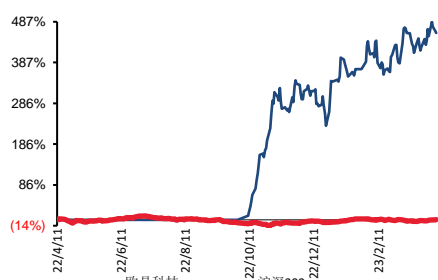


电力设备 光伏设备

石英坩埚量利齐升，公司经营优势显著

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	137/34
总市值/流通(百万元)	17,329/4,332
12个月最高/最低(元)	132.25/22.54

相关研究报告:

欧晶科技(001269)《欧晶科技深度报告:原材料供应为胜负手,石英坩埚迎大机遇》--2023/01/31

证券分析师:刘强

电话:

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190522080001

事件:公司2022年实现营业收入14.34亿元,同比增长69.01%;实现归母净利润2.38亿元,同比增长78.67%。其中Q4实现营业收入4.95亿元,同比增长136.85%;实现归母净利润0.84亿元,同比增长355.89%。

石英坩埚供不应求贡献利润弹性。2022年公司石英坩埚业务实现收入7.56亿元,同比增长150.94%;实现销量12.12万只,同比增长44.28%;平均售价为6234.76元,同比增长73.92%;石英坩埚业务毛利率42.58%,同比提升4.44pct。当前行业高纯石英砂供需紧张,公司凭借出色的原材料保供能力,可充分甚至超额传导原材料涨价至下游,从而实现石英坩埚业务量、价、利齐升。2022年公司光伏配套加工业务实现收入6.11亿元,同比增长24.41%;配套加工业务毛利率12.44%,同比减少8.34pct,公司通过加速产能建设及技术研发实现加工能力提升。

公司产能扩张迅速,产品及技术优势明显。展望2023年,随着硅料产能持续提升,光伏行业装机有望维持高增,同时N型产品渗透率提升需要消耗更多高纯石英砂,高纯石英砂供需将进一步紧张,或推动石英砂及石英坩埚价格继续上涨。公司石英坩埚产能快速扩张,预计到2023年上半年将有20条坩埚生产线,进一步提升行业市占率。此外公司已完成40英寸太阳能级石英坩埚及32英寸半导体级石英坩埚的研发及量产工作,42英寸太阳能级石英坩埚的研发项目已成功制成样品,为未来布局下游大硅片配套提供技术储备。

投资建议:我们上调公司2023-2024年和新增2025年盈利预测,预计2023-2025年归母净利润分别为7.86亿元、10.26亿元、12.49亿元(2023-2024年上调前值分别为4.65亿元、6.50亿元),对应EPS分别为5.72元、7.47元、9.09元,维持“买入”评级。

风险提示:行业竞争恶化,产能释放不及预期,需求不及预期

■ 盈利预测和财务指标:

	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1433.84	3130.55	3872.07	4634.81
增长率(%)	69.01%	118.33%	23.69%	19.70%
归母净利润	238.39	786.42	1026.34	1249.20
增长率(%)	78.67%	229.89%	30.51%	21.71%
EPS(元/股)	2.14	5.72	7.47	9.09
市盈率(P/E)	46.48	22.41	17.17	14.11

资料来源:Wind,太平洋证券,注:摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	442	458	1448	2094
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款及应收票据	535	1058	734	1516
存货	106	165	164	237
预付账款	34	75	92	104
其他流动资产	453	1060	1377	1566
流动资产合计	1570	2816	3815	5518
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	320	373	431	459
无形资产	17	17	16	16
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	11	11	11	11
其他非流动资产	89	117	143	173
资产总计	2007	3333	4416	6176
短期借款	56	59	63	70
应付票据及应付账款	665	1134	1150	1608
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	42	97	105	127
应交税费	29	40	58	74
其他流动负债	27	28	39	47
流动负债合计	819	1358	1415	1926
长期借款	25	25	25	25
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	4	4	4	4
其他非流动负债	18	18	18	18
负债合计	866	1405	1462	1973

现金流量表 (百万元)				
经营活动现金流净额	3	160	1157	799
投资活动现金流净额	-129	-147	-170	-161
筹资活动现金流净额	468	3	3	7
现金净流量	342	16	990	646

利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1434	3131	3872	4635
营业成本	1034	1993	2419	2871
毛利	400	1137	1453	1764
税金及附加	13	31	38	45
销售费用	3	7	8	10
管理费用	43	115	133	156
研发费用	45	112	133	157
财务费用	1	0	0	0
资产减值损失	-3	1	1	1
信用减值损失	-21	0	0	0
其他收益	4	27	30	29
投资收益	0	0	1	1
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	0	-2	-1	-1
营业利润	274	899	1171	1425
营业外收支	-3	0	0	0
利润总额	271	899	1171	1425
所得税费用	33	112	145	176
净利润	238	786	1026	1249
归母净利润	238	786	1026	1249
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	2.14	5.72	7.47	9.09

基本指标				
EPS	2.14	5.72	7.47	9.09
BVPS	8.31	14.03	21.50	30.59
PE	46.48	22.41	17.17	14.11
PEG	0.59	0.10	0.56	0.65
PB	11.95	9.14	5.97	4.19
EV/EBITDA	40.24	17.89	12.94	10.24
ROE	21%	41%	35%	30%
ROIC	20%	39%	34%	29%

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。