



2021-04-21

公司点评报告

买入/维持

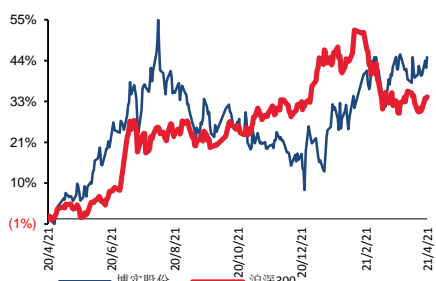
博实股份(002698)

昨收盘: 14.52

工业 资本货物

20 年业绩符合预期，品类扩张现成效

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,023/790
总市值/流通(百万元)	14,847/11,468
12 个月最高/最低(元)	15.56/10.03

相关研究报告:

博实股份(002698)《三季度稳健增长，订单持续落地在手订单充裕》

—2020/10/29

博实股份(002698)《Q2 业绩略超预期，现金流好转》

—2020/08/27

博实股份(002698)《低油价时代炼化投资活跃，公司将显著受益》

—2020/06/03

证券分析师：崔文娟

电话：021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520020001

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：

事件:公司 2020 年报,2020 年实现收入 18.28 亿元,同比增长 25.22%;实现归母净利润 4.05 亿元,同比增长 32%,业绩符合预期。其中 Q4 单季度实现收入 4.71 亿元,同比增长 22.55%;实现归母净利润 7538 万元,同比增长 31.49%。公司同时发布 2020 利润分配预案,拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元(含税)。

同时公司发布《21 年度预算报告》,预计 21 年归母净利润同比增长 10%~40%。

新业务快速增长，品类扩张现成效。根据年报,公司在多晶硅不规则物料后处理高端装备领域突破原创首台套应用,原“粉粒料”包装设备业务改名为“固体物料”后处理智能装备,20 年实现收入 6.64 亿元(+53%),根据公告公司已获得新疆大全、四川永祥、江苏协鑫等订单;智能物流与仓储系统业务实现收入 3750 万(+1647%),上述两项业务均有新品扩张带动高速增长,预计 21 年将持续。机器人及成套系统装备实现收入 2.42 (-1.2%),系硅锰、硅铁等行业自动化设备仍在开发中,为后续增长积蓄力量。产品服务实现收入 4.15 亿元(+18%),增长较为稳定。考虑运输费用调整对毛利率的影响,公司各业务毛利率基本稳定,其中环保业务毛利率高达 65.5%,受到当期确认收入订单利润情况的影响。

公司经营效率提升，现金流继续恢复。2020 年公司销售、管理、研发、财务费率分别为 4.37% (-4.25pct)、5.49% (-1.27pct)、3.92% (-1.11pct)、0.23% (0.15pct),费用率下降明显。收现比 20 年全年为 81.3%,Q4 单季度回升至 99%,公司今年收到的承兑汇票增加,预计 21 年正常回款后,现金流表现将继续向好。

持续研发智能制造单机及解决方案，打开长期成长空间。未来发展方向上,一方面,公司由原有的包装单机、整线向整体解决方案升级,可应用于粉粒料及不规则物料(如多晶硅原料)等后处理。另一方面,公司继续进行新的产品及行业拓展,如电石炉前智能制造解决方案;去年公司与华联云创战略合作后,正在炼铁、炼钢、铁水转运、方坯连铸、钢板取样等多个工艺环节展开合作,将为公司长期发展打开巨大空间。

盈利预测与投资建议：预计 2021 年-2023 年公司营业收入分别为 23.09 亿元、29.83 亿元、37.57 亿元，归母净利润分别为 5.29 亿元、6.95 亿元和 8.92 亿元，对应 EPS 分别为 0.52 元、0.68 元和 0.87 元，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求波动，新品进展不顺，行业竞争加剧。

■ **盈利预测和财务指标：**

指标/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1827.91	2309.39	2983.07	3757.14
增长率	25.22%	26.34%	29.17%	25.95%
归属母公司净利润（百万元）	405.37	528.80	694.72	891.73
增长率	32.00%	30.45%	31.38%	28.36%
每股收益 EPS（元）	0.40	0.52	0.68	0.87
PE	37	28	21	17
PB	5.47	4.52	3.66	2.95

