

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

博俊科技(300926)

投资评级 买入

上次评级 买入

陆嘉敏 汽车行业首席分析师  
执业编号: S1500522060001  
联系电话: 13816900611  
邮箱: lujiamin@cindasc.com

王欢 汽车行业分析师  
执业编号: S1500522100003  
联系电话: 18643122434  
邮箱: wanghuan1@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编: 100031

# 博俊科技：白车身快速放量，23Q1 业绩大幅增长

2023年04月13日

**事件：**公司发布 2023Q1 业绩预告，2023Q1 公司预计实现归母净利润 3166~3694 万元，同比+80%~110%，实现扣非净利润 3154~3680 万元，同比+80%~110%。

**点评：**

- **白车身快速放量，23Q1 业绩高增。**公司原有冲压件产品主要应用在转向、动力系统，单价在 2-10 元不等，近两年产品逐步升级至白车身总成件，单车价值量大幅提升。品类拓展成效逐步显现，伴随公司 23Q1 子公司常州博俊、重庆博俊产能加快释放，业绩持续同比高增。我们以 23Q1 公司 0.34 亿归母净利润中枢测算，同比+89%。
- **客户结构优质，业绩随主要客户销量共振。**公司供应身份逐步由 Tier2 转变至 Tier1，主要配套车企有吉利、理想、长安、比亚迪等新能源汽车企，业绩随客户销量共振。主要客户 23Q1 销量分别：吉利 23Q1 销量 26.6 万辆，同比-2%；极氪 23Q1 销量 15234 辆，同比+85%；理想 23Q1 销量 52584 辆，同比+123%；比亚迪 23Q1 销量 55 万辆，同比+92%。
- **募投扩产就近配套，巩固先发优势。**公司 2020 年通过 IPO 募集资金 3.9 亿元，用于公司的零部件、模具等产能扩建。2023 年拟发可转债募投 5.0 亿元资金，用于常州博俊的汽车零部件和模具产能扩建。公司生产基地分布较广，可以就近配套车企巩固先发优势。公司目前有六大生产基地，主要分布在昆山、常州、西安、杭州、重庆、成都，各个生产基地可做到就近配套附近主机厂，巩固和主机厂的稳定配套关系。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司产能快速释放，规模化效应显现，23Q1 业绩大幅增长，我们上调公司盈利预测。我们预测公司 2023 年-2025 年归母净利润为 2.44 亿元、4.18 亿元、5.74 亿元，同比增长 64.8%、71.7%、37.1%，对应 EPS 为 1.57、2.70、3.70 元，PE 为 20/12/8 倍。维持公司“买入”评级。
- **风险因素：**新客户拓展不及预期；一体化压铸推进速度不及预期；产能推进不及预期等。

重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	806	1,391	2,143	3,469	4,642
增长率 YoY %	46.8%	72.7%	54.1%	61.9%	33.8%
归属母公司净利润 (百万元)	84	148	244	418	574
增长率 YoY%	25.2%	75.6%	64.8%	71.7%	37.1%
毛利率%	24.2%	25.1%	21.8%	21.8%	22.3%
净资产收益率ROE%	8.9%	11.6%	16.3%	22.1%	23.5%
EPS(摊薄)(元)	0.54	0.95	1.57	2.70	3.70
市盈率 P/E(倍)	57.75	32.89	19.95	11.62	8.48
市净率 P/B(倍)	5.14	3.82	3.25	2.56	1.99

