

欧晶科技(001269)

报告日期: 2023年04月20日

量利驱动业绩超预期, 加速扩产把握行业窗口期

——欧晶科技 2023 年一季报点评报告

投资要点

□ 石英坩埚销量增加, 业绩实现高速增长

2023 年一季度, 公司实现营业总收入 6.36 亿元, 同比增长 136.89%, 环比增长 28.48%; 实现归母净利润 1.72 亿元, 同比增长 292.13%, 环比增长 105.47%。主要因为下游光伏需求旺盛, 公司出货量显著提升驱动业绩高速增长。

□ 高品质坩埚供不应求, 盈利能力显著提升

2023 年一季度, 公司毛利率为 34.33%, 环比提升 7.17pct, 净利率 27.06%, 环比提升 10.14pct。石英坩埚作为拉晶必备耗材, 下游硅片厂商扩产对石英坩埚需求旺盛, 但优质的石英坩埚供给有限, 市场价格在报告期内快速上涨, 公司坩埚产品性能优异, 公司的盈利能力在报告期内得以显著提升。

□ 可转债募资加速扩产, 紧抓行业窗口期

为扩充公司石英坩埚及切削液循环处理产能、调整公司大尺寸石英坩埚产品结构、优化切削液处理服务, 公司拟向不特定对象发行可转换债券募资 6.20 亿元用以投资: 1) 宁夏石英坩埚项目(一期、二期合计总投资 3.29 亿元); 2) 宁夏切削液在线处理项目总投资 1.28 亿元; 3) 补充流动资金 1.63 亿元。项目合计投资 7.48 亿元。宁夏项目合计新增 18 万只/年太阳能级石英坩埚及半导体级石英坩埚产能和 360 万吨/年高标准切削液供给能力, 建成后公司的石英坩埚产品结构和产品体系将得到进一步优化和完善, 高标准切削液的稳定供应能力将得到进一步提升, 同时抗风险能力也将得到增强。

□ 盈利预测及估值

上调盈利预测, 维持“买入”评级。公司作为国内石英坩埚龙头公司, 上游石英砂供应管理优异, 产品质量行业领先, 有望随着下游光伏需求进一步释放而时受到显著拉动。考虑下游对坩埚的需求持续向好, 石英坩埚供不应求, 我们上调 2023-2025 年盈利预测, 预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 9.07、12.19、15.29 亿元(上调之前分别为 7.10、10.24、12.90 亿元), 对应 EPS 分别为 6.60、8.87、11.12 元/股, 对应 PE 分别为 18、13、11 倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

光伏需求不及预期, 石英砂扩产超预期。

财务摘要

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1433.84	4356.35	7972.62	10518.81
(+/-) (%)	69.01%	203.82%	83.01%	31.94%
归母净利润	238.39	906.60	1218.57	1528.61
(+/-) (%)	78.67%	280.31%	34.41%	25.44%
每股收益(元)	1.73	6.60	8.87	11.12
P/E	68	18	13	11
ROE	29.58%	56.84%	45.85%	37.92%

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷

执业证书号: S1230521120004
zhanglei02@stocke.com.cn

分析师: 陈明雨

执业证书号: S1230522040003
chenmingyu@stocke.com.cn

分析师: 谢金翰

执业证书号: S1230523030003
xiejinhan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥117.71
总市值(百万元)	16,176.37
总股本(百万股)	137.43

股票走势图



相关报告

- 《量利双增驱动业绩爆发, 坩埚+配套加工服务深入研发》2023.04.02
- 《石英坩埚量利齐增确定性强, 产品与客户结构持续优化——欧晶科技 2022 年度业绩预告点评报告》2023.01.19
- 《石英坩埚量利双增, 中长期格局优化龙头优势凸显——欧晶科技点评报告》2022.10.31

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	1570	3390	6434	9525
现金	442	1439	3077	4921
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	535	1253	2197	3163
其它应收款	1	5	10	10
预付账款	34	115	235	298
存货	106	258	537	750
其他	452	320	378	383
非流动资产	437	497	583	669
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	320	372	435	509
无形资产	17	16	16	15
在建工程	61	64	70	80
其他	39	45	62	65
资产总计	2007	3888	7017	10194
流动负债	819	1764	3664	5300
短期借款	56	49	48	51
应付款项	665	1519	3258	4762
预收账款	2	2	5	8
其他	96	195	353	479
非流动负债	47	75	87	98
长期借款	25	25	25	25
其他	22	50	62	73
负债合计	866	1839	3750	5398
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1142	2048	3267	4795
负债和股东权益	2007	3888	7017	10194

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	3	1091	1738	1961
净利润	238	907	1219	1529
折旧摊销	46	26	31	37
财务费用	1	2	1	0
投资损失	(0)	(0)	(0)	(0)
营运资金变动	(165)	271	720	505
其它	(117)	(115)	(232)	(110)
投资活动现金流	(129)	(80)	(99)	(120)
资本支出	(178)	(77)	(96)	(117)
长期投资	0	0	0	0
其他	48	(3)	(3)	(3)
筹资活动现金流	468	(14)	(1)	3
短期借款	16	(7)	(0)	3
长期借款	25	0	0	0
其他	427	(6)	(0)	1
现金净增加额	342	997	1638	1844

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1434	4356	7973	10519
营业成本	1034	3067	6154	8210
营业税金及附加	13	43	78	101
营业费用	3	9	17	23
管理费用	43	78	120	147
研发费用	45	78	120	147
财务费用	1	2	1	0
资产减值损失	24	19	56	98
公允价值变动损益	0	2	3	3
投资净收益	0	0	0	0
其他经营收益	4	7	7	6
营业利润	274	1069	1436	1801
营业外收支	(3)	(3)	(3)	(3)
利润总额	271	1067	1434	1798
所得税	33	160	215	270
净利润	238	907	1219	1529
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	238	907	1219	1529
EBITDA	315	1095	1466	1836
EPS (最新摊薄)	1.73	6.60	8.87	11.12

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	69.01%	203.82%	83.01%	31.94%
营业利润	77.20%	290.45%	34.33%	25.40%
归属母公司净利润	78.67%	280.31%	34.41%	25.44%
获利能力				
毛利率	27.88%	29.60%	22.81%	21.95%
净利率	16.63%	20.81%	15.28%	14.53%
ROE	29.58%	56.84%	45.85%	37.92%
ROIC	19.06%	41.97%	35.95%	30.99%
偿债能力				
资产负债率	43.13%	47.31%	53.45%	52.96%
净负债比率	10.22%	4.14%	2.04%	1.49%
流动比率	191.70%	192.16%	175.61%	179.70%
速动比率	178.79%	177.52%	160.95%	165.56%
营运能力				
总资产周转率	95.38%	147.80%	146.23%	122.24%
应收账款周转率	412.71%	482.79%	450.92%	376.09%
应付账款周转率	514.46%	586.37%	528.67%	458.70%
每股指标(元)				
每股收益	1.73	6.60	8.87	11.12
每股经营现金	0.02	7.94	12.65	14.27
每股净资产	8.31	14.90	23.77	34.89
估值比率				
P/E	67.86	17.84	13.27	10.58
P/B	14.17	7.90	4.95	3.37
EV/EBITDA	42.24	13.57	9.02	6.21

资料来源：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“本公司”）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25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

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>