

公司点评

博威合金 (601137)

有色金属 | 工业金属

高端材料制造商，毛利率稳步提升

2019年10月30日

评级 谨慎推荐

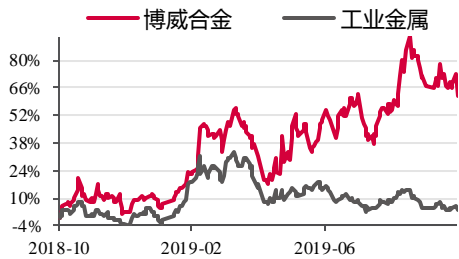
评级变动 首次

合理区间 12.4-13.0 元

交易数据

当前价格 (元)	10.62
52 周价格区间 (元)	6.51-12.99
总市值 (百万)	7269.61
流通市值 (百万)	6526.06
总股本 (万股)	68452.05
流通股 (万股)	61450.63

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
博威合金	-6.18	2.21	65.68
工业金属	-0.57	-4.38	4.51

周策

执业证书编号: S0530519020001  
zhouce@cfzq.com

张鹏

zhangpeng@cfzq.com

分析师

0731-84779582

研究助理

18373169614

相关报告

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (百万元)	6888.01	7297.29	7942.78	8798.11	9476.13
净利润 (百万元)	356.39	396.56	447.31	536.17	636.17
每股收益 (元)	0.52	0.58	0.65	0.78	0.93
每股净资产 (元)	5.18	5.13	5.85	6.47	7.23
P/E	20.40	18.33	16.25	13.56	11.43
P/B	2.05	2.07	1.82	1.64	1.47

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- 公司发布 2019 年三季报: 前三季度实现营收 52.87 亿元, 同比减少 2.81%; 实现归母净利润 3.29 亿元, 同比增长 7.82%; 实现扣非归母净利润 2.73 亿元, 同比增长 7.08%。公司 Q3 单季度实现营收 19.41 亿元, 同比减少 6.14%; 实现归母净利润 1.23 亿元, 同比增长 3.78%; 实现扣非归母净利 1.06 亿元, 同比增长 5.33%。公司前三季度营收同比减少主要是由于中美贸易摩擦导致产品销售不及预期, 归母净利润的增长主要是高端合金产品的占比提升带来的。
- 高端材料制造商, 毛利率稳步提升: 公司主营铜合金、精密细丝和光伏组件业务, 根据 2019H1 报告, 铜合金板块占据营收的 65%, 毛利的 59%; 精密细丝占据营收的 19%, 毛利的 23%; 光伏板块占据营收的 16%, 毛利的 14%。得益于公司高毛利产品结构占比提升, 近年来公司毛利率稳步提升。2019 年前三季度毛利率为 16.81%, 同比提升 1.64 pct。
- 收购博德高科, 积极进军高端切割丝领域: 公司 2019 年度收购博德科 100% 股权, 进军切割丝领域, 博德高科承诺 2019-2022 年扣非净利润分别不低于人民币 7800、9000、10600 和 13120 万元。博德高科目前有中国、德国、越南三大生产基地, 是全球最大的精密细丝研发制造企业, 产品广泛应用于智能终端及装备、汽车电子、半导体芯片、通讯及 5G 等。
- 盈利预测。根据公司未来的业务进展和产品价格走势, 我们预测公司 2019-2021 年实现营收 79.43/87.98/94.76 亿元, 实现归母净利润 4.47/5.36/6.36 亿元, 对应 EPS 分别为 0.65/0.78/0.93 元/股。我们给予公司 2019 年度 19-20 倍 PE 估值, 合理价格区间为 12.4-13.0 元。首次覆盖, 给予“谨慎推荐”评级。
- 风险提示: 光伏行业低迷, 下游需求减弱, 产能投放不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438