

2023年05月24日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

聚焦碳纤维设备主业，轻装上阵后业绩表现可期

—精工科技（002006.SZ）公司事件点评报告

买入(维持) 事件

分析师：黄俊伟 S1050522060002
huangjw@cfsc.com.cn
联系人：华潇 S1050122110013
huaxiao@cfsc.com.cn

基本数据	2023-05-23
当前股价(元)	22.63
总市值(亿元)	103
总股本(百万股)	455
流通股本(百万股)	455
52周价格范围(元)	18.29-35.51
日均成交额(百万元)	194.34

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《精工科技（002006）：碳纤维关键设备供应商，行业景气叠加国产替代催生广阔空间》2023-02-09

精工科技发布年报及一季报：2022年，公司营业收入23.57亿元，同比增长36.37%；归母/扣非净利润分别为2.93/2.7亿元，同比增长171.99%/875.05%；经营活动产生的现金流量净额3.2亿元，同比增长113.61%。2023Q1，公司营业收入3.79亿元，同比增长2.27%；归母/扣非净利润分别为0.48/0.46亿元，同比增长89.76%/115.99%；经营活动产生的现金流量净额-0.42亿元，同比减少149.09%。

投资要点

2022 业绩喜人，2023Q1 稳步提升

2022年，公司营业收入23.57亿元，同比增长36.37%；归母/扣非净利润分别为2.93/2.7亿元，同比增长171.99%/875.05%；经营活动产生的现金流量净额3.2亿元，同比增长113.61%；收现比为50.42%，同比增加10.8pct；ROE为24.36%，同比增加13.54pct。2022Q4公司营业收入10.49亿元，同比增长99.57%；归母/扣非净利润1.36/1.31亿元，同比分别增长465.58%/706.07%，超出2021年归母/扣非净利润总和；经营活动产生的现金流量净额1.26亿元，同比增长12%。2023Q1，公司营业收入3.79亿元，同比增长2.27%；归母/扣非净利润分别为0.48/0.46亿元，同比增长89.76%/115.99%；经营活动产生的现金流量净额-0.42亿元，同比减少149.09%。公司业绩大幅增长原因如下：1) 国内碳纤维需求旺盛，公司碳纤维成套生产线重大合同执行顺利，叠加盈利能力较高的碳纤维单套设备销售增加，利润增加；2) 公司调整优化产业结构及节流创收等工作有效实施，使得2023Q1四项费用开支总额同比下降21.82%，降本增效成果显著，综合盈利能力进一步提升；3) 2022年度利润增加且非经常性损益因素对本年度的影响显著低于2021年度。分产品来看，公司碳纤维成套生产线/轻纺专用设备营收分别为14.28/1.59亿元，同比+102.81%/-23.52%；毛利率分别为32.60%/14.48%，公司营收比重正向碳纤维设备倾斜。

同时，公司于5月12日发布公告，拟通过定增募资约19.5亿元用于发展碳纤维及复材装备智能制造建设项目与高性能碳纤维装备研发中心建设项目。建设智能项目有望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；建设研发中心项目有望进一步降本增效并提升国产替代能力。此次募资反映公司目标明确，将大力发展盈利能力较强的碳纤维主业，业绩提升有空间。

■ 股权纠纷宣告结束，重点合同进展顺利

1) 精功集团资源重组完成，公司股权纠纷已经宣告结束，未来将轻装上阵，专注主业发展。据公告，精功集团持有的公司 13,650.24 万股股份（占公司总股本的 29.99%）已于 2023 年 2 月 16 日过户登记至中建信（浙江）创业投资有限公司名下；3 月 30 日完成变更公司名称、证券简称的工商登记，公司名称/证券简称变更为浙江精工集成科技股份有限公司/精工科技，此次工商变更标志着公司股权纠纷正式结束。

2) 公司碳纤维生产线合同稳步推进。2022 年，公司完成并交付吉林国兴编号 RC2109290885 合同下的两条碳纤维生产线；2023Q1 完成并交付吉林国兴编号 RC2109290887 合同下两条碳纤维生产线、吉林化纤编号 GFTHX211228 合同下四条碳纤维生产线（其中两条已交付）；累计收到吉林国兴/吉林化纤合同贷款 3.8/4.34 亿元。