资料来源：wind，太平洋证券

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1827.91	2309.39	2983.07	3757.14
营业成本	1060.51	1402.06	1789.56	2239.47
营业税金及附加	15.96	18.48	25.36	31.94
销售费用	79.96	92.38	119.32	150.29
管理费用	100.44	115.47	146.17	180.34
财务费用	4.14	3.98	3.75	1.97
资产减值损失	-3.26	-3.00	-3.00	-3.00
投资收益	44.49	50.00	60.00	70.00
公允价值变动损益	-0.08	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	581.38	698.81	908.47	1150.91
其他非经营损益	-26.94	0.22	-0.68	-0.64
利润总额	554.44	699.03	907.80	1150.27
所得税	84.60	100.23	133.08	168.54
净利润	469.84	598.80	774.72	981.73
少数股东损益	64.47	70.00	80.00	90.00
归属母公司股东净利润	405.37	528.80	694.72	891.73
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	114.88	461.88	596.61	751.43
应收和预付款项	1210.94	1549.45	1963.03	2492.37
存货	1510.92	1994.31	2546.79	3188.12
其他流动资产	958.73	967.42	979.58	993.55
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	7.16	7.16	7.16	7.16
固定资产和在建工程	239.67	233.63	226.93	219.56
无形资产和开发支出	125.83	119.57	113.31	107.05
其他非流动资产	121.53	121.52	121.52	121.52
资产总计	4576.81	5742.09	6842.09	8167.91
短期借款	20.00	1923.93	2116.19	2301.61
应付和预收款项	260.77	346.88	439.84	552.01
长期借款	15.00	15.00	15.00	15.00
其他负债	1565.51	171.87	211.92	258.43
负债合计	1861.28	2457.67	2782.95	3127.05
股本	1022.55	1022.55	1022.55	1022.55
资本公积	154.76	154.76	154.76	154.76
留存收益	1361.53	1890.34	2585.05	3476.78
归属母公司股东权益	2568.75	3067.64	3762.36	4654.09
少数股东权益	146.78	216.78	296.78	386.78
股东权益合计	2715.53	3284.42	4059.14	5040.86
负债和股东权益合计	4576.81	5742.09	6842.09	8167.91
业绩和估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
EBITDA	615.23	725.10	935.19	1176.51
PE	36.63	28.08	21.37	16.65
PB	5.47	4.52	3.66	2.95
PS	8.12	6.43	4.98	3.95
EV/EBITDA	22.38	21.12	16.44	13.09

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	469.84	598.80	774.72	981.73
折旧与摊销	29.71	22.30	22.97	23.63
财务费用	4.14	3.98	3.75	1.97
资产减值损失	-3.26	-3.00	-3.00	-3.00
经营营运资本变动	43.09	64.01	84.80	125.63
其他	-396.52	-43.77	-57.41	-67.33
经营活动现金流净额	147.01	158.68	103.77	88.63
资本支出	-6.12	-10.00	-10.00	-10.00
其他	21.10	50.00	60.00	70.00
投资活动现金流净额	14.98	40.00	50.00	60.00
短期借款	11.00	13.93	12.26	15.42
长期借款	-14.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	51.99	0.00	0.00	0.00
支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-240.72	-48.26	-3.75	-1.97
筹资活动现金流净额	-191.73	15.67	18.51	13.44
现金流量净额	-29.77	37.00	14.74	14.81
财务分析指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
销售收入增长率	25.22%	26.34%	29.17%	25.95%
营业利润增长率	47.94%	20.20%	30.00%	26.69%
净利润增长率	43.37%	27.45%	29.38%	26.72%
EBITDA 增长率	45.22%	17.86%	28.97%	25.81%
获利能力				
毛利率	41.98%	39.29%	40.01%	40.39%
三费率	14.01%	12.47%	12.33%	12.05%
净利率	25.70%	25.93%	25.97%	26.13%
ROE	17.30%	18.23%	19.09%	19.48%
ROA	10.27%	10.43%	11.32%	12.02%
ROIC	30.00%	21.67%	17.83%	18.11%
EBITDA/销售收入	33.66%	31.40%	31.35%	31.31%
营运能力				
总资产周转率	0.42	0.45	0.47	0.50
固定资产周转率	8.36	9.93	13.19	17.14
应收账款周转率	3.13	2.92	2.99	2.97
存货周转率	0.72	0.80	0.79	0.78
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	81.33%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	40.67%	42.80%	40.67%	38.28%
带息债务/总负债	1.88%	78.89%	76.58%	74.08%
流动比率	2.09	2.06	2.22	2.41
速动比率	1.26	1.23	1.29	1.37
每股指标				
每股收益	0.40	0.52	0.68	0.87
每股净资产	2.66	3.21	3.97	4.93
每股经营现金	0.14	0.00	0.00	0.00

资料来源: WIND, 太平洋证券

机械行业分析师介绍

刘国清：太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通机器人及自动化相关板块。金融行业从业八年，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有丰富的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

钱建江：太平洋证券机械行业分析师，华中科技大学工学硕士，曾就职于国元证券研究中心，2017年7月加盟太平洋证券，善于自下而上把握投资机会。

曾博文：太平洋证券机械行业分析师，中山大学金融学硕士，曾就职于广证恒生证券研究中心，2017年9月加盟太平洋证券，善于从产业趋势把握投资机会。

崔文娟：太平洋证券机械行业分析师，复旦大学经济学院本硕。曾就职于安信证券研究中心，2019年7月加入太平洋证券，致力以研究穿越行业波动，找寻确定性机会。

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。