

Q3 收入和盈利环比加速，2020 年业绩望较快增长

——博实股份三季度点评

季报点评

郭泰(分析师)

021-68865595

guotai@xsdzq.cn

证书编号: S0280518010004

2019 年前三季度高温机器人、工艺环保装备等新产品爆发增长、毛利率提升约 4 个百分点等使归母净利润增长 104%；其中 Q3 营收创单季度新高、同比增长 70%，归母净利润同比增长约 70%、大幅好于 Q2 的 28%。大力研制新产品，高温机器人、工艺环保装备多元动力仍将促业绩较快增长，预计 2019-2021 年公司归母净利润 3.39 (+0.23)、4.65 (+0.60) 和 5.93 (+0.92) 亿元，同比依次增长 86%、37.2% 和 27.7%，维持“推荐”评级。

● Q3 收入和归母净利润均增长约 70%、大幅好于 Q2 的 46% 和 28%

2019Q3 公司粉粒料设备、高温机器人和工艺环保设备迅速增长营业总收入同比增长 70.5% 至 3.83 亿元；高毛利率业务占比提升使得 Q3 达到毛利率 45.1%、同比提升 5.6 个百分点、环比略升；期间费用率 17.5%、同比下降 2.5 个百分点；单季度净利润创新高达到 9644 万元、同比增长 92%，因少数股东权益同比增加 1184 万元，使得归母净利润为 8416 万元、同比增长 69.2%、扣非后增长 74%。整体而言，Q3 公司收入和归母净利润增速较 Q2 均有大幅提升。

● 2019Q3 存货、预收款增长 37% 和 33%，2020 年业绩有望较快增长

2019Q3 末公司存货 13.37 亿元、同比增长 37%，其中母公司存货 10.5 亿元、同比增长 43.6%；预收款 13 亿元、同比增长 33.1%，其中母公司预收款 8.01 亿元、同比增长 44.3%。公司存货和预收款对应其专用或定制化的设备产品，此外考虑到公司产品服务收入占比仍超过 25% 和维持增长，Q3 公司存货和预收款维持快速增长有望支撑 2020 年公司收入和归母利润实现较快增长。

● 大力研制新产品，高温机器人、工艺环保装备多元动力促业绩增长

2019 年公司研发新产品多晶硅车间智能转运设备、无膜透气袋包装机、硅铁出炉机器人、工业硅领域高温机器人等进入现场安装试验或市场推广的关键阶段，前三季度公司研发费用增长 129% 和新建机器人厂房将有利于后续新产品在新领域推广。博实股份致力于打造石化后处理环节现代服务商，我们预计 2019-2021 年公司智能设备向食品、建材等行业加速应用，工艺环保装备将贡献可观收入和利润，呈多元动力驱动业绩持续较快增长。

● 风险提示：下游需求增长不及预期；新产品、新领域扩展不及预期

财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	788	916	1,565	1,984	2,459
增长率(%)	25.5	16.2	71.0	26.8	23.9
净利润(百万元)	130	182	339	465	593
增长率(%)	18.0	40.6	86.0	37.2	27.7
毛利率(%)	36.4	38.7	45.0	46.0	47.1
净利率(%)	16.4	19.9	21.6	23.4	24.1
ROE(%)	6.1	7.7	15.0	18.0	20.1
EPS(摊薄/元)	0.13	0.18	0.33	0.45	0.58
P/E(倍)	77.4	55.0	29.6	21.6	16.9
P/B(倍)	5.2	4.9	4.3	3.8	3.3

推荐(维持评级)

市场数据	时间 2019.10.29
收盘价(元):	10.03
一年最低/最高(元):	7.94/14.89
总股本(亿股):	10.23
总市值(亿元):	102.56
流通股本(亿股):	8.23
流通市值(亿元):	82.55
近 3 月换手率:	52.39%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	0.64	15.58	52.76
绝对	2.14	17.04	79.84

