



买入 (维持)

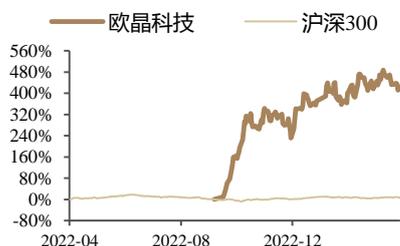
所属行业: 机械
当前价格(元): 117.85

证券分析师

金文曦
资格编号: S0120522100001
邮箱: jinwx@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



沪深 300 对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	1.31	4.45	11.18
相对涨幅(%)	1.47	6.18	14.74

资料来源: 德邦研究所, 聚源数据

相关研究

1.《欧晶科技(001269.SZ): 石英坩埚领军企业, 行业景气度维持高位》, 2022.11.24

欧晶科技 (001269.SZ): 盈利能力提升, 可转债助力产能扩张

——2022 年年报及 2023 年一季报点评

投资要点

- **公司 22 年及 23Q1 业绩超预期, 持续高速增长。**2022 年公司实现收入 14.34 亿, 同比增长 69.01%; 实现归母净利润 2.38 亿, 同比增长 78.67%; 整体毛利率为 27.88%, 同比增长 1.62pct; 2023 年 Q1 实现收入 6.36 亿, 同比增长 136.89%, 环比 22Q4 增长 28.48%; 实现归母净利润 1.72 亿, 同比增长 292.13%, 环比 22Q4 增长 105.46%; 整体毛利率为 34.33%, 同比增长 6.62pct, 环比 22Q4 增长 7.17pct。
- **石英坩埚业务量价齐升, 盈利能力持续提升。**由于下游光伏产业高景气发展、高纯石英砂价格不断攀升, 公司石英坩埚业务量价齐升。公司 2022 年实现石英坩埚收入 7.56 亿元, 同比增长 150.94%; 实现石英坩埚销售 12.12 万只, 同比增长 44.28%; 2022 年公司石英坩埚销售均价为 6234.76 元/只, 同比增长 73.92%; 实现毛利率 42.58%, 同比上涨 4.43pct。盈利能力方面, 23 年 Q1 整体毛利率为 34.33%, 同比增长 6.62pct, 环比 22Q4 增长 7.17pct。
- **计划发行可转债加速产能扩充, 新增 18 万只石英坩埚产能。**公司计划发行可转债项目筹集资金建设新的石英坩埚生产线。公司计划募集 6.2 亿元资金用以产能扩充, 其中 3.29 亿元用于投资宁夏石英坩埚一、二期项目, 一期建设 8 条生产线, 二期建设 10 条生产线, 共新增 18 万只石英坩埚产能; 1.28 亿元用于投资宁夏切削液在线处理项目, 建成后公司将具备 360 万吨/年高标准切削液供给能力。可转债项目完成后公司高品质石英坩埚及其配套设施产能将进一步提高, 加速高品质石英坩埚国产替代进程。
- **盈利预测:**根据光伏行业的高景气发展态势、上游高纯石英砂价格持续高位, 预计公司 23 年归母净利润将保持高速增长。我们上调盈利预测, 预计公司 2023-2025 年归母净利润为 9.04/12.66/14.34 亿元, 同比增速为 279.4%/39.9%/13.3%。对应 EPS 分别为 6.58/9.21/10.44 元/股, 对应 PE 分别为 18/13/11 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:**需求不及预期; 原材料大幅度波动; 产能扩张不及预期

股票数据

总股本(百万股):	137.43
流通 A 股(百万股):	34.36
52 周内股价区间(元):	22.54-132.25
总市值(百万元):	16,195.61
总资产(百万元):	2,303.72
每股净资产(元):	9.56

资料来源: 公司公告

主要财务数据及预测

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	848	1,434	4,245	6,251	7,846
(+/-)YOY(%)	51.5%	69.0%	196.1%	47.2%	25.5%
净利润(百万元)	133	238	904	1,266	1,434
(+/-)YOY(%)	56.9%	78.7%	279.4%	39.9%	13.3%
全面摊薄 EPS(元)	0.97	1.73	6.58	9.21	10.44
毛利率(%)	26.3%	27.9%	32.2%	30.9%	28.5%
净资产收益率(%)	28.2%	20.9%	44.2%	38.2%	30.2%

