

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@cindas.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：产能逐步释放，23Q2 业绩高增

2023 年 08 月 17 日

事件：公司发布 2023 年半年报，公司 2023 年上半年实现营收 10.21 亿元，同比+118.4%；实现归母净利润 0.95 亿元，同比+149.4%；实现扣非净利润 0.94 亿元，同比+159.4%。

点评：

- **23Q2 业绩高增，冲压业务随主要客户销量共振。**23Q2 公司实现营业收入 6.08 亿元，同比+151.4%，环比+47.2%；实现归母净利润 0.61 亿元，同比+195.2%，环比+79.4%。23H1 公司冲压业务实现收入 9.23 亿元，同比+140.7%，毛利率为 20.34%，同比+7.32pct。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、比亚迪等新能源车企，业绩随客户销量共振。主要客户 23H1 销量分别：吉利 23H1 销量 55.3 万辆，同比+11%；极氪 23H1 销量 4.3 万辆，同比+124%；理想 23H1 销量 12.95 万辆，同比+114%；比亚迪 23H1 销量 124.8 万辆，同比+96%。
- **产能释放叠加原材料价格回落，盈利能力向好。**公司原有冲压件产品主要应用在转向、动力系统等，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 23Q2 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。2023H1 公司销售毛利率 24.46%，同比+3.14pct；销售净利率 9.32%，同比+1.16pct。期间费用率 8.61%，同比-2.31pct。具体费用率来看，23H1 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.47%、3.82%、3.59%、0.73%，分别-0.26pct、-1.72pct、+0.39pct、-0.72pct。
- **拟投资扩产，有望进一步扩展产品品类及客户覆盖面，继续夯实模具和技术领先优势。**公司于 2023 年 6 月 13 日发布公告，拟投资 14 亿元扩产：1) 拟通过全资子公司常州博俊投资建设扩产，总投资额为 10 亿元，用于热成型模具、热成型零部件研发及生产；2) 拟投资 4 亿元新设子公司河北博俊，主要生产汽车压铸件、车身冲焊件、热成型件和模具。公司拟投资扩产的常州基地主要客户为理想和比亚迪，产能的进一步扩张有助于匹配公司的订单需求。与此同时，新设河北工厂部分产能用于压铸件生产，扩产的同时继续丰富公司产品品类。
- **盈利预测与投资评级：**公司冲压主业迎“产品、客户、技术、产能”四重因素突破，业绩有望快速增长。同时切入一体压铸赛道，我们看好公司的长期成长空间。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 65.1%、71.3%、37.1%，对应 PE 为 25/15/11 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	3,409	4,642
增长率 YoY %	46.8%	72.7%	54.1%	59.1%	36.2%
归属母公司净利润 (百万元)	84	148	244	418	574
增长率 YoY%	25.2%	75.6%	65.1%	71.3%	37.1%
毛利率%	24.2%	25.1%	24.0%	24.0%	24.0%
净资产收益率ROE%	8.9%	11.6%	16.4%	22.4%	24.1%
EPS(摊薄)(元)	0.30	0.53	0.88	1.50	2.06
市盈率 P/E(倍)	73.92	42.10	25.49	14.88	10.85
市净率 P/B(倍)	6.58	4.88	4.18	3.34	2.62

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2023 年 08 月 16 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
流动资产	960	1,768	2,315	3,417	4,215	
货币资金	178	226	340	154	295	
应收票据	38	44	75	114	143	
应收账款	377	668	878	1,485	1,734	
预付账款	46	83	163	259	353	
存货	284	619	646	1,080	1,271	
其他	37	128	213	323	418	
非流动资产	836	1,316	1,553	2,008	2,427	
长期股权投资	0	0	0	0	0	
固定资产(合)	444	764	879	1,251	1,539	
无形资产	44	80	83	86	89	
其他	349	472	590	671	799	
资产总计	1,795	3,084	3,867	5,425	6,642	
流动负债	782	1,731	2,303	3,182	3,880	
短期借款	154	484	504	524	474	
应付票据	218	326	669	699	1,164	
应付账款	305	671	867	1,582	1,752	
其他	105	250	263	378	490	
非流动负债	67	78	73	378	383	
长期借款	55	40	35	40	45	
其他	12	38	38	338	338	
负债合计	849	1,809	2,376	3,561	4,264	
少数股东权益	0	0	0	0	0	
归属母公司	947	1,275	1,491	1,865	2,378	
负债和股东权益	1,795	3,084	3,867	5,425	6,642	

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	3,409	4,642	
同比(%)	46.8%	72.7%	54.1%	59.1%	36.2%	
归属母公司净利润	84	148	244	418	574	
同比(%)	25.2%	75.6%	65.1%	71.3%	37.1%	
毛利率(%)	24.2%	25.1%	24.0%	24.0%	24.0%	
ROE%	8.9%	11.6%	16.4%	22.4%	24.1%	
EPS(摊薄)(元)	0.30	0.53	0.88	1.50	2.06	
P/E	73.92	42.10	25.49	14.88	10.85	
P/B	6.58	4.88	4.18	3.34	2.62	
EV/EBITDA	24.52	14.70	15.44	10.52	7.70	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业总收入	806	1,391	2,143	3,409	4,642	
营业成本	610	1,042	1,629	2,592	3,530	
营业税金及	6	7	13	20	28	
销售费用	5	6	13	20	28	
管理费用	37	60	101	152	210	
研发费用	31	51	80	121	162	
财务费用	8	11	29	33	38	
减值损失合	-16	-29	-1	-1	-1	
投资净收益	3	-2	1	7	5	
其他	-8	-16	0	1	2	
营业利润	87	168	279	478	652	
营业外收支	2	1	0	0	0	
利润总额	90	169	279	479	652	
所得税	5	21	35	60	78	
净利润	84	148	244	418	574	
少数股东损	0	0	0	0	0	
归属母公司	84	148	244	418	574	
EBITDA	140	242	419	663	882	
EPS(当	0.59	1.02	0.88	1.50	2.06	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
经营活动现金流	14	-89	501	174	890	
净利润	84	148	244	418	574	
折旧摊销	48	61	107	154	192	
财务费用	6	15	31	36	39	
投资损失	-3	2	-1	-7	-5	
营运资金变	-142	-372	116	-431	87	
其它	21	58	3	3	3	
投资活动现金流	-211	-327	-342	-603	-605	
资本支出	-215	-327	-440	-610	-610	
长期投资	0	0	0	0	0	
其他	3	0	98	7	5	
筹资活动现金流	-30	416	-44	244	-144	
吸收投资	0	198	0	0	0	
借款	227	602	15	25	-45	
支付利息或	-13	-34	-59	-81	-99	
现金流净增加额	-230	1	114	-185	140	

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。

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。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：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。