

精工科技 (002006.SZ)

业绩实现快速成长，碳纤维领域的核心竞争力不断增强

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,728	2,357	3,045	3,810	4,738
增长率 yoy (%)	61.6	36.4	29.2	25.1	24.4
归母净利润(百万元)	108	293	422	542	688
增长率 yoy (%)	280.5	172.0	44.0	28.3	27.0
ROE (%)	9.6	21.7	26.1	25.6	23.8
EPS 最新摊薄(元)	0.24	0.64	0.93	1.19	1.51
P/E(倍)	83.9	30.8	21.4	16.7	13.1
P/B(倍)	8.6	6.7	5.4	4.1	3.2

资料来源: 长城证券产业金融研究院

公司发布 **2022 年年度报告及 2023 年一季度报告**。2022 年年度报告: 公司实现营业收入为 23.57 亿元, 同比增长 36.37%, 实现归母净利润为 2.93 亿元, 同比增长 171.99%, 实现扣非后归母净利润为 2.70 亿元, 同比增长 875.05%, 经营活动产生的现金流量净额为 3.20 亿元, 同比增长 113.61%。2023 年一季度报告: 期间公司实现营业收入为 3.79 亿元, 同比增长 2.27%, 实现归母净利润为 0.48 亿元, 同比增长 89.76%, 实现扣非后归母净利润为 0.46 亿元, 同比增长 115.99%, 公司经营活动产生的现金流量净额为 -4220.36 万元, 同比下降 149.09%, 主要原因在于报告期公司新增材料款项支出增加以及各项税费支出增加较多等所致。

碳纤维生产设备龙头, 盈利能力不断增强。分产品看, 2022 年, 新材料成套生产线和新材料单台套设备分别实现营收为 14.28 亿元/1.08 亿元, 分别同比增长为 102.24%/152.24%; 太阳能光伏装备实现营收为 0.36 亿元, 同比增长 55.19%; 建筑建材专用设备、轻纺专用设备、智能装备分别实现营收为 1.59 亿元/3.96 亿元/0.20 亿元, 分别同比下降 42.69%/23.52%/53.30%。**盈利能力方面**, 2022 年, 公司销售毛利率为 27.48%, 同比增长 5.97pct, 销售净利率为 12.68%, 同比增长 6.69pct; 23Q1 公司销售毛利率为 32.33%, 同比增长 8.05pct, 销售净利率为 13.01%, 同比增长 6.44pct, 期间公司加强新材料装备核心部件的“国产替代”以及降本增效, 同时通过产业结构调整优化及节流创收增强公司的盈利能力及经营业绩水平。**费用率方面**, 2022 年公司销售费用率为 1.81%, 同比下降 0.42pct, 管理费用率为 4.87%, 同比下降 1.63pct, 财务费用率为 -0.17%, 同比下降 0.58pct, 降本增效成果凸显; 研发投入方面, 2022 年公司研发费用为 1.08 亿元, 同比增长 11.24%, 期间公司加强研发投入和技术创新, 不断提升核心竞争力, 目前, 公司千吨级碳纤维成套生产线已形成规模化生产和销售, 具备年产千吨以上碳纤维生产能力, 技术处于国际先进水平, 同时公司还是国际上唯一能同时生产从铸锭到切片环节的多晶硅铸锭炉、剖锭机、多线切割机等三大核心设备的企业。

公司拟定增 19.5 亿元, 增强碳纤维领域的核心竞争力, 保持技术领先优势。近日, 公司发布 2023 年度向特定对象发行股票预案, 拟定增 19.5 亿元, 将用于“碳纤维及复材装备智能制造建设项目”、“高性能碳纤维装备研发中心建设项目”以及补充流动资金。“碳纤维及复材装备智能制造建设项目”将对

买入 (维持评级)	
股票信息	
行业	机械
2023 年 5 月 16 日收盘价(元)	19.88
总市值(百万元)	9,048.58
流通市值(百万元)	9,048.58
总股本(百万股)	455.16
流通股本(百万股)	455.16
近 3 月日均成交额(百万元)	117.97



作者	
分析师 于夕朦	执业证书编号: S1070520030003 邮箱: yuximeng@cgws.com
分析师 孙培德	执业证书编号: S1070523050003 邮箱: sunpeide@cgws.com
分析师 付浩	执业证书编号: S1070523030001 邮箱: fuhao@cgws.com
联系人 陈郁双	执业证书编号: S1070122030032 邮箱: chen yushuang@cgws.com

相关研究	
1、《上游碳纤维应用场景扩容, 看好设备端龙头未来成长空间—精工科技(002006)公司动态点评》	2022-10-31

公司现有碳纤维及复材装备生产车间进行数字化、智能化改造，并通过增加生产场地、优化生产布局、购置先进生产设备与智能管理系统，提高公司碳纤维及复材装备生产效率和产品性能、提升公司对下游客户的配套能力。“高性能碳纤维装备研发中心建设项目”将进一步提高公司在碳纤维及复材装备领域的技术能力并且将在碳纤维装备领域的前瞻性技术研究布局，提升高性能碳纤维装备的进口替代能力并参与到国际市场的竞争，保持公司技术领先优势。

