



博众精工 (688097.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

利润扭亏为盈，品类持续扩张

2023年8月29日公司披露半年报，上半年实现营收16.30亿元，同比增长13.98%；实现归母净利润0.90亿元，同比增长270.44%。其中，Q2实现营收7.47亿元，同比增长14.75%；实现归母净利润0.38亿元，同比增长160.43%。

经营分析

营收稳定成长，利润扭亏为盈。公司深度绑定北美A客户，受益于重点项目推进，3C板块销售额取得一定突破。其中，FATP段柔性模块生产线、MR设备等已部分出货并形成收入。公司利润迎来较大增长，达成扭亏为盈目标，主要系：1) 利润随营收规模扩大而迎来改善；2) 公司精细化生产，控费效果显著；3) 公司部分业务采用美元交易，汇率变动带来汇兑收益0.24亿元。

消费电子自动化设备龙头企业，新能源设备及半导体及机器人业务有望成为公司发展第二条以及第三条增长曲线。公司于2010年切入北美A客户供应链体系，目前已成为其重要制造设备供应商之一，消费电子基本盘稳固。同时，公司凭借其丰富自动化设备的底层技术积累，将业务快速拓展至锂电设备、换电设备以及汽车零部件。此外，公司半导体业务及机器人业务成为公司储备第三条成长曲线。

- **消费电子业务：**一方面，高自动化程度的FATP柔性产线有望带动产线升级，为公司带来业绩持续成长源动力。另一方面，XR产品有望持续增长。据IDC2023年预测数据显示，2024年全球VR出货量达1300万台，同比+28.7%；AR设备出货量达97万台，同比+67.2%。
- **新能源业务：**锂电设备方面，公司注液机、高速切叠一体机产品已成功切入宁德时代、蜂巢能源等客户。换电设备方面，公司率先布局重卡底盘换电，为“骐骥”换电方案核心设备供应商。汽车零部件方面，公司产品目前已切入龙头客户。
- **其他设备：**公司AOI检测设备及共晶机已研发成功，并形成小批量订单，半导体固晶机正在积极研发中。子公司苏州灵猴布局直线电机、光源、工业机械手等核心零部件，降低生产成本的同时实现核心技术自主可控。

盈利预测、估值与评级

预计公司23-25年分别实现归母净利润为4.41/4.72/5.26亿元，同比+33.15%、6.99%、11.43%，公司现价对应PE估值为27.21、25.43、22.82倍，维持买入评级。

风险提示

限售股解禁、大股东减持以及客户集中度高的风险。

电子组

分析师：樊志远 (执业S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

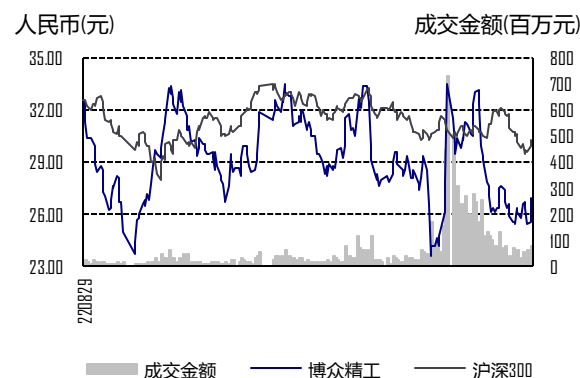
分析师：赵晋 (执业S1130520080004)

zhaojin1@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：26.88元

相关报告：

1. 《博众精工公司深度研究：消费电子设备龙头，换电设备及共晶机成为...》，2023.6.24



公司基本情况 (人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,827	4,812	5,819	6,779	7,907
营业收入增长率	47.37%	25.72%	20.93%	16.51%	16.63%
归母净利润(百万元)	193	331	441	472	526
归母净利润增长率	-19.18%	71.43%	33.15%	6.99%	11.43%
摊薄每股收益(元)	0.480	0.746	0.988	1.057	1.178
每股经营性现金流净额	-1.46	-0.02	-0.17	0.43	0.84
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.06%	8.83%	10.98%	10.97%	11.39%
P/E	97.15	38.34	27.21	25.43	22.82
P/B	7.83	3.38	2.99	2.79	2.60