资料来源: 万得, 信达证券研发中心预测; 股价为 2023 年 04 月 12 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
<b>流动资产</b>	960	1,768	2,266	3,729	4,558	
货币资金	178	226	453	695	1,144	
应收票据	38	44	75	118	140	
应收账款	377	668	878	1,527	1,693	
预付账款	46	83	134	217	253	
存货	284	619	684	1,121	1,282	
其他	37	128	41	51	46	
<b>非流动资产</b>	836	1,316	1,549	1,682	1,736	
长期股权投资	0	0	0	0	0	
固定资产	444	764	786	939	1,033	
无形资产	44	80	83	86	89	
其他	349	472	680	657	614	
<b>资产总计</b>	1,795	3,084	3,816	5,410	6,293	
<b>流动负债</b>	782	1,731	2,244	3,435	3,764	
短期借款	154	484	504	524	474	
应付票据	218	326	559	872	1,033	
应付账款	305	671	912	1,648	1,759	
其他	105	250	268	391	499	
<b>非流动负债</b>	67	78	73	78	83	
长期借款	55	40	35	40	45	
其他	12	38	38	38	38	
<b>负债合计</b>	849	1,809	2,317	3,513	3,848	
少数股东权益	0	0	0	0	0	
归属母公司股东权益	947	1,275	1,499	1,897	2,446	
<b>负债和股东权益</b>	1,795	3,084	3,816	5,410	6,293	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业总收入	806	1,391	2,143	3,469	4,642	
同比 (%)	46.8%	72.7%	54.1%	61.9%	33.8%	
归属母公司净利润	84	148	244	418	574	
同比	25.2%	75.6%	64.8%	71.7%	37.1%	
毛利率 (%)	24.2%	25.1%	21.8%	21.8%	22.3%	
ROE%	8.9%	11.6%	16.3%	22.1%	23.5%	
EPS (摊薄)(元)	0.54	0.95	1.57	2.70	3.70	
P/E	57.75	32.89	19.95	11.62	8.48	
P/B	5.14	3.82	3.25	2.56	1.99	
EV/EBITDA	24.52	14.70	13.39	8.21	5.55	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
<b>营业总收入</b>	806	1,391	2,143	3,469	4,642	
营业成本	610	1,042	1,677	2,711	3,608	
营业税金及附加	6	7	11	17	23	
销售费用	5	6	14	22	30	
管理费用	37	60	101	156	209	
研发费用	31	51	64	104	139	
财务费用	8	11	29	28	24	
减值损失合计	-16	-29	-1	-1	-1	
投资净收益	3	-2	9	14	5	
其他	-8	-16	2	1	-2	
<b>营业利润</b>	87	168	257	445	610	
营业外收支	2	1	2	0	0	
<b>利润总额</b>	90	169	259	445	610	
所得税	5	21	16	27	37	
<b>净利润</b>	84	148	244	418	574	
少数股东损益	0	0	0	0	0	
<b>归属母公司净利润</b>	84	148	244	418	574	
EBITDA	140	242	373	581	771	
EPS (当年)(元)	0.59	1.02	1.57	2.70	3.70	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
<b>经营活动现金流</b>	14	-89	577	505	736	
净利润	84	148	244	418	574	
折旧摊销	48	61	90	118	136	
财务费用	6	15	31	33	32	
投资损失	-3	2	-9	-14	-5	
营运资金变动	-142	-372	220	-52	-4	
其它	21	58	1	3	3	
<b>投资活动现金流</b>	-211	-327	-313	-236	-185	
资本支出	-215	-327	-418	-250	-190	
长期投资	0	0	0	0	0	
其他	3	0	105	14	5	
<b>筹资活动现金流</b>	-30	416	-36	-28	-102	
吸收投资	0	198	0	0	0	
借款	227	602	15	25	-45	
支付利息或股息	-13	-34	-51	-53	-57	
<b>现金流净增加额</b>	-230	1	228	242	449	

## 研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018年金牛奖第1名、2020年新财富第2名、2020新浪金麒麟第4名团队核心成员。4年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

王欢，信达证券汽车行业研究员，吉林大学汽车服务工程学士、上海外国语大学金融硕士。曾就职于丰田汽车技术中心和华金证券，一年车企工作经验+两年汽车行业研究经验。主要覆盖整车、特斯拉产业链、电动智能化等相关领域。

