

2023年05月06日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

热场价格逐步见底，锂电业务有望加速放量

—金博股份（688598.SH）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
分析师：臧天津 S1050522120001
zangtl@cfsc.com.cn

基本数据

2023-05-05

当前股价（元）	166.15
总市值（亿元）	156
总股本（百万股）	94
流通股本（百万股）	79
52周价格范围（元）	165.38-382.21
日均成交额（百万元）	329.33

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

金博股份发布 2022 年年报以及 2023 年一季报，2022 年实现营业收入 14.50 亿元，同比增长 8.39%；实现归母净利润 5.51 亿元，同比增长 9.99%。2023 年 Q1 实现营业收入 3.01 亿元，同比下降 32.93%；实现归母净利润 1.18 亿元，同比下降 41.76%。

投资要点

■ 热场售价逐步见底，一季度净利率环比提升

2022 年公司实现营业收入 14.50 亿元，同比增长 8.39%，实现归母净利润 5.51 亿元，同比增长 9.99%。公司主要产品热场价格持续下降，2022 年热场销量 2481 吨，同比增加 59.7%，全年热场销售均价约为 58.3 万元/吨，同比下降 32.3%。2023 Q1 实现营业收入 3.01 亿元，同比下降 32.93%；实现归母净利润 1.18 亿元，同比下降 41.76%。2023Q1 毛利率 36%，环比下降 3.1pcts；净利率 39%，环比提高 21.2pcts，公司净利率提高的主要原因为政府电力补贴提高，其与公司经营规模相关，预计未来有较强持续性。

公司采取了主动的价格调整来扩大产品市占率和提升产品渗透率，目前该策略已达预期效果，落后产能正在逐步出清，预计热场的价格有望逐步见底，随着产能释放带来的规模效应，以及碳纤维价格下降和技术进步，公司热场产品盈利能力有望改善。

■ 新业务：产能有望释放，贡献业务新增长点

公司多领域布局拓展碳基材料应用领域，2023 年起新业务有望快速放量。**锂电业务**：公司对锂电池负极材料用碳粉制备一体化示范线布局，形成年产 10 万吨锂电池负极材料用碳粉一体化制备能力。目前产品处于产业化与下游验证阶段，在满足自身对负极材料制备领域用碳基热场材料需求的同时开展对外销售。预计公司负极代工业务预计 2023 年产出 5-6 万吨。**碳陶制动**：公司布局新能源汽车制动领域，2022 年已取得广汽、比亚迪公司定点供应商资质，碳陶刹车盘产品出货有望快速提升。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 20/37.4/61.1 亿元，EPS 分别为 7.3/10.84/15.83 元，当前股价对应 PE 分别为 23/15/11 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

下游光伏需求不及预期风险；上游原材料供应短缺及价格波动风险；锂电业务产能释放进度不及预期风险；大盘系统性风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入（百万元）	1,450	1,977	3,741	6,110
增长率（%）	8.4%	36.3%	89.2%	63.3%
归母净利润（百万元）	551	687	1,019	1,489
增长率（%）	10.0%	24.6%	48.4%	46.0%
摊薄每股收益（元）	5.86	7.30	10.84	15.83
ROE（%）	9.2%	10.3%	13.4%	16.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	1,450	1,977	3,741	6,110
现金及现金等价物	294	756	771	869	营业成本	757	1,334	2,494	4,045
应收款	767	1,046	1,980	3,233	营业税金及附加	17	23	43	71
存货	191	342	639	1,037	销售费用	93	79	131	183
其他流动资产	3,042	3,135	3,449	3,870	管理费用	80	79	150	244
流动资产合计	4,294	5,279	6,839	9,009	财务费用	12	-10	-10	-13
非流动资产:					研发费用	154	99	187	305
金融类资产	2,784	2,784	2,784	2,784	费用合计	339	247	458	720
固定资产	1,226	1,581	1,650	1,610	资产减值损失	-3	0	0	0
在建工程	727	291	116	47	公允价值变动	12	0	0	0
无形资产	240	228	216	204	投资收益	11	0	0	0
长期股权投资	67	67	67	67	营业利润	608	772	1,146	1,674
其他非流动资产	282	282	282	282	加:营业外收入	13	0	0	0
非流动资产合计	2,543	2,449	2,332	2,210	减:营业外支出	2	0	0	0
资产总计	6,837	7,729	9,171	11,220	利润总额	620	772	1,146	1,674
流动负债:					所得税费用	69	86	127	186
短期借款	50	50	50	50	净利润	551	686	1,019	1,488
应付账款、票据	298	535	1,000	1,622	少数股东损益	0	0	-1	-1
其他流动负债	220	220	220	220	归母净利润	551	687	1,019	1,489
流动负债合计	575	814	1,287	1,920					
非流动负债:					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	214	214	214	214	成长性				
其他非流动负债	60	60	60	60	营业收入增长率	8.4%	36.3%	89.2%	63.3%
非流动负债合计	274	274	274	274	归母净利润增长率	10.0%	24.6%	48.4%	46.0%
负债合计	849	1,088	1,561	2,194	盈利能力				
所有者权益					毛利率	47.8%	32.5%	33.3%	33.8%
股本	94	94	94	94	四项费用/营收	23.4%	12.5%	12.2%	11.8%
股东权益	5,988	6,641	7,610	9,025	净利率	38.0%	34.7%	27.2%	24.4%
负债和所有者权益	6,837	7,729	9,171	11,220	ROE	9.2%	10.3%	13.4%	16.5%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	12.4%	14.1%	17.0%	19.6%
净利润	551	686	1019	1488	营运能力				
少数股东权益	0	0	-1	-1	总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.5
折旧摊销	71	94	117	121	应收账款周转率	1.9	1.9	1.9	1.9
公允价值变动	12	0	0	0	存货周转率	4.0	4.0	4.0	4.0
营运资金变动	-139	-284	-1071	-1439	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	495	495	64	168	EPS	5.86	7.30	10.84	15.83
投资活动现金净流量	-3611	82	105	110	P/E	28.4	22.8	15.3	10.5
筹资活动现金净流量	3578	-33	-50	-72	P/S	10.8	7.9	4.2	2.6
现金流量净额	462	543	120	206	P/B	2.6	2.4	2.1	1.7

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备组组长，金融学硕士，中山大学理学学士，4年证券行业研究经验，重点覆盖光伏、风电、储能等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。