碳纤维产业国产替代加速，市场需求旺盛。2015-2022年，中国市场碳纤维需求量的复合增长率达到23.71%；2022年，中国碳纤维的总需求达到74,429吨，相较2021年同比增长19.32%。随着下游风电、航空航天、军工、碳碳复材，压力容器等传统及新兴领域的快速发展，我国碳纤维市场有望保持较快增速。根据赛奥碳纤维研究报告预测，预计到2025年，中国市场碳纤维需求量将达到132,171吨。2022年国内碳纤维7.44万吨需求量中国内产量为4.5万吨，国产化率猛增至60.5%，首次超越了进口量；预计到2025年，我国碳纤维国产化率将超过80%，国产替代有望持续加速。在碳纤维下游需求持续增加，叠加碳纤维产业国产替代加速的产业背景下，我国碳纤维企业扩产意愿强烈。随着扩产带来碳纤维企业资本开支的增加，碳纤维生产设备需求预计将保持增长态势。

投资建议：受益于下游应用场景不断拓展，十四五期间产能扩张与需求放量并行，同时设备产线进口替代加快，进口替代有望迎来加快。预计公司2023年—2025年归母净利润分别为4.22亿元、5.42亿元、6.88亿元；对应PE分别为21倍、17倍、13倍；维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济增速不及预期、贸易争端升级、下游产业需求不及预期、统计误差、预测参数、假设等不及预期风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2047	2154	2642	2937	4118
现金	478	724	935	1171	1456
应收票据及应收账款	196	598	272	490	694
其他应收款	35	2	46	14	61
预付账款	121	57	173	115	244
存货	584	457	882	783	1271
其他流动资产	632	316	333	365	392
非流动资产	465	433	615	792	966
长期股权投资	21	21	19	18	18
固定资产	357	341	525	707	885
无形资产	37	36	32	28	24
其他非流动资产	50	36	39	39	39
资产总计	2512	2588	3256	3729	5084
流动负债	1434	1205	1509	1411	2082
短期借款	242	123	190	407	756
应付票据及应付账款	557	624	842	525	824
其他流动负债	635	458	477	479	502
非流动负债	4	3	4	5	5
长期借款	0	0	1	2	2
其他非流动负债	4	3	3	3	3
负债合计	1437	1209	1514	1416	2087
少数股东权益	20	26	58	109	133
股本	455	455	455	455	455
资本公积	275	275	275	275	275
留存收益	301	594	1014	1549	2175
归属母公司股东权益	1055	1353	1685	2204	2864
负债和股东权益	2512	2588	3256	3729	5084

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	150	320	453	268	221
净利润	103	299	455	593	712
折旧摊销	34	30	38	57	76
财务费用	7	-4	-2	-5	7
投资损失	-2	-2	1	-1	-1
营运资金变动	-23	-98	-53	-397	-601
其他经营现金流	30	94	14	21	27
投资活动现金流	12	-168	-220	-233	-250
资本支出	9	7	222	235	251
长期投资	20	-25	2	1	1
其他投资现金流	2	-136	-1	1	1
筹资活动现金流	-12	-128	-88	-17	-35
短期借款	20	-119	67	217	349
长期借款	0	0	1	1	-0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	3	0	0	0	0
其他筹资现金流	-36	-9	-156	-234	-384
现金净增加额	149	24	144	19	-64

资料来源: 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1728	2357	3045	3810	4738
营业成本	1357	1709	2199	2735	3374
营业税金及附加	12	14	21	26	31
销售费用	38	43	55	65	85
管理费用	112	115	143	175	223
研发费用	97	108	140	171	231
财务费用	7	-4	-2	-5	7
资产和信用减值损失	-45	-76	-14	-21	-27
其他收益	25	27	20	22	23
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2	2	-1	1	1
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	86	325	494	644	784
营业外收入	1	1	2	3	2
营业外支出	7	1	2	3	3
利润总额	80	324	494	645	783
所得税	-23	25	40	52	70
净利润	103	299	455	593	712
少数股东损益	-4	6	33	51	24
归属母公司净利润	108	293	422	542	688
EBITDA	120	350	519	689	856
EPS (元/股)	0.24	0.64	0.93	1.19	1.51

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	61.6	36.4	29.2	25.1	24.4
营业利润 (%)	123.0	275.8	52.2	30.4	21.7
归属母公司净利润 (%)	280.5	172.0	44.0	28.3	27.0
获利能力					
毛利率 (%)	21.5	27.5	27.8	28.2	28.8
净利率 (%)	6.0	12.7	14.9	15.6	15.0
ROE (%)	9.6	21.7	26.1	25.6	23.8
ROIC (%)	8.6	19.9	23.5	22.3	19.6
偿债能力					
资产负债率 (%)	57.2	46.7	46.5	38.0	41.1
净负债比率 (%)	-21.6	-43.4	-42.6	-32.8	-23.2
流动比率	1.4	1.8	1.8	2.1	2.0
速动比率	0.9	1.4	1.1	1.4	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1
应收账款周转率	6.8	6.0	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.0	4.9	12.8	0.0	0.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.24	0.64	0.93	1.19	1.51
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.33	0.70	0.99	0.59	0.49
每股净资产 (最新摊薄)	2.32	2.97	3.70	4.84	6.29
估值比率					
P/E	83.9	30.8	21.4	16.7	13.1
P/B	8.6	6.7	5.4	4.1	3.2
EV/EBITDA	73.2	24.0	16.0	12.1	9.8

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层
邮编：200126
传真：021-31829681
网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层
邮编：100044
传真：86-10-88366686