曹子杰，信达证券汽车行业研究助理，北京理工大学经济学硕士、工学学士，主要覆盖智能汽车、车联网、造车新势力等。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	<a href="mailto:hanqiyue@cindasc.com">hanqiyue@cindasc.com</a>
华北区销售总监	陈明真	15601850398	<a href="mailto:chenmingzhen@cindasc.com">chenmingzhen@cindasc.com</a>
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	<a href="mailto:quejiacheng@cindasc.com">quejiacheng@cindasc.com</a>
华北区销售	祁丽媛	13051504933	<a href="mailto:qiliyuan@cindasc.com">qiliyuan@cindasc.com</a>
华北区销售	陆禹舟	17687659919	<a href="mailto:luyuzhou@cindasc.com">luyuzhou@cindasc.com</a>
华北区销售	魏冲	18340820155	<a href="mailto:weichong@cindasc.com">weichong@cindasc.com</a>
华北区销售	樊荣	15501091225	<a href="mailto:fanrong@cindasc.com">fanrong@cindasc.com</a>
华北区销售	秘侨	18513322185	<a href="mailto:miqiao@cindasc.com">miqiao@cindasc.com</a>
华北区销售	李佳	13552992413	<a href="mailto:lijia1@cindasc.com">lijia1@cindasc.com</a>
华北区销售	赵岚琦	15690170171	<a href="mailto:zhaolanqi@cindasc.com">zhaolanqi@cindasc.com</a>
华北区销售	张斓夕	18810718214	<a href="mailto:zhanglanxi@cindasc.com">zhanglanxi@cindasc.com</a>
华北区销售	王哲毓	18735667112	<a href="mailto:wangzheyu@cindasc.com">wangzheyu@cindasc.com</a>
华东区销售总监	杨兴	13718803208	<a href="mailto:yangxing@cindasc.com">yangxing@cindasc.com</a>
华东区销售副总监	吴国	15800476582	<a href="mailto:wuguo@cindasc.com">wuguo@cindasc.com</a>
华东区销售	国鹏程	15618358383	<a href="mailto:guopengcheng@cindasc.com">guopengcheng@cindasc.com</a>
华东区销售	朱尧	18702173656	<a href="mailto:zhuyao@cindasc.com">zhuyao@cindasc.com</a>
华东区销售	戴剑箫	13524484975	<a href="mailto:daijianxiao@cindasc.com">daijianxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	方威	18721118359	<a href="mailto:fangwei@cindasc.com">fangwei@cindasc.com</a>
华东区销售	俞晓	18717938223	<a href="mailto:yuxiao@cindasc.com">yuxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	李贤哲	15026867872	<a href="mailto:lixianzhe@cindasc.com">lixianzhe@cindasc.com</a>
华东区销售	孙僮	18610826885	<a href="mailto:suntong@cindasc.com">suntong@cindasc.com</a>
华东区销售	贾力	15957705777	<a href="mailto:jiali@cindasc.com">jiali@cindasc.com</a>
华东区销售	石明杰	15261855608	<a href="mailto:shimingjie@cindasc.com">shimingjie@cindasc.com</a>
华东区销售	曹亦兴	13337798928	<a href="mailto:caoyixing@cindasc.com">caoyixing@cindasc.com</a>
华东区销售	王赫然	15942898375	<a href="mailto:wangheran@cindasc.com">wangheran@cindasc.com</a>
华南区销售总监	王留阳	13530830620	<a href="mailto:wangliuyang@cindasc.com">wangliuyang@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	<a href="mailto:chenchen3@cindasc.com">chenchen3@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	<a href="mailto:wangyufei@cindasc.com">wangyufei@cindasc.com</a>
华南区销售	刘韵	13620005606	<a href="mailto:liuyun@cindasc.com">liuyun@cindasc.com</a>
华南区销售	胡浩颖	13794480158	<a href="mailto:huijeying@cindasc.com">huijeying@cindasc.com</a>
华南区销售	郑庆庆	13570594204	<a href="mailto:zhengqingqing@cindasc.com">zhengqingqing@cindasc.com</a>

华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	<a href="mailto:niezhenkun@cindasc.com">niezhenkun@cindasc.com</a>
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	<a href="mailto:songwangfeiyi@cindasc.com">songwangfeiyi@cindasc.com</a>

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。