

欧晶科技(001269)

报告日期: 2023年08月23日

高品质石英坩埚供不应求，量利驱动业绩高速增长

——欧晶科技 2023 半年报点评报告

投资要点

□ 高品质坩埚供不应求，业绩实现高速增长

2023H1，公司实现营收 14.55 亿元，同比增长 150.19%；归母净利润 4.08 亿元，同比增长 342.85%，实现毛利率 36.00%，净利率 28.04%。2023Q2 实现营收 8.18 亿元，同比增长 161.61%，环比增长 28.66%；归母净利润 2.36 亿元，同比增长 389.04%，环比增长 36.96%，实现毛利率 37.31%，环比上升 2.98pcts，实现净利率 28.80%，环比上升 1.74pcts。公司业绩大幅增长因为 2023 上半年，光伏产业的快速发展驱动单晶硅材料需求快速增加，公司石英坩埚的订单量大幅增加，带动经营业绩大幅增长。

□ 石英坩埚贡献主要业绩，盈利能力提升保障公司高质量发展

2023H1，受益于光伏产业的快速发展驱动单晶硅材料需求快速增加，带来石英坩埚等上游配套行业的需求迅猛增长，公司石英坩埚产品实现营业收入 9.36 亿元，同比增长 242.23%，实现毛利率 45.36%，同比增长 8.25pcts；在硅材料清洗方面，公司加大研发投入，通过自动化设备提高生产效率，进一步提升硅材料清洗的处理能力及处理品质的一致性，实现降本提效，公司光伏配套加工服务实现营业收入 4.63 亿元，同比增长 74.63%，实现毛利率 20.51%，同比增长 1.98pcts。

□ 募资产能扩建加速，紧抓行业高景气窗口期

2023H1，公司持续推进新增产能落地，其中：1) 宁夏石英坩埚一期：截至 2023H1，公司持续投入自有资金建设，目前项目进展超 40%，项目建成后公司将新增 8 万只/年太阳能级石英坩埚及半导体级石英坩埚产能；2) 高品质石英制品项目：项目已累计投入资金 1.3 亿元，项目进展超 70%，预计于 2023 年 12 月达到可使用状态。上述项目建成后，公司的石英坩埚产品结构和产品体系将得到进一步优化和完善。

□ 盈利预测与估值

上调盈利预测，维持“买入”评级。公司是国内石英坩埚龙头公司，上游石英砂供应管理优异，产品质量行业领先。考虑到高品质石英坩埚供不应求，价格维持高位，我们上调公司盈利预测，预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 11.16 亿元、14.06 亿元、17.43 亿元（上调之前分别为：9.07、12.19、15.29 亿元），对应 EPS 为 5.80、7.31、9.06 元/股，对应 PE 分别为 9、7、5 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，盈利能力提升不及预期。

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
 xiejinhan@stocke.com.cn

研究助理：尹仕昕
 yinshixin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 49.60
总市值(百万元)	9,542.84
总股本(百万股)	192.40

股票走势图



相关报告

- 《量利驱动业绩超预期，加速扩产把握行业窗口期》
2023.04.21
- 《量利双增驱动业绩爆发，坩埚+配套加工服务深入研发》
2023.04.02
- 《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

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1433.84	4083.93	6626.60	7781.65
(+/-) (%)	69.01%	184.82%	62.26%	17.43%
归母净利润	238.39	1116.42	1405.99	1743.43
(+/-) (%)	78.67%	368.32%	25.94%	24.00%
每股收益(元)	1.24	5.80	7.31	9.06
P/E	40	9	7	5
ROE (%)	29.58%	65.68%	47.48%	38.44%

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2024E
流动资产	1570	3303	5958	8319
现金	442	1497	3165	4916
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	535	1175	1825	2333
其它应收款	1	4	8	7
预付账款	34	95	177	193
存货	106	212	405	486
其他	452	320	378	383
非流动资产	437	496	578	659
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	57	55
资产总计	2007	3799	6536	8979
流动负债	819	1465	2785	3473
短期借款	56	49	48	51
应付款项	665	1248	2456	3088
预收账款	2	2	4	6
其他	96	166	276	328
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	1541	2872	3571
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1142	2258	3664	5407
负债和股东权益	2007	3799	6536	8979

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2024E
经营活动现金流	3	1148	1768	1868
净利润	238	1116	1406	1743
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)	73	482	87
其它	(117)	(68)	(152)	0
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	1055	1668	1751

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2024E
营业收入	1434	4084	6627	7782
营业成本	1034	2521	4641	5324
营业税金及附加	13	40	65	75
营业费用	3	9	14	17
管理费用	43	94	106	125
研发费用	45	94	106	125
财务费用	1	2	1	0
资产减值损失	24	18	47	72
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	1316	1657	2054
营业外收支	(3)	(3)	(3)	(3)
利润总额	271	1313	1654	2051
所得税	33	197	248	308
净利润	238	1116	1406	1743
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	238	1116	1406	1743
EBITDA	315	1342	1687	2089
EPS (最新摊薄)	1.24	5.80	7.31	9.06

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2024E
成长能力				
营业收入	69.01%	184.82%	62.26%	17.43%
营业利润	77.20%	380.60%	25.89%	23.96%
归属母公司净利润	78.67%	368.32%	25.94%	24.00%
获利能力				
毛利率	27.88%	38.27%	29.97%	31.59%
净利率	16.63%	27.34%	21.22%	22.40%
ROE	29.58%	65.68%	47.48%	38.44%
ROIC	19.06%	47.10%	37.13%	31.44%
偿债能力				
资产负债率	43.13%	40.56%	43.94%	39.77%
净负债比率	10.22%	4.94%	2.67%	2.25%
流动比率	191.70%	225.37%	213.92%	239.55%
速动比率	178.79%	210.88%	199.37%	225.55%
营运能力				
总资产周转率	95.38%	140.68%	128.24%	100.32%
应收账款周转率	412.71%	473.42%	431.13%	358.16%
应付账款周转率	514.46%	557.72%	512.83%	428.84%
每股指标(元)				
每股收益	1.24	5.80	7.31	9.06
每股经营现金	0.02	5.97	9.19	9.71
每股净资产	8.31	11.74	19.04	28.11
估值比率				
P/E	40.03	8.55	6.79	5.47
P/B	5.97	4.23	2.60	1.76
EV/EBITDA	42.24	6.08	3.86	2.28

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>