相关报告

《高温机器人等新产品爆发，多元动力促业绩持续增长》2019-08-29

《战略级新产品即将爆发，成功转向多元成长驱动》2019-07-14

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	1976	2733	3496	4049	4807	营业收入	788	916	1565	1984	2459
现金	58	201	479	672	810	营业成本	501	561	862	1071	1300
应收票据及应收账款合计	623	691	862	1035	1265	营业税金及附加	10	11	19	22	26
其他应收款	11	14	29	26	43	营业费用	66	105	144	179	216
预付账款	34	63	79	79	103	管理费用	109	82	108	113	128
存货	606	1103	1395	1582	1932	研发费用	0	44	88	99	111
其他流动资产	643	661	652	656	654	财务费用	2	2	2	1	-1
非流动资产	673	711	816	891	977	资产减值损失	25	2	17	17	18
长期投资	266	287	317	347	378	公允价值变动收益	2	1	1	-2	-4
固定资产	209	210	290	333	388	其他收益	36	44	40	42	41
无形资产	70	71	69	67	69	投资净收益	27	33	31	30	31
其他非流动资产	128	143	140	143	142	营业利润	141	187	397	552	728
资产总计	2649	3443	4312	4940	5783	营业外收入	0	0	10	10	7
流动负债	556	1234	1639	1922	2312	营业外支出	2	2	2	2	2
短期借款	12	10	11	10	11	利润总额	140	185	405	560	733
应付票据及应付账款合计	94	100	175	181	243	所得税	18	21	46	64	88
其他流动负债	450	1124	1453	1731	2058	净利润	122	164	359	495	645
非流动负债	82	77	71	64	57	少数股东损益	-8	-18	21	31	52
长期借款	45	43	38	31	24	归属母公司净利润	130	182	339	465	593
其他非流动负债	37	33	33	33	33	EBITDA	169	211	426	582	759
负债合计	638	1310	1711	1986	2369	EPS(元)	0.13	0.18	0.33	0.45	0.58
少数股东权益	83	68	89	120	171						
股本	682	682	1023	1023	1023	主要财务比率	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
资本公积	222	229	93	93	93	成长能力					
留存收益	1010	1138	1327	1576	1907	营业收入(%)	25.5	16.2	71.0	26.8	23.9
归属母公司股东权益	1928	2065	2513	2834	3243	营业利润(%)	47.4	32.1	112.7	38.9	31.9
负债和股东权益	2649	3443	4312	4940	5783	归属于母公司净利润(%)	18.0	40.6	86.0	37.2	27.7
						获利能力					
						毛利率(%)	36.4	38.7	45.0	46.0	47.1
						净利率(%)	16.4	19.9	21.6	23.4	24.1
						ROE(%)	6.1	7.7	15.0	18.0	20.1
						ROIC(%)	10.2	12.2	29.8	36.7	41.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	24.1	38.1	39.7	40.2	41.0
						净负债比率(%)	1.3	-5.5	-16.4	-21.5	-22.9
						流动比率	3.6	2.2	2.1	2.1	2.1
						速动比率	2.0	1.0	1.1	1.1	1.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
						应收账款周转率	1.3	1.4	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	6.7	5.8	0.0	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.13	0.18	0.33	0.45	0.58
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.28	0.07	0.34	0.38	0.44
						每股净资产(最新摊薄)	1.89	2.02	2.26	2.57	2.97
						估值比率					
						P/E	77.4	55.0	29.6	21.6	16.9
						P/B	5.2	4.9	4.3	3.8	3.3
						EV/EBITDA	57.4	45.8	21.9	15.8	12.0

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郭泰，首席机械行业分析师，上海交通大学硕士，证券从业经验6年，2017年12月进入新时代证券研究所。2013-2017年曾先后就职于中信建投证券和国泰君安证券，任机械行业分析师。2014年新财富军工行业第1名团队成员，2015年新财富机械行业第6名，2016年金牛奖装备制造业第3名，2017年新财富机械行业入围。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>