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)							
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
主营业务收入	2,597	3,827	4,812	5,819	6,779	7,907	货币资金	761	526	1,423	1,225	1,119	1,308	
增长率		47.4%	25.7%	20.9%	16.5%	16.6%	应收款项	1,401	1,723	2,113	2,676	3,104	3,395	
主营业务成本	-1,483	-2,541	-3,259	-4,019	-4,678	-5,476	存货	1,234	2,216	2,711	3,138	3,588	3,976	
%销售收入	57.1%	66.4%	67.7%	69.1%	69.0%	69.3%	其他流动资产	121	97	205	245	305	330	
毛利	1,114	1,286	1,552	1,800	2,102	2,430	流动资产	3,517	4,562	6,451	7,284	8,116	9,010	
%销售收入	42.9%	33.6%	32.3%	30.9%	31.0%	30.7%	%总资产	81.2%	80.9%	84.7%	85.0%	86.1%	86.9%	
营业税金及附加	-12	-25	-29	-26	-35	-42	长期投资	0	44	61	148	148	148	
%销售收入	0.4%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	固定资产	667	865	887	923	940	977	
销售费用	-224	-318	-331	-387	-475	-538	%总资产	15.4%	15.3%	11.6%	10.8%	10.0%	9.4%	
%销售收入	8.6%	8.3%	6.9%	6.7%	7.0%	6.8%	无形资产	115	114	111	109	111	112	
管理费用	-176	-240	-258	-317	-373	-427	非流动资产	812	1,078	1,169	1,287	1,312	1,355	
%销售收入	6.8%	6.3%	5.4%	5.5%	5.5%	5.4%	%总资产	18.8%	19.1%	15.3%	15.0%	13.9%	13.1%	
研发费用	-371	-462	-494	-596	-678	-799	资产总计	4,329	5,640	7,620	8,571	9,428	10,365	
%销售收入	14.3%	12.1%	10.3%	10.3%	10.0%	10.1%	短期借款	786	1,116	1,021	1,243	1,360	1,648	
息税前利润 (EBIT)	331	242	440	473	541	625	应付款项	1,089	1,375	1,676	1,967	2,283	2,522	
%销售收入	12.7%	6.3%	9.2%	8.1%	8.0%	7.9%	其他流动负债	415	533	619	658	803	896	
财务费用	-55	-41	1	-13	-42	-59	流动负债	2,290	3,024	3,316	3,868	4,446	5,066	
%销售收入	2.1%	1.1%	0.0%	0.2%	0.6%	0.7%	长期贷款	231	167	484	632	632	632	
资产减值损失	-45	-65	-85	0	0	0	其他长期负债	16	14	41	27	23	23	
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	负债	2,537	3,205	3,841	4,527	5,100	5,721	
投资收益	2	0	-3	-5	2	4	普通股股东权益	1,757	2,399	3,754	4,019	4,302	4,618	
%税前利润	0.5%	n.a	n.a	n.a	0.4%	0.7%	其中：股本	360	403	444	444	444	444	
营业利润	289	196	381	495	531	600	未分配利润	929	1,099	1,396	1,661	1,944	2,260	
营业利润率	11.1%	5.1%	7.9%	8.5%	7.8%	7.6%	少数股东权益	35	37	25	25	25	25	
营业外收支	-5	-2	-1	10	5	5	负债股东权益合计	4,329	5,640	7,620	8,571	9,428	10,365	
税前利润	283	194	380	505	536	605	比率分析		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
利润率	10.9%	5.1%	7.9%	8.7%	7.9%	7.6%	每股指标							
所得税	-42	1	-52	-63	-64	-79	每股收益	0.665	0.480	0.746	0.988	1.057	1.178	
所得税率	15.0%	-0.6%	13.6%	12.5%	12.0%	13.0%	每股净资产	4.880	5.959	8.450	8.998	9.632	10.339	
净利润	241	195	328	442	472	526	每股经营现金净流	-0.591	-1.464	-0.016	-0.168	0.432	0.843	
少数股东损益	2	2	-3	0	0	0	每股股利	0.000	0.000	0.000	0.397	0.425	0.474	
归属于母公司的净利润	239	193	331	441	472	526	回报率							
净利率	9.2%	5.1%	6.9%	7.6%	7.0%	6.7%	净资产收益率	13.62%	8.06%	8.83%	10.98%	10.97%	11.39%	
现金流量表 (人民币百万元)							总资产收益率	5.53%	3.43%	4.35%	5.15%	5.01%	5.08%	
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	投入资本收益率	10.02%	6.54%	7.20%	6.98%	7.54%	7.85%	
净利润	241	195	328	442	472	526	增长率							
少数股东损益	2	2	-3	0	0	0	主营业务收入增长率	23.05%	47.37%	25.72%	20.93%	16.51%	16.63%	
非现金支出	101	132	178	86	89	95	EBIT增长率	-5.95%	-26.90%	82.03%	7.35%	14.47%	15.46%	
非经营收益	40	30	23	100	108	125	净利润增长率	-16.50%	-19.18%	71.43%	33.15%	6.99%	11.43%	
营运资金变动	-594	-946	-537	-703	-477	-372	总资产增长率	60.80%	30.30%	35.10%	12.48%	10.00%	9.93%	
经营活动现金净流	-213	-589	-7	-75	192	375	资产管理能力							
资本开支	-222	-269	-125	-95	-100	-125	应收账款周转天数	157.7	144.2	138.7	160.0	160.0	150.0	
投资	46	-28	-49	-87	0	0	存货周转天数	212.8	247.8	275.9	285.0	280.0	265.0	
其他	2	1	1	-5	2	4	应付账款周转天数	108.2	96.3	103.2	110.0	110.0	100.0	
投资活动现金净流	-175	-296	-173	-187	-98	-121	固定资产周转天数	58.7	76.5	67.3	56.9	50.1	44.2	
股权募资	27	431	991	0	0	0	偿债能力							
债权募资	586	268	152	349	117	288	净负债/股东权益	14.25%	31.09%	2.03%	15.94%	20.05%	20.81%	
其他	-25	-54	-60	-282	-310	-345	EBIT利息保障倍数	6.1	5.9	-319.0	36.0	13.0	10.6	
筹资活动现金净流	587	645	1,083	67	-193	-57	资产负债率	58.60%	56.82%	50.41%	52.81%	54.10%	55.20%	
现金净流量	108	-253	940	-196	-99	197								

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-06-24	买入	33.43	41.58~41.58

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

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

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街26号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号	新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
紫竹国际大厦7楼		18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究