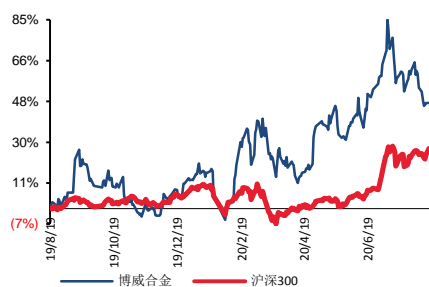


材料 材料 II

## 博威合金跟踪点评: 合金业务平稳待爆发, 新能源业务超预期

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	685/615
总市值/流通(百万元)	9,932/8,916
12个月最高/最低(元)	18.18/9.49

## ■ 相关研究报告:

博威合金(601137)《博威合金: 高壁垒、高成长、低估值的特殊合金材料龙头》—2020/05/11

证券分析师: 杨坤河

电话: 010-88695229

E-MAIL: yangkh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518070001

## ■ 事件:

博威合金发布半年报, 2020年公司实现主营业务收入38.3亿元, 同比增长15.31%, 实现归属于上市公司股东的净利润25189.79万元, 同比增长21.92%。

## ■ 点评:

**1、二季度业绩继续保持较高水平:** 二季度单季, 公司实现归属于上市公司股东的净利润为1.36亿元, 环比一季度增长约17%, 同比去年二季度基本持平。在疫情影响下, 连续五个季度保持单季度亿元以上归母净利润利润, 显得尤为难能可贵。

**2、合金业务保持稳定, 有待爆发:** 上半年公司合金业务实现收入22.22亿元, 同比增长2.24%; 实现净利润1.16亿元, 同比减少6.79%。其中合金带材业务保持11.58%增长, 而棒线产品受汽车电子市场疲弱影响、精密细丝产品受欧洲疫情影响, 对整体业绩增速均有所拖累。随着疫情逐步稳定, 以及三季度海外经济重启, 预计以5G材料为代表的高壁垒高毛利产品仍有较大的盈利增长空间。

**3、国际新能源业务超预期:** 上半年公司国际新能源业务收入10.37亿元, 同比大幅增长97.81%; 实现净利润9272.56万元, 同比增长116.72%。板块表现较大超出我们预期, 原因在于上半年美国201法案对光伏产品的关税从25%降到20%, 美国市场需求大量释放, 同时尽管Q2疫情有所影响, 但越南光伏电站运行良好带来部分业绩增量。

**4、内循环产业链受益标的:** 公司作为国内5G合金材料领先供应商, 具备核心技术壁垒, 以及较强的进口替代实力, 在当前中美摩擦升级下, 将受益于产业链内循环逻辑。

**5、投资建议:** 预计公司2020-22年归母净利4.95/5.96/7.25亿元, EPS为0.72/0.87/1.06元。维持买入评级, 6个月目标价18元。

**6、风险提示:** 下游需求不及预期、产能投放进度不及预期。

## ■ 盈利预测和财务指标:

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	7592	8767	10380	12235
(+/-%)	4.0	15.5	18.4	17.9
净利润(百万元)	444	500	602	732
(+/-%)	10.97%	12.56%	20.27%	21.63%
摊薄每股收益(元)	0.64	0.72	0.87	1.06
市盈率(PE)	17.51	18.88	15.70	12.90

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	820	827	823	823	823	营业收入	7297	7592	8767	10380	12235
应收和预付款项	814	855	947	1128	1327	营业成本	6194	6386	7374	8710	10233
存货	1352	1701	1660	2001	2335	营业税金及附加	16	16	18	22	26
其他流动资产	178	280	282	317	356	销售费用	204	233	269	319	376
流动资产合计	3164	3662	3712	4269	4842	管理费用	234	255	295	349	411
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	37	56	86	110	138
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	2	19	17	19	20
固定资产	1943	2602	2980	3386	3725	投资收益	-1	0	-1	-1	-1
在建工程	675	495	795	1095	1395	公允价值变动	4	1	0	0	0
无形资产开发支出	297	288	290	12	288	营业利润	469	463	523	630	766
长期待摊费用	6	31	31	31	31	其他非经营损益	-4	3	1	1	1
其他非流动资产	251	367	356	624	337	利润总额	465	466	524	631	767
资产总计	6336	7445	8164	9418	10618	所得税	58	22	24	29	35
短期借款	976	1329	1650	2185	2575	净利润	407	444	500	602	732
应付和预收款项	582	834	791	944	1105	少数股东损益	10	4	5	6	7
长期借款	371	519	519	519	519	归母股东净利润	397	440	495	596	725
其他负债	564	1156	1256	1383	1512						
负债合计	2492	3838	4216	5031	5711	预测指标					
股本	627	685	685	685	685		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	2000	1509	1509	1509	1509	毛利率	15.12%	15.88%	15.89%	16.09%	16.37%
留存收益	1245	1635	1997	2429	2943	销售净利率	5.43%	5.80%	5.65%	5.74%	5.92%
归母公司股东权益	3791	3754	4090	4523	5036	销售收入增长率	5.94%	4.03%	15.48%	18.40%	17.87%
少数股东权益	53	0	5	11	18	EBIT 增长率	6.83%	8.32%	15.61%	22.01%	22.38%
股东权益合计	3844	3754	4095	4534	5054	净利润增长率	11.27%	10.97%	12.56%	20.27%	21.63%
负债和股东权益	6336	7592	8311	9565	10765	ROE	10.46%	11.72%	12.11%	13.17%	14.39%
						ROA	6.26%	5.91%	6.07%	6.33%	6.82%
						ROIC	13.64%	14.14%	14.27%	15.21%	18.19%
						EPS (X)	0.58	0.64	0.72	0.87	1.06
						PE (X)	11.77	17.51	18.88	15.70	12.90
						PB (X)	1.23	2.05	2.29	2.07	1.86
						PS (X)	0.59	1.02	1.07	0.90	0.76
						EV/EBITDA (X)	7.05	12.00	12.39	10.87	9.37

资料来源：WIND，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com





## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。