

2023年05月03日

# 博实股份 (002698.SZ)

## 公司快报

### 22年业绩略低于预期，23年一季度整体经营情况大幅改善，公司订单饱满业绩有望集中兑现

**事件：**公司发布2022年年报和2023年一季报。2022年，公司实现营业收入21.54亿元，同比+1.93%，实现归母净利润为4.45亿元，同比-9.24%；其中Q4单季实现营收4.27亿元，同比-5.45%；实现归母净利润0.17亿元，同比-74.59%。2023年第一季度，公司实现营业收入7.3亿元，同比+44.7%；归母净利润2.10亿元，同比+37.25%。2023年第一季度整体业绩情况略超预期。

#### 投资要点

◆ **2022年受疫情交付及投资收益拖累影响，营收利润呈短期波动：**2022年公司总体营收21.54亿元，同+1.93%。净利润4.45亿元，同-9.24%。净利润下降受多方面因素：投资收益下降，思哲睿(-3700万)，江苏瑞尔(-700万)、软件退税有一定程度下降。收入构成看，公司智能制造装备实现14.19亿元，同+12.04%；工业服务6.39亿元，同+3.88%；环保工艺装备0.96亿元，同-58.58，公司于报告期出售奥地利P&P，对环保业务有一定承压。考虑到排除短期交付确认、软件退税等因素，公司实际盈利能力优于报表体现。

◆ **主要产品品类竞争优势明显，23年毛利率小幅回暖：**公司2022年毛利率37.01%，同比减少1.30pct；净利率20.79%，同比减少3.82pct。2023年Q1毛利率39.84%，同比增加0.31pct；净利率29.94%，同比增加0.46pct。公司利润水平短期承压，毛利率小幅回暖。公司智能设备产品智能装备竞争力突出，毛利率持续提升达到40.03%。机器人+板块快速恢复，2022年毛利率水平为45.65%，优于行业平均水平。工业服务板块在服务履约和人员管控上上有一定影响，毛利率下降到26.4%。

◆ **在手订单充足，未来有望迎来集中交付：**截至2022年末，公司在手合同订单金额62.02亿元，其中，智能制造装备类48.58亿元，工业服务类10.14亿元，环保工艺与装备类3.30亿元。上述数据已剔除暂停项目、取消项目、合并报表范围内抵消项目合同订单影响金额。公司在手订单充足，业绩增长可期。

◆ **投资建议：**公司为固体物料后处理设备龙头，业务不断拓宽延伸至新能源多晶硅领域，当前在手订单充足为今明两年业绩提供稳定支撑。公司在机器人+领域不断突破，从出炉机器人到智能工厂，潜在市场空间约有10倍增量，公司在2022年接到内蒙君正及宁夏英力特关于电石领域智能车间/工厂改造订单约4亿，有望在业内不断推广，机器人+板块有望实现放量，我们预计公司2023-2025年营业收入分别为33.56/44.66/53.60亿元；归母净利润分别为7.59/9.86/12.01亿元；EPS分别为0.74/0.96/1.17元；当前股价对应PE分别为22.4X/17.2X/14.1X，维持“买入-A”评级。

机械 | 工业机器人及工控系统III

 投资评级 **买入-A(维持)**

 股价(2023-04-28) **16.60元**

#### 交易数据

总市值(百万元)	16,974.39
流通市值(百万元)	13,345.25
总股本(百万股)	1,022.55
流通股本(百万股)	803.93
12个月价格区间	16.90/10.45

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.07	8.97	63.67
绝对收益	1.53	5.33	63.99

