

欧晶科技(001269)

报告日期: 2023年01月17日

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

投资要点:

□ 2022 年业绩超预期, 石英坩埚业务量利齐增

公司发布 2022 年业绩预增公告: 预计 2022 年实现归母净利润 2.20-2.50 亿元, 同比增长 64.9%~87.4%; 其中 2022Q4 预计实现归母净利润 0.65-0.95 亿元, 环比增长 4.6%~52.5%, 同比增长 255.8%~419.1%。报告期内高品质的石英坩埚供不应求, 价格持续上涨, 同时公司的新增产能逐步落地, 生产规模快速扩张, 量利驱动公司利润高速增长。同时公司报告期内新客户拓展顺利, 客户结构显著优化, 大尺寸坩埚出货占比提升。

□ 募投项目落地扩大生产规模, 新客户拓展优化客户结构

2022 年内公司募投项目顺利推进, 新增产能逐步落地, 受到下游高景气的光伏需求拉动, 出货量实现高速增长。随着大尺寸、N 型硅片产品占比提升, 石英坩埚品质要求大幅提升, 公司凭借优异的产品质量和高品质石英砂保障能力, 在报告期内实现满产满销。同时公司积极拓展新客户, 除了 TCL 中环以外还拓展了双良、协鑫、有研等客户, 截至 2022 年 9 月公司开拓新客户 16 家。

□ 供不应求推动坩埚盈利能力持续提升, 与供应商深度绑定保证原料供应

石英坩埚维持供不应求趋势, 尤其是高品质的坩埚呈现供给紧张的局面, 2022Q1-Q3 季度市场上各种规格坩埚平均售价上涨约 50%。公司所生产的石英坩埚品质优异, 平均使用时间可长达 300 小时以上, 极限实验突破了 500 小时。同时公司和上游石英砂供应商建立了长期的战略合作伙伴关系, 保证了高纯度石英砂的长期稳定供应, 盈利能力在报告期内持续扩张。

□ 盈利预测及估值

上调盈利预测, 维持“买入”评级。石英坩埚有望保持供不应求趋势, 单位价格和盈利能力持续提升, 公司盈利能力有望超预期。我们上调公司 2022-2024 年盈利预测, 预计归母净利润分别为 2.36、7.10、10.24 亿元(上调前分别为 2.24、4.55、6.08 亿元), 对应 EPS 分别为 1.72、5.17、7.45 元/股, 对应 PE 分别为 60、20、14 倍。维持“买入”评级。

□ 风险提示

光伏装机需求不及预期; 原材料价格波动; 产品价格波动风险。

财务摘要

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
主营收入	848.40	1499.88	4033.59	5987.42
(+/-) (%)	51.53%	76.79%	168.93%	48.44%
归母净利润	133.43	236.39	709.92	1024.20
(+/-) (%)	56.86%	77.17%	200.32%	44.27%
每股收益(元)	0.97	1.72	5.17	7.45
P/E	107	60	20	14

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

研究助理: 谢金翰

xiejinhan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 104.50
总市值(百万元)	14,360.98
总股本(百万股)	137.43

股票走势图



相关报告

- 《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
- 《小而美的石英坩埚龙头, 技术+客户保障长期竞争优势——欧晶科技深度报告》2022.10.16

表：36 寸石英坩埚对于石英砂、售价的敏感性测算

单位净利 (元/只)	坩埚售价 (含税, 元/只)							
内层砂售价 (含税, 元/吨)	26000	24000	22000	20000	18000	16000	14000	12000
110000	10751	9322	7893	6464	5035	3605	2176	747
100000	11347	9918	8489	7060	5630	4201	2772	1343
90000	11943	10514	9084	7655	6226	4797	3368	1938
80000	12539	11109	9680	8251	6822	5393	3963	2534
70000	13134	11705	10276	8847	7418	5988	4559	3130
60000	13730	12301	10872	9443	8013	6584	5155	3726

