

精工科技(002006)

报告日期: 2023年04月21日

业绩符合预期; 碳纤维设备龙头加速起航

——精工科技点评报告

投资要点

□ 2022年业绩: 同比增长172%; 期待公司“碳纤维设备+光伏设备”双轮驱动发展

1) **业绩符合预期:** 2022年营收23.6亿元, 同比增长36%; 归母净利润2.9亿元, 同比增长172%。2022年Q4单季: 营收10.5亿元, 同比增长100%; 归母净利润为1.4亿元, 同比增长466%。核心受益于碳纤维设备业务放量。

2) **盈利能力: 持续提升。** 2022年公司毛利率27.5%、同比提升6pct, 主要系碳纤维设备占比提升所致。净利率12.7%, 同比增长6.7pct, 公司规模效应提升、带来期间费用率持续优化(2022年11.1%, 同比降低3.6pct)。ROE=23.9%。

3) **分业务结构: 期待碳纤维设备业务加速。** 2022年公司碳纤维设备占比收入65%, 实现营收15.4亿元、同比增长105%、毛利率33%。先后完成了吉林、新疆、江苏、上海、浙江、韩国等国内外客户碳纤维生产线装备的交付(形成10.7套碳纤维整线交付、同比提升65%), 整线交付能力进一步提升。

4) **订单:** 2022年底合同负债2.9亿, 同比-38%; 存货4.6亿, 同比-22%。

5) **研发:** 2022年达10.8亿元、同比提升11.2%, 占营收比4.6%。

2023年展望: 公司计划实现销售收入28亿元(含税)、同比增长, 聚焦“碳纤维装备+碳中和(新能源)装备”双碳核心产业。

——**碳纤维设备:** 完善预氧炉等新产品开发, 探索碳丝下游延伸设备开发。

——**新能源设备:** 完善硅片设备实力, 加快硅料提纯炉、碳化硅炉装备开发。

□ 精工科技: 碳纤维设备持续突破, 光伏单晶炉加速转型

1) **碳纤维设备:** 公司为国内首家千吨级碳纤维生产整线供应商, 已实现整线设备全覆盖、打破海外垄断。2020-2022年公司累计新签碳纤维设备订单达28.6亿元, 设备已受吉林系、宝武系客户充分验证。同时公司突破新客户新疆隆炬新材料、与韩国晓星合作开拓海外市场, 客户端持续突破打开空间。

2) **光伏设备:** 我们预计未来光伏硅片扩产仍然能维持过百GW的稳态水平。公司为多晶硅片设备龙头(市占率40%以上), 2021年起向光伏单晶设备转型, 与弘元新材料(上机数控)合作, 已逐步形成批量生产和销售, 期待拐点将至。

3) **纺机、建材设备:** 公司在细分市场上处于龙头地位, 预计稳健发展。

□ 投资建议: 看好公司在碳纤维设备领域未来的成长空间

预计公司2023-2025年归母净利润4.1/5.7/6.8元, 同比增长39%/39%/20%, 对应PE为24/17/14倍。维持“买入”评级。

□ 风险提示: 碳纤扩产不及预期; 光伏硅片扩产不及预期。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2357	2951	3809	4757
(+/-) (%)	36%	25%	29%	25%
归母净利润	293	407	565	680
(+/-) (%)	172%	39%	39%	20%
每股收益(元)	0.6	0.9	1.2	1.5
P/E	33	24	17	14

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

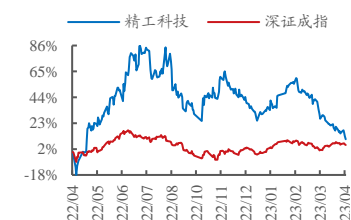
分析师: 王华君
 执业证书号: S1230520080005
 wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 李思扬
 执业证书号: S1230522020001
 lisiyang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥21.07
总市值(百万元)	9,590.22
总股本(百万股)	455.16

