为 48 项。公司承担多项 02 专项, 研发完成 12 英寸硅片用半导体级超导磁场单晶硅生长炉, 该设备可实现单晶硅生长工艺的自动化控制, 达到国际同类产品的先进水平, 12 英寸硅片生长炉的研发完成将为公司带来更广阔的盈利空间。

投资建议与评级:

我们预计公司 2018-2020 年营业收入分别为 36.3 亿元、50.4 亿元和 65.5 亿元, 归母净利润分别为 7.9 亿元、10.6 亿元和 13.7 亿元, 未考虑摊薄的情况下, 每股收益分别为 0.8 元、1.07 元和 1.39 元, 对应 PE 分别为 28X、21X 和 16X, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示:

订单完成低于预期, 半导体级硅片生长炉客户导入不及预期。

公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产合计	3031	4713	8025	11093	14313	营业收入	1091	1949	3633	5042	6547
货币资金	1013	804	1448	2118	2750	营业成本	667	1201	2191	3039	3950
应收账款	580	866	1612	2238	2906	营业税金及附加	14	31	58	80	104
其他应收款	7	15	28	39	51	营业费用	22	37	70	97	126
预付款项	48	88	160	259	389	管理费用	160	251	468	649	843
存货	347	1045	1801	2498	3247	财务费用	4	-3	8	24	32
其他流动资产	606	488	488	488	488	资产减值损失	81.00	98.41	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1100	1304	1265	1228	1187	公允价值变动收益	43.84	-35.43	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	3.13	56.33	50.00	50.00	50.00
固定资产	620.75	644.70	613.82	596.83	577.99	营业利润	191	428	889	1203	1568
无形资产	158	154	215	199	184	营业外收入	31.52	1.14	2.00	2.00	2.00
其他非流动资产	29	78	0	0	0	营业外支出	4.12	0.55	1.00	1.00	1.00
资产总计	4131	6016	9291	12320	15500	利润总额	218	429	890	1204	1569
流动负债合计	618	2245	4930	7103	9145	所得税	34	57	119	161	210
短期借款	71	76	1020	983	313	净利润	184	372	771	1043	1359
应付账款	175	559	900	1249	1623	少数股东损益	-20	-15	-15	-15	-15
预收款项	178	978	2068	3580	5544	归属母公司净利润	204	387	786	1058	1374
一年内到期的非流	1	0	0	0	0	EBITDA	391	627	978	1314	1664
非流动负债合计	68	71	92	192	342	EPS (元)	0.23	0.39	0.80	1.07	1.39
长期借款	45	42	92	192	342	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	
负债合计	685	2316	5022	7295	9487	成长能力					
少数股东权益	162	131	116	101	86	营业收入增长	84.44%	78.55%	86.42%	38.77%	29.85%
实收资本(或股本)	985	985	985	985	985	营业利润增长	77.92%	124.20	107.47	35.34%	30.34%
资本公积	1555	1542	1542	1542	1542	归属于母公司净利润	103.21	34.63%	103.21	34.63%	29.89%
未分配利润	669	925	1240	1663	2212	获利能力					
归属母公司股东权	3284	3569	4152	4924	5927	毛利率(%)	38.87%	38.35%	39.70%	39.72%	39.66%
负债和所有者权	4131	6016	9291	12320	15500	净利率(%)	16.86%	19.07%	21.21%	20.68%	20.76%
现金流量表						总资产净利润(%)					
单位: 百万元						ROE(%)					
2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2016A						
经营活动现金流						偿债能力					
-66	-161	-129	916	1530	资产负债率(%)	17%	39%	54%	59%	61%	
净利润	184	372	771	1043	1359	流动比率	4.91	2.10	1.63	1.56	1.57
折旧摊销	196.11	201.08	0.00	87.42	90.81	速动比率	4.35	1.63	1.26	1.21	1.21
财务费用	4	-3	8	24	6	营运能力					
应收账款减少	0	0	-747	-625	-668	总资产周转率	0.34	0.38	0.47	0.47	0.47
预收帐款增加	0	0	1090	1513	1964	应收账款周转率	2	3	3	3	3
投资活动现金流	-484	56	93	0	0	应付账款周转率	6.64	5.31	4.98	4.69	4.56
公允价值变动收益	44	-35	0	0	0	每股指标(元)					
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.23	0.39	0.80	1.07	1.39
投资收益	3	56	50	50	50	每股净现金流(最新)	0.78	-0.21	0.73	0.68	0.64
筹资活动现金流	1315	-106	758	-246	-898	每股净资产(最新摊)	3.33	3.62	4.22	5.00	6.02
应付债券增加	0	0	0	0	0	估值比率					
长期借款增加	0	0	50	100	150	P/E	98.22	57.92	28.32	21.03	16.19
普通股增加	102	0	0	0	0	P/B	6.78	6.23	5.36	4.52	3.75
资本公积增加	1224	-12	0	0	0	EV/EBITDA	54.62	34.42	22.42	16.22	12.11
现金净增加额	765	-210	722	669	632						

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

任天辉

机械行业研究员，新加坡管理大学应用金融学硕士，厦门大学控制工程硕士，厦门大学自动化学士，2015年加入东兴证券，从事机械行业研究。

研究助理简介

樊艳阳

中国人民大学经济学院本科及硕士，3年财经媒体上市公司从业经验，主要跟踪新能源汽车产业链、机械行业，2016年加入民生证券，2017年加入东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。