表：32 寸石英坩埚对于石英砂、售价的敏感性测算

单位净利 (元/只)	坩埚售价 (含税, 元/只)							
内层砂售价 (含税, 元/吨)	22000	20000	18000	16000	14000	12000	10000	8000
110000	9935	8506	7077	5648	4218	2789	1360	-69
100000	10368	8939	7510	6081	4652	3222	1793	364
90000	10802	9373	7943	6514	5085	3656	2227	797
80000	11235	9806	8377	6947	5518	4089	2660	1231
70000	11668	10239	8810	7381	5952	4522	3093	1664
60000	12102	10672	9243	7814	6385	4956	3526	2097

资料来源：Wind，浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	729	1154	2794	4632
现金	121	410	1172	2420
交易性金融资产	10	10	10	10
应收账款	160	409	1041	1433
其它应收款	2	8	11	20
预付账款	28	31	106	159
存货	47	75	216	319
其他	362	211	239	271
非流动资产	270	235	261	280
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	192	171	173	174
无形资产	17	23	24	26
在建工程	12	12	13	13
其他	49	29	50	67
资产总计	999	1389	3055	4911
流动负债	489	599	1544	2365
短期借款	40	56	49	48
应付款项	406	478	1320	2074
预收账款	2	1	4	8
其他	42	64	171	235
非流动负债	40	49	60	71
长期借款	0	0	0	0
其他	40	49	60	71
负债合计	529	648	1604	2436
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	470	741	1451	2475
负债和股东权益	999	1389	3055	4911

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	54	239	790	1269
净利润	133	236	710	1024
折旧摊销	43	15	16	17
财务费用	7	1	1	1
投资损失	(0)	(0)	(0)	(0)
营运资金变动	55	(18)	216	330
其它	(183)	5	(152)	(103)
投资活动现金流	(42)	0	(20)	(19)
资本支出	(34)	8	(15)	(14)
长期投资	0	0	0	0
其他	(8)	(8)	(5)	(5)
筹资活动现金流	13	50	(9)	(1)
短期借款	(10)	16	(7)	(0)
长期借款	0	0	0	0
其他	23	33	(1)	(1)
现金净增加额	25	289	762	1249

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	848	1500	4034	5987
营业成本	626	1097	2953	4408
营业税金及附加	9	15	41	61
营业费用	2	3	8	12
管理费用	31	52	101	150
研发费用	30	52	101	150
财务费用	7	1	1	1
资产减值损失	0	5	0	8
公允价值变动损益	0	1	1	1
投资净收益	0	0	0	0
其他经营收益	10	6	7	8
营业利润	155	280	837	1207
营业外收支	(2)	(2)	(2)	(2)
利润总额	153	278	835	1205
所得税	19	42	125	181
净利润	133	236	710	1024
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	133	236	710	1024
EBITDA	195	295	853	1223
EPS (最新摊薄)	0.97	1.72	5.17	7.45

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	51.53%	76.79%	168.93%	48.44%
营业利润	53.62%	81.23%	198.92%	44.17%
归属母公司净利润	56.86%	77.17%	200.32%	44.27%
获利能力				
毛利率	26.26%	26.85%	26.79%	26.37%
净利率	15.73%	15.76%	17.60%	17.11%
ROE	33.05%	39.02%	64.76%	52.17%
ROIC	24.66%	28.39%	45.90%	39.69%
偿债能力				
资产负债率	52.92%	46.65%	52.50%	49.60%
净负债比率	7.59%	8.69%	3.04%	1.99%
流动比率	149.05%	192.62%	180.99%	195.83%
速动比率	139.41%	180.08%	167.03%	182.36%
营运能力				
总资产周转率	107.80%	125.58%	181.51%	150.32%
应收账款周转率	506.72%	526.32%	555.72%	483.18%
应付账款周转率	456.45%	469.04%	523.73%	440.75%
每股指标(元)				
每股收益	0.97	1.72	5.17	7.45
每股经营现金	0.39	1.74	5.75	9.23
每股净资产	4.56	5.39	10.56	18.01
估值比率				
P/E	106.76	60.26	20.06	13.91
P/B	22.71	19.22	9.82	5.75
EV/EBITDA	(0.31)	47.25	15.43	9.75

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>