

## 营业收入保持增长，加速推进产业化进程

——精工科技 2024 三季度报点评报告



## 增持(维持)

行业： 机械设备

日期： 2024年11月04日

分析师： 刘荆

E-mail: liujing@yongxingsec.com

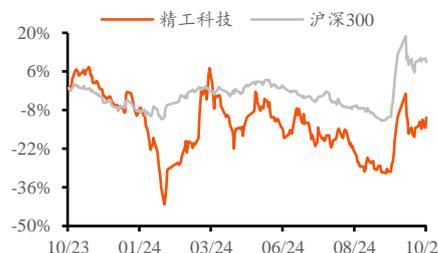
SAC 编 S1760524020002

号：

## 基本数据

10月29日收盘价(元)	13.68
12mthA股价格区间(元)	8.48-17.25
总股本(百万股)	455.16
无限售A股/总股本	100.00%
流通市值(亿元)	62.27

## 最近一年股票与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

## 相关报告：

《国产碳纤维设备龙头，陆空多领域带来增量空间》

——2024年08月28日

## ■ 事件概述

公司发布2024年三季度报，前三季度公司实现营业收入11.81亿元，同比+5.51%；归母净利润0.73亿元，同比-47.96%；扣非归母净利润0.62亿元，同比-50.31%；其中24Q3公司实现营业收入2.19亿元，同比-27.04%；归母净利润-0.25亿元，同比-155.73%；扣非归母净利润-0.28亿元，同比-165.07%。

## ■ 核心观点

营业收入保持增长态势，研发投入费用增幅较大。前三季度公司营业收入稳定增速，营业总收入11.81亿元，同比+5.51%；公司归母净利润比上年同期下降47.96%，主要原因在于公司总体毛利率下降和研发投入费用增加等所致；公司研发费用0.79亿元，同比+18.34%。

国内碳纤维装备供应龙头，加速推进产品产业化进程。公司碳纤维装备业务形成了系列化、批量化生产能力。截至今年3月，公司累计承接30多条生产线，累计向市场交付20余条碳纤维生产线/核心设备，国内市场占有率达50%以上。为提高碳纤维及复材装备生产效率和产品性能，公司拟募集9.43亿元用于碳纤维装备相关产能替换及新增设备购置，并收购精工碳材100%股份，加快碳纤维装备产业化进程。

碳纤维下游场景广泛，中国市场规模增速较快。碳纤维及其复合材料的下游场景广泛，根据赛奥碳纤维技术，中国碳纤维市场规模增速较快，是世界碳纤维的最大市场。2015-2023年中国市场碳纤维需求量从16789吨增加至69075吨，复合增长率为19.34%；市场需求看，2023年中国市场全球占比为60%，为全球第一；运行产能看，2023年中国运行产能全球占比为48%，也为全球第一。

## ■ 投资建议

碳纤维下游场景广泛，中国市场规模增速较快，而公司作为国内碳纤维装备供应龙头企业，国内市场份额超50%。公司前三季度加大研发投入，加速推进产业化进程，碳纤维设备业务业绩有望增长。因此，我们预计2024、2025、2026年公司总体营收分别为17.76、20.19、25.04亿元，同比+15.3%、+13.7%、+24.0%，对应EPS分别为0.47、0.57、0.78元，对应10月29日收盘价13.68元/股，PE分别为29.33、24.14、17.45，维持“增持”评级。

## ■ 风险提示

碳纤维新增产能闲置、需求不及预期风险；行业竞争格局恶化的风险；宏观经济及行业周期性波动的风险。

## ■ 盈利预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,540	1,776	2,019	2,504
年增长率(%)	-34.7%	15.3%	13.7%	24.0%
归属于母公司的净利润	183	212	258	357
年增长率(%)	-37.5%	15.8%	21.5%	38.4%
每股收益(元)	0.40	0.47	0.57	0.78
市盈率(X)	38.20	29.33	24.14	17.45
净资产收益率(%)	14.0%	13.9%	14.5%	16.7%

