

**公司点评**
**金博股份 (688598)**
**有色金属 | 金属非金属新材料**
**业绩符合预期，大硅片时代公司增长确定性强**

2021年04月28日

**评级 推荐**

评级变动 调高

**合理区间 182-196 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	162.36
52 周价格区间 (元)	76.72-259.48
总市值 (百万)	12988.80
流通市值 (百万)	3109.61
总股本 (万股)	8000.00
流通股 (万股)	1915.25

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
金博股份	-0.3	-11.44	
金属非金属新材料	2.38	4.42	45.6

**何晨** 分析师  
 执业证书编号: S0530513080001  
 hechen@cfzq.com 0731-84779574

**肖德威** 研究助理  
 xiaodw@cfzq.com

**相关报告**

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	239.52	426.47	921.17	1427.82	1856.16
净利润 (百万元)	77.67	168.58	372.47	575.20	751.43
每股收益 (元)	0.97	2.11	4.66	7.19	9.39
每股净资产 (元)	3.37	16.16	20.81	28.00	37.40
P/E	167.23	77.05	34.87	22.58	17.29
P/B	48.11	10.05	7.80	5.80	4.34

资料来源: 贝格数据, 财信证券

**投资要点:**

- 事件:** 金博股份披露 2021 年第一季度报告, 公司 2021 年一季度实现营业收入 1.99 亿元, 同比增长 117.88%; 实现归母净利润 0.77 亿元, 同比增长 86.86%; 实现扣非归母净利润 0.74 亿元, 同比增长 138.60%。
- 长协订单保障公司业绩。** 公司 2020 年至今分别与晶科能源、上机数控、隆基股份签署分别为 4 亿元 (含税, 协议期为 2021-2022 年)、5 亿元 (含税, 协议期为 2021-2022 年) 及 16 亿元 (含税, 协议期为 2021-2023 年) 的供货协议, 公司与上述三家单晶硅片企业的长协订单已达到 25 亿元, 上述长单的签订反映了市场对于碳基复合材料制热场的旺盛需求, 公司全年业绩有保证。
- 产能释放带动公司市占率提升。** 公司 2020 年 IPO 一期募投的 200 吨产能与二期募投的 350 吨产能将分别于 2021 年 Q1 和 2021 年 Q2 达产, 2020 年 11 月发行可转债扩充的 600 吨产能今年将大部分释放并将于 2022 年 Q2 达产。预计公司 2021 年底产量可达 1000 吨左右, 为 2020 年底 486 吨的 2.06 倍。在当前旺盛的下游市场需求下, 公司产能的大量释放将带动公司市占率的快速提升。
- 硅片大尺寸叠加路线变化, 碳基复合材料龙头后市可期。** 公司主营业务为单晶拉制炉热场系统系列产品, 此前该系列产品因为性价比的原因基本采用石墨制成, 而随着硅片大尺寸化的发展, 碳/碳材料在性价比上已明显优于石墨材料, 具备对于石墨产品替代的可能性。此外, 当下电池片技术也正由 PERC 电池 (P 型) 电池向 HJT 或 TOPCON 电池 (两者均为 N 型) 发展, 硅片需求也随之从 P 型转向 N 型。由于 N 型硅片相对 P 型掺杂难度大, 需要更高纯度的硅片, 现有的热场系统已不能满足需求。采用纯度更高的热场或更换整套单晶炉设备都将增厚公司的市场空间。
- 投资建议。** 预计 2021-2023 年, 公司实现归母净利润 3.72 亿元、5.75 亿元、7.51 亿元, 对应 EPS 分别为 4.66 元、7.19 元、9.39 元, 对应 PE 分别为 34.87 倍、22.58 倍和 17.29 倍, 参考光伏产业链上下游公司的估值水平, 结合公司所处的光伏热场系统细分领域的高景气以及公司的龙头地位, 给予公司 2021 年 39-42 倍 PE, 对应合理估值区间为 181.74-195.72 元, 上调至“推荐”评级。
- 风险提示:** 下游需求不及预期、行业竞争加剧、产品毛利率下滑。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438