

## 金博股份 (688598)

### 2020年业绩高增，再签长单凸显旺盛需求

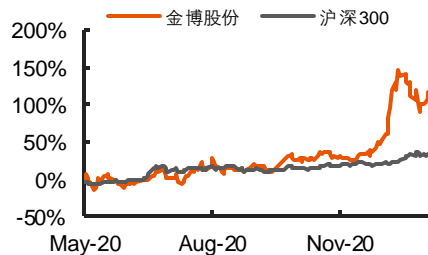
**推荐 (维持)**

**现价: 196.11 元**

#### 主要数据

行业	电力设备
公司网址	www.kbcarbon.com
大股东/持股	廖寄乔/13.29%
实际控制人	廖寄乔
总股本(百万股)	80
流通 A 股(百万股)	19
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	156.89
流通 A 股市值(亿元)	37.56
每股净资产(元)	15.39
资产负债率(%)	8.3

#### 行情走势图



#### 证券分析师

**皮秀** 投资咨询资格编号  
S1060517070004  
010-56800184  
pixiu809@pingan.com.cn

**朱栋** 投资咨询资格编号  
S1060516080002  
021-20661645  
zhudong615@pingan.com.cn

#### 研究助理

**王霖** 一般从业资格编号  
S1060118120012  
wanglin272@pingan.com.cn

**王子越** 一般从业资格编号  
S1060120090038  
wangziyue395@pingan.com.cn



#### 投资要点

##### 事项:

公司发布2020年业绩预告,实现归母净利润1.62-1.72亿元,同比增长108.6%-121.5%。公司与上机数控和晶科能源签订碳/碳复合材料长单。

##### 平安观点:

- **产能持续释放, 2020Q4 业绩环比较快增长。**根据业绩预告,2020年实现归母净利润1.62-1.72亿元,略超我们预期;其中,2020Q4单季归母净利润0.48-0.58亿元,环比增长17%-41%,扣非后净利润0.44-0.54亿元,环比增长29%-59%。估计2020Q4业绩的较快增长主要受益于生产规模的扩大,公司IPO募投扩产项目仍在实施之中,产能正在逐步释放;估计公司2020全年碳基复合材料出货量达到400吨以上。
- **与晶科和上机数控签订长单, 凸显拉晶热场碳/碳复合材料需求旺盛。**根据公司公告,公司与上机数控签署《长期合作框架协议》,将在2022年底之前向上机数控供应碳/碳复合材料产品,预估协议总金额约为人民币5亿元(含税);同期,公司与晶科签署《长期合作框架协议》,将在2022年底之前向晶科供应碳/碳复合材料产品,预估协议总金额约为人民币4亿元(含税);结合前期与隆基股份签订的2023年底前16亿元的供货协议,公司与上述三家单晶硅片企业的长协订单达到25亿元。隆基、晶科、上机数控均是公司2020年前三季度的前五大客户,上述长单的签订一定程度反映了当前拉晶热场碳基复合材料的供需偏紧,考虑公司也覆盖中环、晶澳、京运通等大型单晶硅片企业,估计2021年的订单需求充足,业绩高增确定性强。
- **旺盛的市场需求有望推动新建产能的加快建设。**截至2020年三季度公司碳基复合材料名义产能约300吨/年,公司IPO共募集资金8.65亿元(扣除发行费用后),拟建设550吨/年的碳基复合材料产能(分两期建设),预计2021年上半年陆续达产;此外公司还计划通过发行可转债募集资金不超过6.1亿元,用于600吨/年的碳基复合材料产能建设。我们估计在当

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	180	240	414	800	1,242
YoY (%)	26.6	33.4	73.0	93.0	55.2
净利润(百万元)	54	78	160	302	431
YoY (%)	86.1	44.1	105.4	89.3	42.7
毛利率 (%)	67.9	61.7	63.3	64.4	60.1
净利率 (%)	30.0	32.4	38.5	37.8	34.7
ROE (%)	25.4	28.8	12.3	18.9	21.3
EPS(摊薄/元)	0.67	0.97	1.99	3.78	5.39
P/E(倍)	291.0	202.0	98.3	51.9	36.4
P/B(倍)	74.1	58.1	12.1	9.8	7.7