3) 我国碳纤维国产替代需求旺盛，将进一步刺激公司业绩增长。据统计，2022 年中国碳纤维的总需求为 74,429 吨，同比增长 19.3%，需求稳健增长，而国产纤维供应量仅为 45000 吨，仍旧供不应求。在较大供需缺口下，国产替代趋势明显。碳纤维主要应用于体育休闲（30.9%）、风电（23.5%）、航空航天军工领域（10.5%）。2023Q1，全国风电装机容量约 3.8 亿千瓦，同比增长 11.7%。据测算，我国碳纤维市场规模将维持高增速增长，2025 年我国碳纤维市场规模预计可达 244 亿元。我们认为，受益于碳纤维扩产节奏提速和国产替代加速带来的需求提振，及现金回流改善，公司合同订单规模和订单执行效率有望双升，营收增幅有望进一步扩大，成长可期。

■ 盈利预测

由于公司一季度仍受疫情冲击，结合 2022 年报及 2023 年一季报数据，我们下调了业绩预期，在不考虑本次募资的情况下，预测公司 2023-2025 年收入分别为 30.44、40.14、45.27 亿元，EPS 分别为 1.04、1.24、1.54 元，当前股价对应 PE 分别为 21.8、18.2、14.7 倍。考虑到公司聚焦碳纤维主业及碳纤维国产替代需求旺盛，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 重大合同推进不及预期；2) 项目募资不及预期；3) 公司业绩不及预期；4) 宏观经济不及预期。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	2,357	3,044	4,014	4,527
增长率（%）	36.4%	29.2%	31.8%	12.8%

归母净利润 (百万元)	293	472	565	699
增长率 (%)	172.0%	61.0%	19.7%	23.6%
摊薄每股收益 (元)	0.64	1.04	1.24	1.54
ROE (%)	21.3%	25.6%	23.5%	22.6%

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	724	802	1,132	1,723
应收款	600	759	978	1,078
存货	457	573	715	810
其他流动资产	373	462	587	653
流动资产合计	2,154	2,595	3,411	4,265
非流动资产:				
金融类资产	68	68	68	68
固定资产	341	318	307	290
在建工程	0	17	7	3
无形资产	36	39	42	45
长期股权投资	21	23	23	23
其他非流动资产	36	36	36	36
非流动资产合计	433	433	415	397
资产总计	2,588	3,027	3,826	4,662
流动负债:				
短期借款	123	147	147	147
应付账款、票据	624	489	610	692
其他流动负债	171	171	171	171
流动负债合计	1,205	1,177	1,417	1,561
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	3	3	3	3
非流动负债合计	3	3	3	3
负债合计	1,209	1,181	1,420	1,564
所有者权益				
股本	455	455	455	455
股东权益	1,379	1,846	2,406	3,098
负债和所有者权益	2,588	3,027	3,826	4,662

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	299	481	576	712
少数股东权益	6	9	11	13
折旧摊销	30	25	23	23
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-15	-415	-248	-118
经营活动现金净流量	320	100	363	630
投资活动现金净流量	-168	4	21	20
筹资活动现金净流量	-74	10	-17	-21
现金流量净额	78	114	367	630

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,357	3,044	4,014	4,527
营业成本	1,709	2,123	2,649	3,004
营业税金及附加	14	18	24	27
销售费用	43	55	85	32
管理费用	115	148	409	457
财务费用	-4	22	16	6
研发费用	108	140	184	208
费用合计	262	366	695	703
资产减值损失	-10	-20	-20	-20
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	2	0	0	0
营业利润	325	522	625	773
加:营业外收入	1	1	1	1
减:营业外支出	1	1	1	1
利润总额	324	522	625	773
所得税费用	25	41	49	60
净利润	299	481	576	712
少数股东损益	6	9	11	13
归母净利润	293	472	565	699

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	36.4%	29.2%	31.8%	12.8%
归母净利润增长率	172.0%	61.0%	19.7%	23.6%
盈利能力				
毛利率	27.5%	30.3%	34.0%	33.6%
四项费用/营收	11.1%	12.0%	17.3%	15.5%
净利率	12.7%	15.8%	14.4%	15.7%
ROE	21.3%	25.6%	23.5%	22.6%
偿债能力				
资产负债率	46.7%	39.0%	37.1%	33.6%
营运能力				
总资产周转率	0.9	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	3.9	4.0	4.1	4.2
存货周转率	3.7	3.7	3.7	3.7
每股数据(元/股)				
EPS	0.64	1.04	1.24	1.54
P/E	35.1	21.8	18.2	14.7
P/S	4.4	3.4	2.6	2.3
P/B	7.6	5.7	4.4	3.4

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 建筑建材组介绍

黄俊伟：同济大学土木工程学士&复旦大学金融学硕士，超过 5 年建筑建材行业研究经验和 3 年建筑建材实业从业经验。

华潇：复旦大学金融学硕士。研究方向为建筑建材及新材料方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。