

2021年10月26日

金博股份 (688598.SH)

公司快报

三季度报符合预期，打造高端碳基材料平台型公司

投资要点

- ◆ **事件：**10月26日，公司发布2021年三季度报，2021Q1-Q3实现营业收入8.9亿元，同比+208.0%；实现归母净利润3.3亿元，同比+192.7%；毛利率58.2%，同比-4.5pct。其中2021Q3实现营收3.8亿元，同比+264.3%，环比+20.2%；归母净利润1.3亿元，同比+220.0%，环比+2.9%；毛利率55.1%，同比-9.2pct，环比-4.0pct。业绩符合预期。
- ◆ **Q3出货环比增加约20%，全年出货或超1500吨。**估算公司2021Q3热场材料出货在460-470吨（环比增加约20%），吨售价环比基本持平，估计吨毛利有所降低，主要由于今年原材料上涨幅度较大。截至第三季度，公司出货超1000吨，全年出货有望超过1500吨。
- ◆ **前三季度费率下降，经营性现金流因生产规模扩大而下降。**2021Q1-Q3公司销售/管理/研发/财务费用率为5.0%/5.8%/5.4%/0.3%，同比+0.4/-3.0/-3.4/-0.1pct，费用率合计16.4%，同比下降-6.0%；其中Q3研发费用0.2亿，同比+119.1%，主要系增加研发投入和股份支付所致。前三季度公司经营性现金流量净额为-0.7亿元，同比-247.8%，主要由于生产规模扩大，使用货币资金支付的材料采购大幅增长，“购买商品、接受劳务支付的现金”比上年同期增加。
- ◆ **拟定增募资大幅扩产，计划设立碳陶子公司延伸产业链。**10月11日，金博股份发布公告，拟定增募资不超过31亿元，计划将18亿元用于建设年产1500吨高纯大尺寸先进碳基复合材料产能扩建项目，2025年公司全球市占率有望达50%。10月26日，公司发布公告称，拟使用1.5亿自有资金，投资设立全资子公司湖南金博碳陶科技有限公司，此举进一步延伸公司产业链，优化公司资源配置。
- ◆ **投资建议：**我们维持公司2021年-2023年归母净利润分别为4.6亿元、6.2亿元、8.6亿元，相当于2022年45.1倍的动态市盈率，维持“买入-A”的投资评级。
- ◆ **风险提示：**光伏新增装机不及预期；产品价格下跌超预期；产能释放不及预期。

投资评级

买入-A(维持)

股价(2021-10-26)

347.00元

交易数据

总市值(百万元)	27,829.40
流通市值(百万元)	22,297.04
总股本(百万股)	80.20
流通股本(百万股)	64.26
12个月价格区间	110.70/424.00元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

分析师

肖索

SAC 执业证书编号：S09105180070004

xiaosuo@huajinsec.cn

021-20377056

相关报告

- 金博股份：热场出货量超预期，布局氢能为主业协同发展 2021-08-26
- 金博股份：一季报业绩略超预期，光伏热场出货高速增长 2021-04-28
- 金博股份：2020年业绩符合预期，热场需求热度不减 2021-03-31
- 金博股份：光伏热场，隐形冠军 2021-03-12

财务数据与估值

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	240	426	1,172	1,540	2,048
YoY(%)	33.4	78.0	174.7	31.4	33.0
净利润(百万元)	78	169	460	617	859
YoY(%)	44.1	117.0	172.6	34.2	39.2
毛利率(%)	61.7	62.6	59.8	60.2	60.3
EPS(摊薄/元)	0.97	2.10	5.73	7.69	10.71
ROE(%)	28.8	13.0	26.2	26.0	26.6
P/E(倍)	358.3	165.1	60.6	45.1	32.4
P/B(倍)	103.1	21.5	15.9	11.7	8.6
净利率(%)	32.4	39.5	39.2	40.1	41.9

数据来源: Wind, 华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	243	1095	1491	1548	2331	营业收入	240	426	1172	1540	2048
现金	10	147	59	242	605	营业成本	92	160	471	612	814
应收票据及应收账款	78	98	263	122	390	营业税金及附加	3	3	7	8	10
预付账款	3	6	32	18	49	营业费用	15	19	45	59	72
存货	25	47	87	66	138	管理费用	23	34	73	79	90
其他流动资产	126	796	1050	1100	1150	研发费用	29	35	64	65	78
非流动资产	94	390	850	1074	1276	财务费用	3	-0	8	8	-7
长期投资	0	10	20	30	40	资产减值损失	-3	-1	-6	8	2
固定资产	79	246	591	783	997	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	2	34	39	45	53	投资净收益	1	5	3	4	4
其他非流动资产	12	100	200	216	187	营业利润	89	195	531	720	1003
资产总计	337	1485	2341	2622	3608	营业外收入	0	4	1	1	2
流动负债	63	159	557	220	347	营业外支出	0	1	0	0	0
短期借款	16	0	286	20	20	利润总额	89	198	531	721	1004
应付票据及应付账款	8	39	24	38	44	所得税	11	29	72	105	146
其他流动负债	39	120	247	163	283	税后利润	78	169	460	617	859
非流动负债	4	33	32	33	33	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	78	169	460	617	859
其他非流动负债	4	33	32	33	33	EBITDA	100	208	578	796	1089
负债合计	67	192	589	253	380	主要财务比率					
少数股东权益	0	0	0	0	0	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
股本	60	80	80	80	80	成长能力					
资本公积	85	939	939	939	939	营业收入(%)	33.4	78.0	174.7	31.4	33.0
留存收益	125	274	733	1350	2209	营业利润(%)	40.8	119.0	172.8	35.8	39.2
归属母公司股东权益	270	1293	1752	2369	3228	归属于母公司净利润	44.1	117.0	172.6	34.2	39.2
负债和股东权益	337	1485	2341	2622	3608	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	61.7	62.6	59.8	60.2	60.3
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	净利率(%)	32.4	39.5	39.2	40.1	41.9
经营活动现金流	-6	41	357	746	650	ROE(%)	28.8	13.0	26.2	26.0	26.6
净利润	78	169	460	617	859	ROIC(%)	27.3	12.6	22.6	25.9	26.0
折旧摊销	10	15	41	70	96	偿债能力					
财务费用	3	-0	8	8	-7	资产负债率(%)	19.9	12.9	25.2	9.6	10.5
投资损失	-1	-5	-3	-4	-4	流动比率	3.9	6.9	2.7	7.0	6.7
营运资金变动	-97	-159	-148	56	-293	速动比率	2.3	5.2	2.0	5.3	5.2
其他经营现金流	2	22	0	0	0	营运能力					
投资活动现金流	-14	-745	-724	-289	-294	总资产周转率	0.8	0.5	0.6	0.6	0.7
筹资活动现金流	24	841	11	-7	7	应收账款周转率	2.9	4.9	6.5	8.0	8.0
每股指标(元)						应付账款周转率	19.1	6.8	15.0	20.0	20.0
每股收益(最新摊薄)	0.97	2.10	5.73	7.69	10.71	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.08	0.51	4.45	9.30	8.11	P/E	358.3	165.1	60.6	45.1	32.4
每股净资产(最新摊薄)	3.37	16.12	21.85	29.54	40.25	P/B	103.1	21.5	15.9	11.7	8.6
						EV/EBITDA	278.1	130.2	47.2	33.7	24.3

资料来源: Wind, 华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

肖索声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号 31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com