

**公司快报**

机械 | 光伏设备III

投资评级

**买入-B(维持)**

股价(2023-12-27)

14.13 元

**交易数据**

总市值(百万元)	6,431.41
流通市值(百万元)	6,431.41
总股本(百万股)	455.16
流通股本(百万股)	455.16
12个月价格区间	30.18/14.31

**一年股价表现**


资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-4.54	-5.01	-29.26
绝对收益	-10.57	-14.98	-42.76

分析师

刘荆

 SAC 执业证书编号: S0910520020001  
 liujing1@huajinsec.com

**相关报告**

- 精工科技: 开拓再生新材料制造领域市场, 助力公司新盈利增长点-精工科技事件点评 2023.12.16
- 精工科技: 公司中标碳纤维项目大订单, 持续看好碳纤维设备远期发展-精工科技事件点评 2023.9.22
- 精工科技: 公司业绩短期承压, 定增加码产能增强市场开拓力-精工科技半年报点评 2023.8.26
- 精工科技: 国产碳纤维设备整线龙头, 订单饱满业绩腾飞-精工科技深度报告 2023.4.24

# 公司再获重大订单, 纺丝设备有望带来业绩增量

**投资要点**

- ◆ **事件:** 2023年12月26日公司发布公告, 公司与东华能源(茂名)碳纤维有限公司(以下简称东华能源)签署了合同编号为 DHTXW-2023-D-001《碳纤维装备采购合同》, 合同总金额 5.50 亿元人民币, 根据合同约定, 公司将分二期向东华能源提供纺丝线和碳化线设备, 其中, 一期金额 2.82 亿元, 二期金额 2.68 亿元。
- ◆ **公司专注碳纤维产业链上核心装备研发销售, 开拓碳纤维原丝生产环节纺丝设备, 再获重大订单:** 公司本次签署的订单约定金额总计 5.5 亿元, 包括纺丝线和碳化线装备。本次合同分二期实施, 其中, 一期金额 2.82 亿元, 二期金额 2.68 亿元, 合同一期设备按照双方达成的项目进度表交货, 碳化线装备于 2024 年 12 月底前交付完毕, 纺丝线装备于 2025 年 5 月底前交付完毕。其中纺丝设备属于碳纤维生产原丝环节关键设备, 本次订单表明公司在碳纤维产业链上关键装备持续投入, 我们预计纺丝设备的业务开拓能为公司带来业绩增量。
- ◆ **开拓再生新材料制造领域市场, 助力公司新盈利增长点:** 2023 年 12 月 14 日公司发布公告, 公司拟与浙江建信佳人新材料有限公司签署年产 15 万吨绿色再生新材料项目一期 5 万吨主工艺装置 JPET50 聚酯回收生产线合同。浙江佳人新材料有限公司成立于 2012 年, 成立之初系精工控股集团与日本帝人株式会社共同投资兴建, 2016 年帝人退出股权, 之后由浙江佳人技术团队、联合精工科技及国内多所科研院所共同研发自主创新化学法再生万吨级产业化技术, 并构建起再生 DMT\再生切片\再生纤维的绿色再生循环体系。本次关联交易有利于加快推动公司聚酯纤维回收生产线在绿色循环再生智能制造领域的市场化、产业化进程, 为公司有效开展化工工艺及循环再生聚酯智能集成生产装备在绿色循环再生新材料制造领域的市场拓展和后续研发提供示范, 有助于公司新盈利增长点的形成。
- ◆ **碳纤维设备远期需求较大, 公司潜在订单充足:** 公司碳纤维设备优势体现在交期短(9 个月内完工并一次开车)、单线年产能高、交钥匙工程一站式服务(具备完整整线供应能力)。我们推算公司潜在碳纤维生产线合同额约为 96 亿元: 公司历史订单中, 单条 2500 吨产线平均合同金额约为 1.7 亿元, 未来我们预计订单价格会有所下调, 下调值为 1.60 亿元。根据公司现有客户结构吉林化纤系、精工系及新疆隆炬扩展计划, 我们保守估计在十四五期间公司还能获得相应订单产能约 15 万吨, 对应合同金额测算为 96 亿元。
- ◆ **投资建议:** 我们维持公司盈利预测, 预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 27.54/32.79/41.76 亿元; 归母净利润分别为 4.44/5.34/6.92 亿元; 2023-2025 年 EPS 分别为 0.98/1.17/1.52; 当前股价对应 PE 分别为 14.5X/12.0X/9.3X。维持“买入-B”评级。
- ◆ **风险提示:** 碳纤维下游扩产不及预期、行业竞争格局恶化、光伏硅片扩产不及预期、合同无法如期或全面履行风险、新增产能消化和新增产能闲置风险。