资料来源: 公司年报 (2021-2022), 德邦研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标(元)				
每股收益	2.13	6.58	9.21	10.44
每股净资产	8.31	14.89	24.10	34.53
每股经营现金流	0.02	2.72	6.78	9.51
每股股利	0.50	0.00	0.00	0.00
价值评估(倍)				
P/E	46.48	17.91	12.80	11.29
P/B	11.95	7.92	4.89	3.41
P/S	11.30	3.81	2.59	2.06
EV/EBITDA	40.24	13.98	9.92	7.93
股息率%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	27.9%	32.2%	30.9%	28.5%
净利润率	16.6%	21.3%	20.2%	18.3%
净资产收益率	20.9%	44.2%	38.2%	30.2%
资产回报率	11.9%	19.9%	18.9%	17.2%
投资回报率	19.6%	32.7%	31.2%	29.2%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	69.0%	196.1%	47.2%	25.5%
EBIT 增长率	69.0%	274.5%	39.4%	12.7%
净利润增长率	78.7%	279.4%	39.9%	13.3%
偿债能力指标				
资产负债率	43.1%	55.0%	50.6%	43.0%
流动比率	1.9	2.1	2.1	2.1
速动比率	1.7	2.0	2.0	1.9
现金比率	0.5	0.6	0.7	0.7
经营效率指标				
应收帐款周转天数	87.2	87.2	87.2	87.2
存货周转天数	26.6	26.6	26.6	26.6
总资产周转率	0.7	0.9	0.9	0.9
固定资产周转率	4.5	13.4	12.2	11.3

现金流量表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	238	904	1,266	1,434
少数股东损益	0	0	0	0
非现金支出	57	93	87	141
非经营收益	4	9	13	10
营运资金变动	-296	-633	-433	-278
经营活动现金流	3	373	932	1,307
资产	-140	-274	-320	-135
投资	0	0	0	0
其他	10	0	0	1
投资活动现金流	-129	-273	-319	-135
债权募资	41	636	16	-604
股权募资	430	0	0	0
其他	-3	-8	-12	-9
融资活动现金流	468	628	4	-613
现金净流量	342	728	617	559

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 4 月 21 日
资料来源：公司年报 (2021-2022)，德邦研究所

利润表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,434	4,245	6,251	7,846
营业成本	1,034	2,880	4,322	5,610
毛利率%	27.9%	32.2%	30.9%	28.5%
营业税金及附加	13	42	63	78
营业税金率%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%
营业费用	3	11	16	20
营业费用率%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%
管理费用	43	149	219	275
管理费用率%	3.0%	3.5%	3.5%	3.5%
研发费用	45	140	206	259
研发费用率%	3.2%	3.3%	3.3%	3.3%
EBIT	276	1,034	1,441	1,624
财务费用	1	3	0	-8
财务费用率%	0.1%	0.1%	0.0%	-0.1%
资产减值损失	-3	0	0	0
投资收益	0	0	0	1
营业利润	274	1,032	1,443	1,634
营业外收支	-3	-3	-3	-3
利润总额	271	1,029	1,440	1,632
EBITDA	330	1,127	1,528	1,764
所得税	33	125	174	198
有效所得税率%	12.1%	12.1%	12.1%	12.1%
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司所有者净利润	238	904	1,266	1,434

资产负债表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	442	1,170	1,787	2,346
应收账款及应收票据	535	1,034	1,522	1,911
存货	106	213	320	415
其它流动资产	487	1,517	2,233	2,806
流动资产合计	1,570	3,935	5,862	7,478
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	320	316	513	697
在建工程	61	238	262	61
无形资产	17	17	16	16
非流动资产合计	437	616	847	841
资产总计	2,007	4,551	6,709	8,319
短期借款	56	72	89	105
应付票据及应付账款	665	1,504	2,257	2,929
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	98	262	386	493
流动负债合计	819	1,838	2,731	3,526
长期借款	25	25	25	25
其它长期负债	22	642	642	22
非流动负债合计	47	667	667	47
负债总计	866	2,505	3,398	3,573
实收资本	137	137	137	137
普通股股东权益	1,142	2,046	3,312	4,746
少数股东权益	0	0	0	0
负债和所有者权益合计	2,007	4,551	6,709	8,319

信息披露

分析师与研究助理简介

金文曦 德邦证券地产&新材料首席分析师，先后任职于西部证券、东亚前海证券、上海证券，2022年中指房地产十大金牌分析师，第一财经日报特约专家作者，第一财经、证券日报、证券之星、国际金融报、乐居财经等主流财经媒体特约评论员。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。