



2022-05-01

公司点评报告

买入/维持

博实股份(002698)

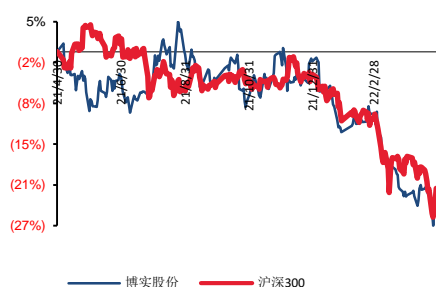
目标价: 13.20

昨收盘: 10.35

机械设备 自动化设备

## 业绩符合预期，电石炉智能设备订单旺盛

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,023/805
总市值/流通(百万元)	10,583/8,328
12个月最高/最低(元)	13.87/9.60

### 相关研究报告:

博实股份(002698)《20年业绩符合预期，品类扩张现成效》  
--2021/04/21

博实股份(002698)《三季度稳健增长，订单持续落地在手订单充裕》  
--2020/10/29

博实股份(002698)《Q2业绩略超预期，现金流好转》  
--2020/08/27

### 证券分析师：崔文娟

电话：021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520020001

### 证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

**事件：**(1) 公司发布2021年报，21年实现收入21.13亿元，同比增长15.59%；实现归母净利润4.90亿元，同比增长20.96%。公司同时发布2021利润分配预案，拟向全体股东每10股派发现金红利2.50元(含税)。

(2) 公司拟公开发行可转债，拟募集资金总额不超过4.5亿元。

(3) 公司发布2022一季报，22Q1实现收入5.04亿元，同比下降7.69%；实现归母净利润1.53亿元，同比增长2.17%。

(4) 公司公告，公司董事长兼总经理邓喜军先生于2022/4/28增持公司49万股(约495万元)，并计划未来1月内继续增持、金额约505万元，合计增持金额约1000万元。

**21年粉粒料包装业务强劲增长，电石炉智能设备订单旺盛。**21年公司“固体物料后处理智能制造装备”实现收入10.76亿元、同比增长61%、占收入的51%；以装备为基础，公司“运营、售后类工业服务”实现收入5.11亿元、同比增长23%、占收入的24%，继续展示了公司在石化粉粒料包装领域的实力。从公司近期公告的合同看，公司在电石领域客户拓展进度快，获得君正化工等客户订单，产品不仅包括高温炉前作业机器人，还包含电石锅搬运系统、成品电石转运装置等，大幅提升公司在单一客户的合同金额。

**盈利能力维持高水平，一季度验收受到疫情影响。**21全年/22Q1公司毛利率分别为38.31%/39.53%，同比分别下降3.67/0.23pct；去年毛利率变动主要系智能物流与仓储系统收入规模小，毛利率易受个别项目利润水平波动，21年毛利率下降11.77pct；其他业务毛利率维持较好水平。一季度受到疫情影响公司项目现场安装、调试、验收，预计收入验收进度将随着国内疫情好转得以回升。

**22年将启动昆山第二总部建设，加快产能扩建、新品研发。**根据公告，22年公司将启动(1)于昆山花桥开始实施机器人及智能工厂产业化生产项目，做区域总部部署，辐射长三角经济带，目前规划总建筑面积暂定3.7万平米；(2)于哈尔滨总部新建研发中心，暂定建设面积1.06万平米；(3)于哈尔滨总部厂区内新建配套厂房，暂定建设面积6700平米，以满足生产所需；(4)实施矿热炉冶炼作业机器人及其智能工厂研发示范项目。上述项目的建设，将加速公司新产品的研发和推广，加强各项业务协同发展。

**盈利预测与投资建议：**预计 2022-2024 年公司营业收入分别为 26.34 亿元、32.98 亿元、41.07 亿元，归母净利润分别为 6.09 亿元、7.88 亿元和 10.30 亿元，对应 EPS 分别为 0.60 元、0.77 元和 1.01 元。维持“买入”评级，6 个月目标价 13.20 元，相当于 2022 年 22 倍动态市盈率。

**风险提示：**行业竞争加剧，聚烯烃行业投资波动。

■ **盈利预测和财务指标：**

指标/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	2112.95	2633.71	3297.93	4107.03
增长率	15.59%	24.65%	25.22%	24.53%
归属母公司净利润（百万元）	490.33	609.32	788.35	1029.67
增长率	20.96%	24.27%	29.38%	30.61%
每股收益 EPS（元）	0.48	0.60	0.77	1.01
PE	22	17	13	10
PB	3.47	3.08	2.65	2.24

