

国产碳纤维设备龙头，加速开拓市场进程

——精工科技点评报告



增持(维持)

行业：机械设备

日期：2024年11月26日

分析师：刘荆

E-mail: liujing@yongxingsec.com

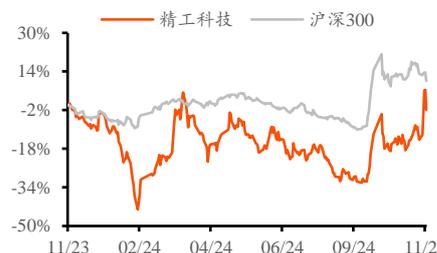
SAC 编 S1760524020002

号：

基本数据

11月22日收盘价(元)	15.30
12mthA股价格区间(元)	8.48-18.23
总股本(百万股)	455.16
无限售A股/总股本	100.00%
流通市值(亿元)	69.64

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：

■ 事件概述

公司发布关于签署销售合同的公告。2024年11月23日，浙江精工集成科技股份有限公司（以下简称公司）与四川众亿汇鑫新材料科技有限公司（以下简称众亿汇鑫公司）签署了合同编号为ZYJG202441023《销售合同》，合同总金额为51,550万元人民币（含税价）。

■ 核心观点

公司与众亿汇鑫签署销售合同。根据公司公告，2024年11月23日，浙江精工集成科技股份有限公司（以下简称公司）与四川众亿汇鑫新材料科技有限公司（以下简称众亿汇鑫公司）签署了合同编号为ZYJG202441023《销售合同》，合同总金额为51,550万元人民币（含税价）。根据合同约定，公司将向众亿汇鑫公司交付一套碳纤维成套生产线和一套原丝生产线及其配套公用工程，并进行安装、调试和验收。

碳纤维下游场景广泛，碳纤维装备国产替代进程加快。根据赛奥碳纤维技术发布的市场报告，中国碳纤维市场规模保持较快增速，是世界碳纤维的最大市场。中国碳纤维国产市场份额从2019年的31.7%攀升至2023年的76.7%，国产率快速提升；随着国产碳纤维产量增加，碳纤维装备国产替代进程也持续加快。

国内碳纤维装备供应龙头，着力加速开拓市场进程。根据公司公告，本次交易主要是公司为进一步加快系列碳纤维装备的市场开拓力度，属于正常的销售行为，合同总金额为51,550万元人民币（含税价），占公司2023年度经审计营业总收入的29.62%。后续若合同顺利履行，将扩大公司系列碳纤维装备的产销规模，对公司未来经营业绩产生积极影响。

■ 投资建议

公司是国产碳纤维设备龙头企业，本次销售合同签订预计进一步加大市场开拓力度。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11月22日收盘价15.30元/股，PE分别为32.80、27.00、19.51，维持“增持”评级。

■ 风险提示

项目推进进展不及预期的风险；行业政策调整的风险；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	32.80	27.00	19.51
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11月22日收盘价）

资产负债表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,154	1,935	2,005	2,297	2,796
货币资金	724	515	409	472	539
应收及预付	655	775	875	993	1,229
存货	457	472	523	586	711
其他流动资产	318	174	199	247	317
非流动资产	433	542	634	730	823
长期股权投资	21	1	6	11	16
固定资产	341	424	474	523	570
在建工程	0	1	49	94	137
无形资产	36	34	32	30	28
其他长期资产	36	82	73	73	73
资产总计	2,588	2,478	2,639	3,028	3,619
流动负债	1,205	1,133	1,080	1,207	1,437
短期借款	123	204	224	244	264
应付及预收	630	626	567	635	771
其他流动负债	452	302	289	327	402
非流动负债	3	23	25	28	31
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
负债合计	1,209	1,155	1,105	1,234	1,468
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
负债和股东权益	2,588	2,478	2,639	3,028	3,619

利润表

单位：百万元

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

现金流量表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	320	-24	37	213	217
净利润	299	184	212	259	358
折旧摊销	30	30	44	48	52
营运资金变动	-92	-289	-228	-102	-201
其它	83	52	8	8	8
投资活动现金流	-168	20	-158	-167	-167
资本支出	-6	-121	-143	-143	-143
投资变动	-25	45	-25	-25	-25
其他	-137	97	9	1	1
筹资活动现金流	-128	-258	16	17	16
银行借款	-119	91	20	20	20
股权融资	0	0	0	0	0
其他	-9	-349	-4	-3	-4
现金净增加额	24	-259	-106	63	67
期初现金余额	429	453	194	88	151
期末现金余额	453	194	88	151	218

主要财务比率

至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
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%
获利能力					
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%
偿债能力					
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
营运能力					
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
每股指标 (元)					
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
估值比率					
P/E	39.06	38.20	32.80	27.00	19.51
P/B	8.41	5.29	4.56	3.90	3.25
EV/EBITDA	29.49	33.65	26.08	21.41	15.92

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

股票投资评级：	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
行业投资评级：	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。