



## 增持(维持)

行业： 机械设备

日期： 2025年12月05日

分析师： 刘荆

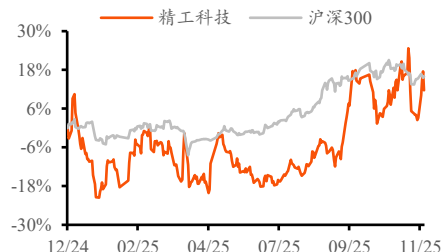
E-mail: liujing@yongxingsec.com

SAC 编号: S1760524020002

### 基本数据

12月04日收盘价(元)	21.38
12mthA 股价格区间(元)	14.22-25.05
总股本(百万股)	519.79
无限售 A 股/总股本	100.00%
流通市值(亿元)	111.13

### 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:

《合同变更提升确定性,结构性优化阶段巩固优势》

——2025年05月07日

《加速开拓新材料装备市场,扩大产销规模》

——2024年12月18日

《国产碳纤维设备龙头,加速开拓市场进程》

——2024年11月26日

## 中标 7.29 亿元高性能碳纤维项目, 包含 2 条原丝线 ——精工科技事件点评

### ■ 事件概述

精工科技发布关于中标武汉青山高性能碳纤维生产基地项目的提示性公告,项目中标金额为 7.29 亿元,占公司 2024 年度经审计营业收入的 42.16%。

### ■ 核心观点

精工科技中标 7.29 亿元武汉青山高性能碳纤维项目,占公司 2024 年度经审计营业收入的 42.16%,包含 2 条碳纤维原丝线及 1 条碳丝线。2025 年 12 月 3 日,精工科技中标湖北裕创碳纤维有限公司的武汉青山高性能碳纤维生产基地项目,中标金额为 7.29 亿元,占公司 2024 年度经审计营业收入的 42.16%。该项目计划建设 2 条 5000 吨级高性能 PAN 基碳纤维原丝生产线及 1 条 3000 吨级的碳丝生产线。后续若公司签订正式合同并顺利实施,该项目将带动公司原丝生产线和碳化生产线的产销规模扩大,对公司未来经营业绩产生积极影响。湖北裕创系公司之参股公司,公司主要业务不会因履行本项目合同而对交易对方形成依赖。

公司已与沙特 GIM 公司签订 6 条产线的 1.72 亿美元合同,沙特 GIM 公司总产线需求量不低于 18 条,对应合同金额约 5 亿美元。2024 年 12 月,公司与沙特 GIM 公司签署的合同总金额为 1.72 亿美元(CIF 价,下同)。公司将分期向沙特 GIM 公司提供 6 条生产线,在合同签订后执行第一条产线,第二条产线在 2025 年第三季度开始执行,第三条产线在 2025 年第四季度开始执行,剩余的 3 条在 2026 年开始执行。同时,双方约定,在合同签订后,沙特 GIM 公司保证每年向公司购买 3 条生产线,总产线数量应不少于 18 条(含前述 6 条),总采购金额约为 5 亿美元。新产线规格及价格另行约定调整。

外骨骼机器人研发顺利推进,单关节外骨骼机器人第一代机已亮相中国柯桥时尚周。据公司投资者关系活动记录表,机器人制造领域将是碳纤维可广泛应用的新兴市场。2025 年 5 月,公司公告研发团队在对单关节(髋关节)外骨骼助力机器人进行商业化场景应用的深度调试测试,进一步优化算法、打磨细节,并持续降低整机重量,实现高性能轻量化目标。公司将持续开展多关节外骨骼助力机器人等的研发,以机器人产品多品种、系列化、产业化为研发目标。截至 2025 年 8 月 15 日,单关节外骨骼机器人第一代机已亮相中国柯桥时尚周,优化升级的第二代机已完成测试和定型。

### ■ 投资建议

公司是国产碳纤维设备龙头企业,受益于商用飞机回暖和低空经济发展,以及新能源汽车对碳纤维的需求上升,公司碳纤维设备业务业绩有望进一步增长。我们预计 2025、2026、2027 年公司总体营收分别为 22.83、29.37、37.16 亿元,同比增长分别为 32.0%、28.7%、26.6%。归母净利润分别为 3.59、5.06、7.19 亿元,同比增长分别为 144.4%、41.0%、42.1%,对应 EPS 分别为 0.69、0.97、1.38 元,按 2025 年 12 月 4 日收盘价,PE 分别为 30.95、21.95、15.45 倍,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；项目履约风险；关联交易风险。

### ■ 盈利预测与估值

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,729	2,283	2,937	3,716
年增长率 (%)	12.2%	32.0%	28.7%	26.6%
归属于母公司的净利润	147	359	506	719
年增长率 (%)	-18.5%	144.4%	41.0%	42.1%
每股收益 (元)	0.32	0.69	0.97	1.38
市盈率 (X)	51.56	30.95	21.95	15.45
净资产收益率 (%)	6.3%	14.4%	18.5%	23.4%

