

欧晶科技(001269)

报告日期: 2023年04月02日

量利双增驱动业绩爆发, 坩埚+配套加工服务深入研发

——欧晶科技 2022 年年报点评报告

投资要点

□ 坩埚价格上涨叠加新增产能持续释放, 全年业绩高速增长

2022 年公司实现营业收入 14.34 亿元, 同比增长 69.01%; 归母净利润 2.38 亿元, 同比增长 78.67%; 其中 Q4 公司实现营业收入 4.95 亿元, 同比增长 136.85%, 环比增长 38.66%, 归母净利润 0.84 亿元, 同比增长 355.89%, 环比增长 33.33%。公司业绩大幅增长主要系: 1) 坩埚市场供应紧缺, 公司坩埚价格和毛利大幅上涨 2) 公司跟上游原材料供应商稳定合作, 新增产能快速释放, 产销规模快速提升, 业绩实现高速增长。

□ 坩埚供不应求驱动盈利提升, 配套加工受外部宏观冲击净利润同比下降

1) 坩埚业务: 2022 年实现收入 7.56 亿元, 同比增长 150.94%。产量 12.69 万只, 同比增长 37.16%; 销量 12.12 万只, 同比增长 44.28%; 平均销售价格为 6234.76 元/只, 平均销售成本为 3580.26 元/只, 其中直接材料占营业成本的比重为 31.40%, 同比提升 157.10%。由于上游材料价格上涨, 坩埚价格维持高位, 毛利率 42.58%, 同比提升 4.43pct。2) 配套加工业务: 2022 年公司收入 6.11 亿元, 同比增长 24.41%, 毛利率 12.44%, 同比减少 8.43pct。其子公司欧通科技 2022 年实现收入 5.12 亿元, 同比增长 8.78%; 净利润 2,643.07 万元, 同比降低 50.77%, 净利润同比下滑, 主要受外部宏观环境冲击影响而产生费用所致。

□ 公司加大产品研发投入, 为未来布局提供前瞻性的技术支持和技术储备

2022 年公司研发费用达到 4519.19 万元, 同比增长 49.95%。1) 在坩埚方面, 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工作并具备量产能力, 坩埚使用时间可长达 400 小时以上, 极限实验突破 500 小时。42 英寸太阳能级石英坩埚的研发项目已成功研制出样品, 为未来布局下游大硅片配套提供前瞻性的技术支持和技术储备。2) 光伏配套加工服务方面, 公司通过加速产能建设及技术研发实现加工能力提升, 主要加工服务的销量同比增长 119.72%。

□ 盈利预测及估值

维持盈利预测, 维持“买入”评级。公司是高纯石英坩埚龙头公司, 石英砂保供优异, 下游客户稳定, 业绩有望持续高增。考虑到高纯石英坩埚未来 1-2 年有望持续紧张, 我们维持 2023-2024 年盈利预测, 新增 2025 年盈利预测, 预计分别实现归母净利润 7.10、10.24、12.90 亿元, 对应 EPS 分别为 5.17、7.45、9.39 元/股, 对应 PE 分别为 24、17、13 倍, 维持买入评级。

□ 风险提示: 光伏需求不及预期, 石英砂扩产超预期。

财务摘要

| (百万元) | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入 | 1433.84 | 4033.59 | 5987.42 | 7489.48 |
| (+/-) (%) | 69.01% | 181.31% | 48.44% | 25.09% |
| 归母净利润 | 238.39 | 709.92 | 1024.20 | 1290.22 |
| (+/-) (%) | 78.67% | 197.80% | 44.27% | 25.97% |
| 每股收益(元) | 1.73 | 5.17 | 7.45 | 9.39 |
| P/E | 72 | 24 | 17 | 13 |
| ROE | 29.58% | 47.44% | 43.33% | 36.65% |

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷
 执业证书号: S1230521120004
 zhanglei02@stocke.com.cn

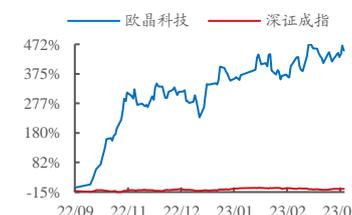
分析师: 陈明雨
 执业证书号: S1230522040003
 chenmingyu@stocke.com.cn

分析师: 谢金翰
 执业证书号: S1230523030003
 xiejinh@stocke.com.cn

基本数据

| | |
|----------|-----------|
| 收盘价 | ¥124.30 |
| 总市值(百万元) | 17,082.01 |
| 总股本(百万股) | 137.43 |

股票走势图



相关报告

- 《石英坩埚量利齐增确定性增强, 产品与客户结构持续优化——欧晶科技 2022 年度业绩预告点评报告》2023.01.19
- 《石英坩埚量利双增, 中长期格局优化龙头优势凸显——欧晶科技点评报告》2022.10.31
- 《小而美的石英坩埚龙头, 技术+客户保障长期竞争优势——欧晶科技深度报告》2022.10.16