资料来源：Wind，甬兴证券研究所（2024年10月29日收盘价）

资产负债表						现金流量表					
单位：百万元						单位：百万元					
至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>2,154</b>	<b>1,935</b>	<b>2,005</b>	<b>2,297</b>	<b>2,796</b>	<b>经营活动现金流</b>	<b>320</b>	<b>-24</b>	<b>37</b>	<b>213</b>	<b>217</b>
货币资金	724	515	409	472	539	净利润	299	184	212	259	358
应收及预付	655	775	875	993	1,229	折旧摊销	30	30	44	48	52
存货	457	472	523	586	711	营运资金变动	-92	-289	-228	-102	-201
其他流动资产	318	174	199	247	317	其它	83	52	8	8	8
<b>非流动资产</b>	<b>433</b>	<b>542</b>	<b>634</b>	<b>730</b>	<b>823</b>	<b>投资活动现金流</b>	<b>-168</b>	<b>20</b>	<b>-158</b>	<b>-167</b>	<b>-167</b>
长期股权投资	21	1	6	11	16	资本支出	-6	-121	-143	-143	-143
固定资产	341	424	474	523	570	投资变动	-25	45	-25	-25	-25
在建工程	0	1	49	94	137	其他	-137	97	9	1	1
无形资产	36	34	32	30	28	<b>筹资活动现金流</b>	<b>-128</b>	<b>-258</b>	<b>16</b>	<b>17</b>	<b>16</b>
其他长期资产	36	82	73	73	73	银行借款	-119	91	20	20	20
<b>资产总计</b>	<b>2,588</b>	<b>2,478</b>	<b>2,639</b>	<b>3,028</b>	<b>3,619</b>	股权融资	0	0	0	0	0
<b>流动负债</b>	<b>1,205</b>	<b>1,133</b>	<b>1,080</b>	<b>1,207</b>	<b>1,437</b>	其他	-9	-349	-4	-3	-4
短期借款	123	204	224	244	264	<b>现金净增加额</b>	<b>24</b>	<b>-259</b>	<b>-106</b>	<b>63</b>	<b>67</b>
应付及预收	630	626	567	635	771	<b>期初现金余额</b>	<b>429</b>	<b>453</b>	<b>194</b>	<b>88</b>	<b>151</b>
其他流动负债	452	302	289	327	402	<b>期末现金余额</b>	<b>453</b>	<b>194</b>	<b>88</b>	<b>151</b>	<b>218</b>
<b>非流动负债</b>	<b>3</b>	<b>23</b>	<b>25</b>	<b>28</b>	<b>31</b>						
长期借款	0	10	10	10	10						
应付债券	0	0	0	0	0						
其他非流动负债	3	13	15	18	21						
<b>负债合计</b>	<b>1,209</b>	<b>1,155</b>	<b>1,105</b>	<b>1,234</b>	<b>1,468</b>						
股本	455	455	455	455	455						
资本公积	275	269	269	269	269						
留存收益	594	686	899	1,157	1,514						
归属母公司股东权益	1,353	1,314	1,526	1,784	2,141						
少数股东权益	26	8	8	9	10						
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,588</b>	<b>2,478</b>	<b>2,639</b>	<b>3,028</b>	<b>3,619</b>						

主要财务比率					
至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入增长	36.4%	-34.7%	15.3%	13.7%	24.0%
营业利润增长	275.8%	-45.2%	24.2%	21.9%	38.2%
归母净利润增长	172.0%	-37.5%	15.8%	21.5%	38.4%
<b>获利能力</b>					
毛利率	27.5%	32.5%	29.3%	30.3%	31.8%
净利率	12.7%	11.9%	12.0%	12.8%	14.3%
ROE	21.7%	14.0%	13.9%	14.5%	16.7%
ROIC	20.6%	10.3%	11.7%	12.5%	14.5%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	46.7%	46.6%	41.9%	40.8%	40.6%
净负债比率	-43.6%	-21.9%	-10.5%	-11.3%	-11.4%
流动比率	1.79	1.71	1.86	1.90	1.94
速动比率	1.29	1.13	1.23	1.27	1.29
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.92	0.61	0.69	0.71	0.75
应收账款周转率	5.98	2.40	2.41	2.39	2.49
存货周转率	3.29	2.24	2.52	2.54	2.63
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益	0.64	0.40	0.47	0.57	0.78
每股经营现金流	0.70	-0.05	0.08	0.47	0.48
每股净资产	2.97	2.89	3.35	3.92	4.70
<b>估值比率</b>					
P/E	39.06	38.20	29.33	24.14	17.45
P/B	8.41	5.29	4.08	3.49	2.91
EV/EBITDA	29.49	33.65	23.25	19.07	14.17

利润表					
单位：百万元					
至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>2,357</b>	<b>1,540</b>	<b>1,776</b>	<b>2,019</b>	<b>2,504</b>
营业收入	1,709	1,040	1,256	1,406	1,707
营业成本	14	20	23	26	33
营业税金及附加	43	42	48	55	68
销售费用	115	124	142	162	200
管理费用	108	114	124	141	175
研发费用	-4	-10	-5	-2	-3
财务费用	-65	-13	-3	-3	-3
资产减值损失	0	1	0	0	0
公允价值变动收益	2	0	1	1	1
投资净收益	<b>325</b>	<b>178</b>	<b>221</b>	<b>270</b>	<b>372</b>
<b>营业利润</b>	<b>325</b>	<b>178</b>	<b>221</b>	<b>270</b>	<b>372</b>
营业外收支	0	16	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>324</b>	<b>194</b>	<b>221</b>	<b>270</b>	<b>372</b>
所得税	25	11	9	11	15
<b>净利润</b>	<b>299</b>	<b>184</b>	<b>212</b>	<b>259</b>	<b>358</b>
少数股东损益	6	0	0	1	1
<b>归属母公司净利润</b>	<b>293</b>	<b>183</b>	<b>212</b>	<b>258</b>	<b>357</b>
EBITDA	365	198	261	316	422
EPS (元)	0.64	0.40	0.47	0.57	0.78

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

甬兴证券有限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，具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

## 版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

**重要声明**

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、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。投资者应当自行关注相应的更新或修改。