#### 分析师

刘荆

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

#### 相关报告

博实股份：不断拓展新领域的智能制造典范-博实股份深度报告 2023.3.20



- ◆ **风险提示：**智能装备研发和产业化进程不及预期的风险；公司新产品在硅铁、硅锰领域开拓不及预期风险；多晶硅行业订单不及预期风险。

#### 财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,113	2,154	3,356	4,466	5,360
YoY(%)	15.6	1.9	55.8	33.1	20.0
净利润(百万元)	490	445	759	986	1,201
YoY(%)	21.0	-9.2	70.4	29.9	21.8
毛利率(%)	38.3	37.0	39.3	39.4	39.4
EPS(摊薄/元)	0.48	0.44	0.74	0.96	1.17
ROE(%)	17.1	13.4	20.8	22.4	22.1
P/E(倍)	34.6	38.1	22.4	17.2	14.1
P/B(倍)	5.9	5.4	4.7	3.9	3.2
净利率(%)	23.2	20.7	22.6	22.1	22.4

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>	4075	5417	7491	8096	9980	<b>营业收入</b>	2113	2154	3356	4466	5360
现金	294	660	1142	1567	1643	营业成本	1303	1357	2036	2705	3247
应收票据及应收账款	916	1164	1073	1633	1940	营业税金及附加	19	23	25	36	43
预付账款	123	140	150	247	247	营业费用	86	95	134	179	214
存货	1635	1912	3904	3308	4809	管理费用	111	113	154	225	268
其他流动资产	1108	1542	1222	1340	1342	研发费用	89	119	134	179	214
<b>非流动资产</b>	827	803	946	1099	1197	财务费用	-1	-13	-10	-34	-55
长期投资	369	398	440	488	532	资产减值损失	-23	-21	-35	-46	-55
固定资产	228	193	338	436	491	公允价值变动收益	-2	6	2	3	3
无形资产	59	57	50	43	35	投资净收益	54	6	35	35	32
其他非流动资产	171	156	118	133	138	<b>营业利润</b>	606	514	940	1229	1467
<b>资产总计</b>	4902	6220	8437	9195	11177	营业外收入	0	0	0	0	0
<b>流动负债</b>	1589	2234	3769	3806	4893	营业外支出	4	2	2	3	3
短期借款	25	32	21	25	26	<b>利润总额</b>	603	512	938	1226	1464
应付票据及应付账款	170	228	340	420	486	所得税	83	64	126	170	202
其他流动负债	1394	1974	3408	3361	4381	<b>税后利润</b>	520	448	812	1056	1262
<b>非流动负债</b>	266	640	765	686	574	少数股东损益	30	3	53	70	62
长期借款	0	416	449	370	258	<b>归属母公司净利润</b>	490	445	759	986	1201
其他非流动负债	266	224	316	316	317	EBITDA	628	554	974	1262	1499
<b>负债合计</b>	1854	2874	4534	4492	5467	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	168	177	231	301	362	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	1023	1023	1023	1023	1023	<b>成长能力</b>					
资本公积	168	226	226	226	226	营业收入(%)	15.6	1.9	55.8	33.1	20.0
留存收益	1647	1837	2202	2690	3264	营业利润(%)	8.9	-15.2	82.9	30.6	19.4
归属母公司股东权益	2880	3170	3673	4403	5348	归属于母公司净利润(%)	21.0	-9.2	70.4	29.9	21.8
<b>负债和股东权益</b>	4902	6220	8437	9195	11177	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	38.3	37.0	39.3	39.4	39.4
						净利率(%)	23.2	20.7	22.6	22.1	22.4
						ROE(%)	17.1	13.4	20.8	22.4	22.1
						ROIC(%)	16.3	11.9	17.9	20.1	20.5
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	37.8	46.2	53.7	48.9	48.9
						流动比率	2.6	2.4	2.0	2.1	2.0
						速动比率	1.3	1.4	0.9	1.1	1.0
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	2.0	2.1	3.0	3.3	3.0
						应付账款周转率	7.5	6.8	7.2	7.1	7.2
						<b>估值比率</b>					
						P/E	34.6	38.1	22.4	17.2	14.1
						P/B	5.9	5.4	4.7	3.9	3.2
						EV/EBITDA	25.9	28.7	16.3	12.2	10.2

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)