前拉晶热场碳/碳复合材料需求旺盛的背景下，公司有望加快在建产能的建设进度，2021年出货量有望超出市场预期。

- **盈利预测与投资建议。**暂时维持盈利预测，预计 2021-2022 年公司归母净利润 3.02、4.31 亿元，EPS 为 3.78、5.39 元，动态 PE 51.9、36.4 倍。公司碳基复合材料在光伏领域的成长空间较大，未来发展前景向好，维持“推荐”评级。
- **风险提示。**1、光伏行业需求受绿色政策、宏观经济、新冠疫情等诸多因素影响，存在光伏新增装机不及预期的风险。2、公司正积极开拓产品在半导体、密封、耐磨、耐腐蚀等领域的应用，上述应用开拓尚处于初期，存在市场开拓失败的风险。3、目前光伏用碳基复合材料参与者较少、竞争格局较好，如果公司不能持续保持和扩大竞争优势，当前较高的毛利率水平可能难以维持。

## 资产负债表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	243	1089	1007	1357
现金	10	728	545	767
应收票据及应收账款	78	189	268	369
其他应收款	0	0	0	0
预付账款	3	9	15	23
存货	25	36	52	72
其他流动资产	126	126	126	126
<b>非流动资产</b>	94	280	694	828
长期投资	0	0	0	0
固定资产	79	169	434	594
无形资产	2	3	3	3
其他非流动资产	12	108	256	230
<b>资产总计</b>	337	1369	1700	2185
<b>流动负债</b>	63	70	100	153
短期借款	16	0	0	0
应付票据及应付账款	8	8	22	30
其他流动负债	39	62	78	123
<b>非流动负债</b>	4	4	4	4
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	4	4	4	4
<b>负债合计</b>	67	74	103	157
少数股东权益	0	0	0	0
股本	60	80	80	80
资本公积	85	930	930	930
留存收益	125	285	587	1018
<b>归属母公司股东权益</b>	270	1295	1597	2028
<b>负债和股东权益</b>	337	1369	1700	2185

## 现金流量表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>经营活动现金流</b>	-6	63	260	410
净利润	78	160	302	431
折旧摊销	10	15	37	66
财务费用	3	-2	-3	-7
投资损失	-1	-4	-4	-4
营运资金变动	-97	-105	-71	-75
其他经营现金流	2	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-14	-196	-447	-196
资本支出	11	186	414	134
长期投资	-3	0	0	0
其他投资现金流	-6	-11	-33	-62
<b>筹资活动现金流</b>	24	852	3	7
短期借款	-4	-16	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	2	20	0	0
资本公积增加	8	845	0	0
其他筹资现金流	17	2	3	7
<b>现金净增加额</b>	3	718	-183	221

## 利润表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	240	414	800	1242
营业成本	92	152	284	495
营业税金及附加	3	4	8	12
营业费用	15	19	34	50
管理费用	23	44	80	112
研发费用	29	37	68	99
财务费用	3	-2	-3	-7
资产减值损失	-3	-2	-3	-3
其他收益	15	20	20	20
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	4	4	4
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	89	187	355	507
营业外收入	0	1	0	0
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	89	188	355	507
所得税	11	28	53	76
<b>净利润</b>	78	160	302	431
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	78	160	302	431
EBITDA	100	192	373	553
EPS(元)	0.97	1.99	3.78	5.39

## 主要财务比率

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	33.4	73.0	93.0	55.2
营业利润(%)	40.8	111.0	89.6	42.7
归属于母公司净利润(%)	44.1	105.4	89.3	42.7
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	61.7	63.3	64.4	60.1
净利率(%)	32.4	38.5	37.8	34.7
ROE(%)	28.8	12.3	18.9	21.3
ROIC(%)	27.3	11.6	17.9	20.4
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	19.9	5.4	6.1	7.2
净负债比率(%)	2.4	-56.2	-34.1	-37.8
流动比率	3.9	15.5	10.1	8.9
速动比率	2.3	13.9	8.7	7.8
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.8	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	2.9	3.1	3.5	3.9
应付账款周转率	19.1	19.1	19.1	19.1
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.97	1.99	3.78	5.39
每股经营现金流(最新摊薄)	1.26	0.79	3.25	5.13
每股净资产(最新摊薄)	3.37	16.19	19.96	25.35
<b>估值比率</b>				
P/E	202.0	98.3	51.9	36.4
P/B	58.1	12.1	9.8	7.7
EV/EBITDA	156.6	77.8	40.4	26.9

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层  
邮编：518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层  
邮编：100033