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 | 1570 | 3131 | 5034 | 7152 |
| 现金 | 442 | 1287 | 2448 | 3819 |
| 交易性金融资产 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应收账款 | 535 | 1160 | 1648 | 2248 |
| 其它应收款 | 1 | 4 | 7 | 7 |
| 预付账款 | 34 | 111 | 168 | 197 |
| 存货 | 106 | 249 | 385 | 497 |
| 其他 | 452 | 320 | 378 | 383 |
| 非流动资产 | 437 | 496 | 575 | 658 |
| 金额资产类 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 320 | 372 | 435 | 509 |
| 无形资产 | 17 | 16 | 16 | 15 |
| 在建工程 | 61 | 64 | 70 | 80 |
| 其他 | 39 | 43 | 54 | 54 |
| 资产总计 | 2007 | 3627 | 5609 | 7810 |
| 流动负债 | 819 | 1700 | 2647 | 3546 |
| 短期借款 | 56 | 49 | 48 | 51 |
| 应付款项 | 665 | 1462 | 2333 | 3158 |
| 预收账款 | 2 | 2 | 4 | 5 |
| 其他 | 96 | 187 | 261 | 331 |
| 非流动负债 | 47 | 75 | 87 | 98 |
| 长期借款 | 25 | 25 | 25 | 25 |
| 其他 | 22 | 50 | 62 | 73 |
| 负债合计 | 866 | 1775 | 2733 | 3644 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归属母公司股东权益 | 1142 | 1852 | 2876 | 4166 |
| 负债和股东权益 | 2007 | 3627 | 5609 | 7810 |

现金流量表

| (百万元) | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | 3 | 939 | 1260 | 1488 |
| 净利润 | 238 | 710 | 1024 | 1290 |
| 折旧摊销 | 46 | 26 | 31 | 37 |
| 财务费用 | 1 | 2 | 1 | 0 |
| 投资损失 | (0) | (0) | (0) | (0) |
| 营运资金变动 | (165) | 306 | 302 | 196 |
| 其它 | (117) | (105) | (98) | (35) |
| 投资活动现金流 | (129) | (80) | (99) | (120) |
| 资本支出 | (178) | (77) | (96) | (117) |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 48 | (3) | (3) | (3) |
| 筹资活动现金流 | 468 | (14) | (1) | 3 |
| 短期借款 | 16 | (7) | (0) | 3 |
| 长期借款 | 25 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 427 | (6) | (0) | 1 |
| 现金净增加额 | 342 | 845 | 1161 | 1372 |

利润表

| (百万元) | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 1434 | 4034 | 5987 | 7489 |
| 营业成本 | 1034 | 2953 | 4408 | 5446 |
| 营业税金及附加 | 13 | 40 | 59 | 72 |
| 营业费用 | 3 | 9 | 13 | 16 |
| 管理费用 | 43 | 92 | 129 | 187 |
| 研发费用 | 45 | 93 | 138 | 187 |
| 财务费用 | 1 | 2 | 1 | 0 |
| 资产减值损失 | 24 | 18 | 42 | 70 |
| 公允价值变动损益 | 0 | 2 | 3 | 3 |
| 投资净收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他经营收益 | 4 | 7 | 7 | 6 |
| 营业利润 | 274 | 838 | 1208 | 1521 |
| 营业外收支 | (3) | (3) | (3) | (3) |
| 利润总额 | 271 | 835 | 1205 | 1518 |
| 所得税 | 33 | 125 | 181 | 228 |
| 净利润 | 238 | 710 | 1024 | 1290 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归属母公司净利润 | 238 | 710 | 1024 | 1290 |
| EBITDA | 315 | 863 | 1237 | 1556 |
| EPS (最新摊薄) | 1.73 | 5.17 | 7.45 | 9.39 |

主要财务比率

| | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入 | 69.01% | 181.31% | 48.44% | 25.09% |
| 营业利润 | 77.20% | 205.96% | 44.13% | 25.92% |
| 归属母公司净利润 | 78.67% | 197.80% | 44.27% | 25.97% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 27.88% | 26.79% | 26.37% | 27.29% |
| 净利率 | 16.63% | 17.60% | 17.11% | 17.23% |
| ROE | 29.58% | 47.44% | 43.33% | 36.65% |
| ROIC | 19.06% | 36.17% | 34.16% | 29.98% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 43.13% | 48.95% | 48.73% | 46.66% |
| 净负债比率 | 10.22% | 4.29% | 2.80% | 2.21% |
| 流动比率 | 191.70% | 184.18% | 190.18% | 201.69% |
| 速动比率 | 178.79% | 169.54% | 175.64% | 187.67% |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 95.38% | 143.19% | 129.65% | 111.62% |
| 应收账款周转率 | 412.71% | 471.60% | 416.12% | 367.92% |
| 应付账款周转率 | 514.46% | 581.06% | 472.89% | 443.53% |
| 每股指标(元) | | | | |
| 每股收益 | 1.73 | 5.17 | 7.45 | 9.39 |
| 每股经营现金 | 0.02 | 6.83 | 9.17 | 10.83 |
| 每股净资产 | 8.31 | 13.47 | 20.93 | 30.31 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 71.66 | 24.06 | 16.68 | 13.24 |
| P/B | 14.96 | 9.23 | 5.94 | 4.10 |
| EV/EBITDA | 42.24 | 18.43 | 11.93 | 8.62 |

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>