股票走势图



相关报告

1 《碳纤维设备龙头: 受益国产替代》2023.04.20

- 公司 2020 年至今碳纤维设备订单情况统计。2020-2022 年公司累计新签碳纤维设备订单达 28.6 亿元，设备已受吉林系、宝武系客户充分验证。

表 1：公司 2020 年至今碳纤维设备订单情况统计

时间	客户情况	订单金额 (含税, 亿元)
2020 年 4 月	吉林精功碳纤维	1.83
2020 年 6 月	吉林国兴碳纤维/吉林碳谷	6.80
2021 年 2 月	吉林凯美克	0.60
2021 年 2 月	国兴碳纤维	1.10
2021 年 9 月	新疆隆炬新材料	3.30
2021 年 10 月	国兴碳纤维	6.50
2021 年 12 月	吉林化纤	6.80
2022 年 9 月	浙江宝旌炭材料	1.68
合计		28.61

资料来源：公司公告，浙商证券研究所整理

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	2154	3427	4356	5450
现金	724	1318	2094	2879
交易性金融资产	68	58	56	60
应收账款	598	578	556	734
其它应收款	2	43	45	43
预付账款	57	182	190	212
存货	457	864	1008	1175
其他	248	385	407	347
非流动资产	433	385	330	277
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	21	21	21	21
固定资产	341	292	240	193
无形资产	36	31	27	23
在建工程	0	0	0	0
其他	36	40	42	39
资产总计	2588	3812	4686	5727
流动负债	1205	2021	2331	2692
短期借款	123	196	187	169
应付款项	624	969	1124	1389
预收账款	287	621	764	845
其他	171	235	256	290
非流动负债	3	5	4	4
长期借款	0	0	0	0
其他	3	5	4	4
负债合计	1209	2026	2335	2696
少数股东权益	26	26	26	26
归属母公司股东权益	1353	1760	2325	3005
负债和股东权益	2588	3812	4686	5727

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	320	479	749	778
净利润	299	407	565	680
折旧摊销	30	24	24	24
财务费用	(4)	(2)	(1)	(1)
投资损失	(2)	(2)	(2)	(2)
营运资金变动	(74)	374	199	100
其它	70	(321)	(37)	(22)
投资活动现金流	(168)	33	39	24
资本支出	16	28	31	25
长期投资	6	(8)	3	0
其他	(190)	13	5	(1)
筹资活动现金流	(128)	81	(12)	(16)
短期借款	(119)	73	(9)	(18)
长期借款	0	0	0	0
其他	(9)	8	(3)	2
现金净增加额	24	594	776	786

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	2357	2951	3809	4757
营业成本	1709	2155	2752	3406
营业税金及附加	14	18	23	28
营业费用	43	60	73	94
管理费用	115	144	185	232
研发费用	108	136	175	219
财务费用	(4)	(2)	(1)	(1)
资产减值损失	76	95	122	153
公允价值变动损益	0	11	11	11
投资净收益	2	2	2	2
其他经营收益	27	27	27	27
营业利润	325	387	518	667
营业外收支	(0)	(1)	0	(2)
利润总额	324	385	519	665
所得税	25	(21)	(46)	(15)
净利润	299	407	565	680
少数股东损益	6	0	0	0
归属母公司净利润	293	407	565	680
EBITDA	350	406	541	687
EPS (最新摊薄)	0.64	0.89	1.24	1.49

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	36.37%	25.21%	29.06%	24.89%
营业利润	275.76%	19.05%	34.09%	28.61%
归属母公司净利润	171.99%	38.60%	38.98%	20.33%
获利能力				
毛利率	27.48%	26.98%	27.74%	28.40%
净利率	12.68%	13.77%	14.83%	14.29%
ROE	23.91%	25.69%	27.32%	25.27%
ROIC	19.95%	20.57%	22.42%	21.34%
偿债能力				
资产负债率	46.71%	53.16%	49.84%	47.08%
净负债比率	10.19%	9.95%	8.09%	6.35%
流动比率	1.79	1.70	1.87	2.02
速动比率	1.41	1.27	1.44	1.59
营运能力				
总资产周转率	0.92	0.92	0.90	0.91
应收账款周转率	5.98	4.72	5.46	5.27
应付账款周转率	4.89	4.50	4.23	4.48
每股指标(元)				
每股收益	0.64	0.89	1.24	1.49
每股经营现金	0.70	1.05	1.64	1.71
每股净资产	2.97	3.87	5.11	6.60
估值比率				
P/E	32.70	23.59	16.97	14.11
P/B	11.87	5.45	4.12	3.19
EV/EBITDA	30.70	20.79	14.14	9.97

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>