资料来源：wind，太平洋证券

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2112.95	2633.71	3297.93	4107.03
营业成本	1303.41	1588.89	1983.11	2410.90
营业税金及附加	18.52	21.07	28.03	34.91
销售费用	85.54	105.35	131.92	164.28
管理费用	111.28	131.69	161.60	197.14
财务费用	-0.92	-13.71	-22.36	-20.34
资产减值损失	-16.82	-3.00	-3.00	-3.00
投资收益	53.51	50.00	60.00	70.00
公允价值变动损益	-1.59	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>646.68</b>	<b>793.08</b>	<b>1014.79</b>	<b>1306.71</b>
其他非经营损益	-44.01	0.12	-1.55	-1.35
<b>利润总额</b>	<b>602.67</b>	<b>793.20</b>	<b>1013.25</b>	<b>1305.36</b>
所得税	82.78	113.89	144.90	185.69
净利润	519.89	679.32	868.35	1119.67
少数股东损益	29.56	70.00	80.00	90.00
归属母公司股东净利润	490.33	609.32	788.35	1029.67
资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	293.52	526.74	659.59	821.41
应收和预付款项	1054.32	1334.74	1681.65	2072.07
存货	1634.64	1987.96	2482.96	3019.95
其他流动资产	1092.71	972.74	1004.81	1043.87
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	6.77	6.77	6.77	6.77
固定资产和在建工程	227.53	207.72	187.25	166.11
无形资产和开发支出	116.84	107.52	98.20	88.88
其他非流动资产	188.46	188.46	188.46	188.46
<b>资产总计</b>	<b>4901.95</b>	<b>5619.82</b>	<b>6596.84</b>	<b>7694.67</b>
短期借款	25.13	1445.88	1749.90	2001.44
应付和预收款项	275.41	362.11	447.35	542.59
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	1553.53	373.60	400.41	429.51
<b>负债合计</b>	<b>1854.07</b>	<b>2181.59</b>	<b>2597.67</b>	<b>2973.54</b>
股本	1022.55	1022.55	1022.55	1022.55
资本公积	168.30	168.30	168.30	168.30
留存收益	1647.35	2009.30	2490.25	3122.20
归属母公司股东权益	2879.79	3200.14	3681.10	4313.04
少数股东权益	168.08	238.08	318.08	408.08
<b>股东权益合计</b>	<b>3047.88</b>	<b>3438.23</b>	<b>3999.18</b>	<b>4721.13</b>
负债和股东权益合计	4901.95	5619.82	6596.84	7694.67
业绩和估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
EBITDA	678.20	818.50	1032.23	1326.84
PE	21.58	17.37	13.42	10.28
PB	3.47	3.08	2.65	2.24
PS	5.01	4.02	3.21	2.58
EV/EBITDA	13.80	12.86	10.37	8.13

资料来源: WIND, 太平洋证券

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	519.89	679.32	868.35	1119.67
折旧与摊销	32.44	39.13	39.80	40.46
财务费用	-0.92	-13.71	-22.36	-20.34
资产减值损失	-16.82	-3.00	-3.00	-3.00
经营营运资本变动	-407.90	-1596.12	-761.32	-841.65
其他	273.08	-42.30	-57.60	-67.48
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>399.77</b>	<b>-936.68</b>	<b>63.87</b>	<b>227.67</b>
资本支出	17.46	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-8.23	50.00	60.00	70.00
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>9.24</b>	<b>40.00</b>	<b>50.00</b>	<b>60.00</b>
短期借款	5.13	1420.75	304.02	251.54
长期借款	-15.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	13.54	0.00	0.00	0.00
支付股利	-204.51	-247.37	-307.40	-397.72
其他	-26.97	-43.47	22.36	20.34
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-227.81</b>	<b>1129.91</b>	<b>18.98</b>	<b>-125.85</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>176.87</b>	<b>233.23</b>	<b>132.84</b>	<b>161.82</b>
财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
销售收入增长率	15.59%	24.65%	25.22%	24.53%
营业利润增长率	11.23%	22.64%	27.96%	28.77%
净利润增长率	10.65%	30.66%	27.83%	28.94%
EBITDA 增长率	10.23%	20.69%	26.11%	28.54%
获利能力				
毛利率	38.31%	39.67%	39.87%	41.30%
三费率	13.47%	12.48%	11.52%	11.50%
净利率	24.60%	25.79%	26.33%	27.26%
ROE	17.06%	19.76%	21.71%	23.72%
ROA	10.61%	12.09%	13.16%	14.55%
ROIC	31.26%	24.51%	21.32%	22.48%
EBITDA/销售收入	32.10%	31.08%	31.30%	32.31%
营运能力				
总资产周转率	0.45	0.50	0.54	0.57
固定资产周转率	9.13	12.10	16.70	23.25
应收账款周转率	3.05	3.31	3.24	3.25
存货周转率	0.83	0.88	0.89	0.88
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	99.84%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	37.82%	38.82%	39.38%	38.64%
带息债务/总负债	1.36%	66.28%	67.36%	67.31%
流动比率	2.57	2.52	2.50	2.57
速动比率	1.54	1.48	1.43	1.45
每股指标				
每股收益	0.48	0.60	0.77	1.01
每股净资产	2.98	3.36	3.91	4.62
每股经营现金	0.39	0.00	0.00	0.00

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com

## 机械行业分析师介绍

**刘国清：**太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通机器人及自动化相关板块。金融行业从业八年，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有丰富的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

**崔文娟：**太平洋证券机械行业分析师，复旦大学经济学院本硕。曾就职于安信证券研究中心，2019年7月加入太平洋证券，致力以研究穿越行业波动，找寻确定性机会。

**王希：**上海交通大学硕士，曾就职于国联证券、国元证券，2021年10月加盟太平洋证券，善于结合产业，自下而上挖掘投资机会。

**张凤琳：**太平洋证券机械行业助理分析师，华东政法大学金融硕士，2021年7月加入太平洋证券。



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。