## 财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,728	2,357	2,754	3,279	4,176
YoY(%)	61.6	36.4	16.8	19.1	27.4
净利润(百万元)	108	293	444	534	692
YoY(%)	280.5	172.0	51.4	20.3	29.5
毛利率(%)	21.5	27.5	30.4	30.0	29.9
EPS(摊薄/元)	0.24	0.64	0.98	1.17	1.52
ROE(%)	9.6	21.7	25.6	23.8	23.8
P/E(倍)	59.6	21.9	14.5	12.0	9.3
P/B(倍)	6.1	4.8	3.8	2.9	2.2
净利率(%)	6.2	12.4	16.1	16.3	16.6

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	2047	2154	3072	3210	4450	<b>营业收入</b>	1728	2357	2754	3279	4176
现金	478	724	996	1271	1495	营业成本	1357	1709	1917	2295	2928
应收票据及应收账款	196	598	320	689	703	营业税金及附加	12	14	17	20	26
预付账款	121	57	254	102	336	营业费用	38	43	75	84	102
存货	584	457	1004	703	1424	管理费用	112	115	193	222	273
其他流动资产	667	318	499	445	493	研发费用	97	108	136	158	203
<b>非流动资产</b>	465	433	484	545	664	财务费用	7	-4	-4	-9	-12
长期投资	21	21	21	21	20	资产减值损失	-45	-76	-86	-101	-130
固定资产	357	341	394	458	580	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	37	36	32	29	26	投资净收益	2	2	2	2	2
其他非流动资产	50	36	36	38	38	<b>营业利润</b>	86	325	508	610	789
<b>资产总计</b>	2512	2588	3556	3756	5115	营业外收入	1	1	0	0	0
<b>流动负债</b>	1434	1205	1820	1508	2204	营业外支出	7	1	3	3	3
短期借款	242	123	186	182	177	<b>利润总额</b>	80	324	505	607	786
应付票据及应付账款	557	624	850	706	921	所得税	-23	25	61	73	94
其他流动负债	635	458	784	621	1106	<b>税后利润</b>	103	299	444	534	692
<b>非流动负债</b>	4	3	4	4	4	少数股东损益	-4	6	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	108	293	444	534	692
其他非流动负债	4	3	4	4	4	EBITDA	114	340	518	621	802
<b>负债合计</b>	1437	1209	1824	1512	2207	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	20	26	26	26	26	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	455	455	455	455	455	<b>成长能力</b>					
资本公积	275	275	275	275	275	营业收入(%)	61.6	36.4	16.8	19.1	27.4
留存收益	301	594	1004	1486	2095	营业利润(%)	123.0	275.8	56.3	20.2	29.3
归属母公司股东权益	1055	1353	1706	2218	2882	归属于母公司净利润(%)	280.5	172.0	51.4	20.3	29.5
<b>负债和股东权益</b>	2512	2588	3556	3756	5115	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	21.5	27.5	30.4	30.0	29.9
						净利率(%)	6.2	12.4	16.1	16.3	16.6
						ROE(%)	9.6	21.7	25.6	23.8	23.8
						ROIC(%)	8.0	19.3	22.7	21.4	21.7
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	57.2	46.7	51.3	40.3	43.2
						流动比率	1.4	1.8	1.7	2.1	2.0
						速动比率	0.5	1.2	0.8	1.4	1.1
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
						应收账款周转率	6.6	5.9	6.0	6.5	6.0
						应付账款周转率	2.7	2.9	2.6	3.0	3.6
						<b>估值比率</b>					
						P/E	59.6	21.9	14.5	12.0	9.3
						P/B	6.1	4.8	3.8	2.9	2.2
						EV/EBITDA	54.1	17.0	10.8	8.5	6.4

  

现金流量表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	150	320	351	412	383
净利润	103	299	444	534	692
折旧摊销	34	30	30	36	46
财务费用	7	-4	-4	-9	-12
投资损失	-2	-2	-2	-2	-2
营运资金变动	-23	-98	-118	-146	-341
其他经营现金流	30	94	1	-1	1
<b>投资活动现金流</b>	12	-168	-55	-119	-139
<b>筹资活动现金流</b>	-12	-128	-24	-18	-21

  

每股指标(元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
每股收益(最新摊薄)	0.24	0.64	0.98	1.17	1.52
每股经营现金流(最新摊薄)	0.33	0.70	0.77	0.91	0.84
每股净资产(最新摊薄)	2.32	2.97	3.75	4.87	6.33

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)