

2021年08月23日

业绩符合预期，轨交板块有望发力

博深股份(002282)

评级:	暂不评级	股票代码:	002282
上次评级:	暂不评级	52周最高价/最低价:	13.5/8.82
		总市值(亿)	65.49
最新收盘价:	12.04	自由流通市值(亿)	44.92
		自由流通股数(百万)	373.08

事件概述

公司发布2021年半年报，实现营业收入8.03亿元，同比增长49.99%；实现归母净利润1.05亿元，同比增长111.91%。

分析判断:

► 营收&业绩双增，盈利能力有较大提升

受益于海纬机车并表及涂附磨具和金刚石工具业务均保持良好增长，公司2021年上半年实现营业收入8.03亿元，同比增长49.99%；实现归母净利润1.05亿元，同比增长111.91%。分产品来看，公司涂附磨具板块营收4.73亿元，同比增长57.35%，营收占比同比提升约2.75个百分点至58.86%；五金工具板块营收2.61亿元，同比提升19.79%，营收占比同比减少8.19个百分点至32.52%；轨道交通装备零部件板块营收5705.50万元，同比提升783.31%，营收占比增至7.10%。盈利能力方面，公司毛利率有所下降，净利率略有提升。上半年公司毛利率为28.51%，同比略降0.88个百分点。分产品来看，公司涂附磨具/五金工具/轨交零部件毛利率分别为19.35%/38.33%/52.38%，分别同比变化-2.95/0.29/48.54个百分点。上半年公司净利率同比提升4.01个百分点至13.30%，整体盈利能力有较大提升。

► 传统业务产销两旺，轨交零部件发展进入新阶段

1) 随着公司主营产品陶瓷磨料产品用户和市场认可度的提高，2021年上半年产品销售量持续提升；2) 五金工具业务部分，目前泰国子公司正常供货，北美地区正常供给。此外，针对原材料价格上涨的情况，公司上半年对部分产品价格进行了调整，部分消化成本上涨的压力；3) 上半年，公司继续推进去年取得认证的CRH380A、CR400AF/CR400BF、CR300AF/CR300BF等动车组粉末冶金闸片的装车运用考核，同时加强与铁路局的接洽，推进闸片检修翻新业务。除“复兴号”动车组新车及维修所需制动盘市场外，积极推动“和谐号”动车组制动盘市场、城轨地铁制动盘市场的拓展，开展重型汽车零部件等铸件产品的研发和销售。

投资建议

维持盈利预测不变，预计2021-2023年收入分别为16.71亿元、20.94亿元和27.45亿元，同比增速分别为29.3%、25.3%和31.1%；实现归母净利润分别为2.25亿元、2.85亿元和3.99亿元，同比增速分别为69.3%、26.8%、39.7%，对应EPS分别为0.41元、0.52元和0.73元。

风险提示

原材料涨价风险，轨交零部件业务进展不及预期，疫情反复的风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,168	1,292	1,671	2,094	2,745
YoY (%)	10.8%	10.6%	29.3%	25.3%	31.1%
归母净利润(百万元)	72	133	225	285	399
YoY (%)	-16.2%	84.1%	69.3%	26.8%	39.7%
毛利率 (%)	28.3%	28.9%	30.0%	30.5%	31.5%
每股收益(元)	0.13	0.24	0.41	0.52	0.73

ROE	3.3%	4.9%	6.7%	7.8%	9.8%
市盈率	90.68	49.25	29.09	22.94	16.42

资料来源：wind，华西证券研究所

分析师：俞能飞

邮箱：yunf@hx168.com.cn

SAC NO：S1120519120002

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,292	1,671	2,094	2,745	净利润	134	226	286	401
YoY (%)	10.6%	29.3%	25.3%	31.1%	折旧和摊销	69	171	99	118
营业成本	919	1,170	1,454	1,880	营运资金变动	-11	-308	-68	-157
营业税金及附加	15	19	24	32	经营活动现金流	210	74	296	331
销售费用	60	97	121	165	资本开支	-32	-447	-239	-291
管理费用	77	97	124	162	投资	-122	0	0	0
财务费用	11	-3	-4	-5	投资活动现金流	-153	-430	-216	-258
资产减值损失	-8	-1	-2	-1	股权募资	0	53	0	0
投资收益	21	17	23	34	债务募资	187	0	0	0
营业利润	162	273	350	486	筹资活动现金流	-41	425	0	0
营业外收支	-1	0	-1	-1	现金净流量	13	70	80	73
利润总额	161	273	349	485					
所得税	27	48	63	84	主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	134	226	286	401	成长能力				
归属于母公司净利润	133	225	285	399	营业收入增长率	10.6%	29.3%	25.3%	31.1%
YoY (%)	84.1%	69.3%	26.8%	39.7%	净利润增长率	84.1%	69.3%	26.8%	39.7%
每股收益	0.24	0.41	0.52	0.73	盈利能力				
					毛利率	28.9%	30.0%	30.5%	31.5%
					净利率	10.4%	13.5%	13.7%	14.6%
					总资产收益率 ROA	3.8%	5.5%	6.3%	7.7%
					净资产收益率 ROE	4.9%	6.7%	7.8%	9.8%
					偿债能力				
					流动比率	1.76	2.34	2.29	2.24
					速动比率	1.14	1.50	1.45	1.37
					现金比率	0.25	0.36	0.40	0.38
					资产负债率	21.5%	17.6%	19.0%	21.1%
					经营效率				
					总资产周转率	0.37	0.41	0.46	0.53
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.24	0.41	0.52	0.73
					每股净资产	4.99	6.19	6.71	7.45
					每股经营现金流	0.39	0.14	0.54	0.61
					每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
					估值分析				
					PE	49.25	29.09	22.94	16.42
					PB	1.94	1.95	1.79	1.62

资产负债表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	178	248	328	402
预付款项	41	50	62	81
存货	395	525	634	824
其他流动资产	632	775	860	1,033
流动资产合计	1,247	1,599	1,884	2,340
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	683	911	1,031	1,181
无形资产	150	200	227	262
非流动资产合计	2,249	2,523	2,661	2,831
资产合计	3,496	4,122	4,545	5,171
短期借款	242	242	242	242
应付账款及票据	201	258	310	409
其他流动负债	266	184	269	395
流动负债合计	710	684	821	1,047
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	43	43	43	43
非流动负债合计	43	43	43	43
负债合计	752	727	864	1,089
股本	491	544	544	544
少数股东权益	28	28	29	31
股东权益合计	2,743	3,395	3,681	4,082
负债和股东权益合计	3,496	4,122	4,545	5,171

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

俞能飞：厦门大学经济学硕士，从业6年，曾在国泰君安证券、中投证券等研究所担任分析师，作为团队核心成员获得2016年水晶球机械行业第一名，2017年新财富、水晶球等中小市值第一名；2018年新财富中小市值第三名；2020年金牛奖机械行业最佳行业分析团队。专注于半导体设备、机器视觉、自动化、汽车电子、机器人细分行业深度覆盖。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出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。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。