资料来源：Wind，甬兴证券研究所（2025 年 12 月 04 日收盘价）

资产负债表					
单位：百万元					
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>1,937</b>	<b>3,262</b>	<b>3,444</b>	<b>3,964</b>	<b>4,662</b>
货币资金	515	1,659	1,460	1,444	1,503
应收及预付	775	1,027	1,169	1,498	1,890
存货	472	450	608	756	932
其他流动资产	175	127	206	266	337
<b>非流动资产</b>	<b>646</b>	<b>880</b>	<b>984</b>	<b>1,068</b>	<b>1,142</b>
长期股权投资	1	31	41	51	61
固定资产	425	457	474	487	495
在建工程	22	98	131	163	192
无形资产	105	102	97	92	86
其他长期资产	93	192	241	276	308
<b>资产总计</b>	<b>2,583</b>	<b>4,143</b>	<b>4,428</b>	<b>5,032</b>	<b>5,805</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,154</b>	<b>1,759</b>	<b>1,853</b>	<b>2,218</b>	<b>2,651</b>
短期借款	204	411	421	431	441
应付及预收	626	1,020	1,001	1,246	1,537
其他流动负债	324	328	431	541	673
<b>非流动负债</b>	<b>23</b>	<b>58</b>	<b>81</b>	<b>81</b>	<b>81</b>
长期借款	10	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	13	58	81	81	81
<b>负债合计</b>	<b>1,177</b>	<b>1,817</b>	<b>1,934</b>	<b>2,299</b>	<b>2,731</b>
股本	455	520	520	520	520
资本公积	356	1,076	1,076	1,076	1,076
留存收益	682	762	931	1,170	1,508
归属母公司股东权益	1,397	2,326	2,494	2,733	3,072
少数股东权益	8	0	0	1	2
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,583</b>	<b>4,143</b>	<b>4,428</b>	<b>5,032</b>	<b>5,805</b>

利润表					
单位：百万元					
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	<b>1,540</b>	<b>1,729</b>	<b>2,283</b>	<b>2,937</b>	<b>3,716</b>
营业成本	1,043	1,224	1,566	1,949	2,405
营业税金及附加	20	13	32	35	45
销售费用	39	46	52	68	82
管理费用	126	142	160	211	253
研发费用	114	120	137	176	223
财务费用	-10	-2	-21	-16	-16
资产减值损失	-13	-11	-3	-3	-3
公允价值变动收益	1	2	0	0	0
投资净收益	0	-1	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>175</b>	<b>153</b>	<b>381</b>	<b>538</b>	<b>766</b>
营业外收支	16	3	4	4	4
<b>利润总额</b>	<b>191</b>	<b>156</b>	<b>384</b>	<b>542</b>	<b>770</b>
所得税	11	9	25	35	50
<b>净利润</b>	<b>181</b>	<b>147</b>	<b>359</b>	<b>507</b>	<b>720</b>
少数股东损益	0	0	0	1	1
<b>归属母公司净利润</b>	<b>180</b>	<b>147</b>	<b>359</b>	<b>506</b>	<b>719</b>
EBITDA	196	189	424	596	834
EPS（元）	0.40	0.32	0.69	0.97	1.38

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

现金流量表					
单位：百万元					
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	<b>28</b>	<b>144</b>	<b>130</b>	<b>409</b>	<b>599</b>
净利润	181	147	359	507	720
折旧摊销	31	44	61	70	80
营运资金变动	-188	-45	-296	-182	-216
其它	5	-1	6	14	14
<b>投资活动现金流</b>	<b>-31</b>	<b>-253</b>	<b>-158</b>	<b>-155</b>	<b>-155</b>
资本支出	-173	-105	-107	-107	-107
投资变动	45	-150	-38	-38	-38
其他	97	2	-13	-10	-10
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-258</b>	<b>1,114</b>	<b>-170</b>	<b>-271</b>	<b>-385</b>
银行借款	91	197	10	10	10
股权融资	0	936	0	0	0
其他	-349	-19	-180	-281	-395
<b>现金净增加额</b>	<b>-259</b>	<b>1,007</b>	<b>-198</b>	<b>-16</b>	<b>59</b>
<b>期初现金余额</b>	<b>453</b>	<b>194</b>	<b>1,201</b>	<b>1,003</b>	<b>986</b>
<b>期末现金余额</b>	<b>194</b>	<b>1,201</b>	<b>1,003</b>	<b>986</b>	<b>1,046</b>

## 主要财务比率

至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入增长	-34.7%	12.2%	32.0%	28.7%	26.6%
营业利润增长	-46.1%	-12.8%	149.2%	41.4%	42.4%
归母净利润增长	-38.5%	-18.5%	144.4%	41.0%	42.1%
<b>获利能力</b>					
毛利率	32.3%	29.2%	31.4%	33.6%	35.3%
净利率	11.7%	8.5%	15.7%	17.3%	19.4%
ROE	12.9%	6.3%	14.4%	18.5%	23.4%
ROIC	9.6%	4.9%	11.5%	15.3%	19.8%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	45.6%	43.9%	43.7%	45.7%	47.1%
净负债比率	-20.6%	-51.5%	-39.7%	-35.2%	-33.0%
流动比率	1.68	1.85	1.86	1.79	1.76
速动比率	1.10	1.49	1.41	1.32	1.27
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.60	0.51	0.53	0.62	0.69
应收账款周转率	2.40	2.22	2.42	2.54	2.52
存货周转率	2.25	2.65	2.96	2.86	2.85
<b>每股指标（元）</b>					
每股收益	0.40	0.32	0.69	0.97	1.38
每股经营现金流	0.06	0.28	0.25	0.79	1.15
每股净资产	3.07	4.48	4.80	5.26	5.91
<b>估值比率</b>					
P/E	38.20	51.56	30.95	21.95	15.45
P/B	4.98	3.69	4.46	4.07	3.62
EV/EBITDA	33.96	39.06	23.85	17.03	12.10

## 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。