

公司研究 | 点评报告 | 金博股份 (688598.SH)

# 碳陶盘获比亚迪定点，第二成长曲线渐明

## 报告要点

金博股份公告比亚迪的碳陶刹车盘定点,不到 2 月时间内公司连下两城领跑同行业,且在主流车企获得此资格,反映出公司产品品质和性能已经获得车企的充分认可。

## 分析师及联系人



范超

SAC: S0490513080001



李金宝

SAC: S0490516040002

金博股份 (688598.SH)

2022-07-18

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 碳陶盘获比亚迪定点，第二成长曲线渐明

### 事件描述

金博股份公告比亚迪的碳陶刹车盘定点。

### 事件评论

- 碳陶盘定点公司连下两城，进度领跑同行业。**6月初，公司公告广汽埃安新款车型碳陶盘定点，当前公司再获得比亚迪碳陶盘定点，不到2月时间内公司连下两城领跑同行业，且在主流车企获得此资格，反映出公司产品品质和性能已经获得车企的充分认可；基于此，我们判断如果生产和销售顺利推进，碳陶盘业务有望对2023年带来边际利润贡献。我们结合市场潜在需求和当前产业研发现状，保守估计假设2023年公司碳陶盘销量10万片，单车客单价1.2万元（4片合计），35%的毛利率，20%净利率，实现业绩增厚6000万。
- 碳陶盘市场空间广阔，未来龙头第二曲线渐清晰。**相比传统钢盘/铸铁盘，碳陶盘性能优势显著：1) 减重效果更为明显，保守估计对汽车节能效果贡献会在10%以上。2) 制动距离短、提速快、安全性能好。我们在2022年2月外发专题报告《碳基刹车材料：锚向飞机、高铁、汽车，三个百亿渗透可期》，就碳陶刹车盘在三大领域的应用现状进行了详细论述，我们预计未来在汽车领域市场空间在百亿级别。同时，不排除未来在一些外资车企及高端跑车领域的碳陶盘市场中也有国产化契机出现。虽然当然碳陶盘刹车盘单车价值较大，经济优势不显著，但是作为选配部件依然可获得车企的较高认可；同时未来在主导企业技术革新和规模生产下，生产成本迎来一定幅度下降，彼时经济性也将逐步凸显。
- 主业热场竞争格局拐点或至，龙头地位和话语权提升。**主业光伏热场市场从过去的供不应求到平衡格局转变，2022年是全行业新产能投放高峰期，因此在此轮供给扩张周期中，具备成本优势的龙头企业显然可借力价格策略实现话语权的变现。同时，热场尺寸不断升级下（32-36寸渐成主流），结构更占优势的龙头企业未来有望率先迎来盈利复苏。
- 预计2022-2023年业绩为6.6、8.3亿元，对应PE为39、31倍（暂不考虑增发），买入评级。

### 风险提示

- 热场产品价格继续大幅下跌；
- 碳陶盘进度较为缓慢。

请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	320.39
总股本(万股)	8,020
流通A股/B股(万股)	6,510/0
资产负债率	30.29%
每股净资产(元)	25.88
市盈率(当前)	41.01
市净率(当前)	12.13
近12月最高/最低价(元)	424.00/180.08

注：股价为2022年7月14日收盘价

### 市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《下游高景气+公司提份额，22Q1业绩超预期》  
2022-04-27
- 《看好公司主业份额扩张和中期平台化布局》  
2022-03-01
- 《看好中期高景气下公司份额的持续提升》2022-01-24



更多研报请访问  
长江研究小程序

**财务报表及预测指标**

<b>利润表 (百万元)</b>					<b>资产负债表 (百万元)</b>				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业总收入</b>	<b>1338</b>	<b>1625</b>	<b>2318</b>	<b>3399</b>	货币资金	292	-89	-516	-275
营业成本	572	825	1388	2021	交易性金融资产	591	591	591	591
<b>毛利</b>	<b>766</b>	<b>800</b>	<b>930</b>	<b>1379</b>	应收账款	419	490	698	1024
%营业收入	57%	49%	40%	41%	存货	270	226	380	554
营业税金及附加	7	16	23	34	预付账款	14	33	56	81
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	271	488	696	1021
销售费用	61	65	58	85	<b>流动资产合计</b>	<b>1858</b>	<b>1739</b>	<b>1905</b>	<b>2995</b>
%营业收入	5%	4%	3%	3%	长期股权投资	10	10	10	10
管理费用	71	78	65	95	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	5%	5%	3%	3%	固定资产合计	754	952	1326	1564
研发费用	65	70	65	95	无形资产	116	146	176	206
%营业收入	5%	4%	3%	3%	商誉	0	0	0	0
财务费用	8	34	42	42	递延所得税资产	34	34	34	34
%营业收入	1%	2%	2%	1%	其他非流动资产	169	605	987	916
加: 资产减值损失	-1	0	0	0	<b>资产总计</b>	<b>2941</b>	<b>3486</b>	<b>4437</b>	<b>5725</b>
信用减值损失	-17	0	0	0	短期贷款	79	0	0	0
公允价值变动收益	3	0	0	0	应付款项	163	68	114	166
投资收益	8	16	23	34	预收账款	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>571</b>	<b>748</b>	<b>932</b>	<b>1299</b>	应付职工薪酬	9	83	139	202
%营业收入	43%	46%	40%	38%	应交税费	31	0	0	0
营业外收支	3	10	10	10	其他流动负债	112	125	145	165
<b>利润总额</b>	<b>575</b>	<b>758</b>	<b>942</b>	<b>1309</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>393</b>	<b>275</b>	<b>398</b>	<b>533</b>
%营业收入	43%	47%	41%	39%	长期借款	48	48	48	48
所得税费用	73	95	113	157	应付债券	567	567	567	567
净利润	501	664	829	1152	递延所得税负债	16	16	16	16
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>501</b>	<b>664</b>	<b>829</b>	<b>1152</b>	其他非流动负债	25	25	25	25
少数股东损益	0	0	0	0	<b>负债合计</b>	<b>1050</b>	<b>932</b>	<b>1054</b>	<b>1189</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>6.26</b>	<b>8.27</b>	<b>10.33</b>	<b>14.36</b>	归属于母公司所有者权益	1891	2555	3383	4535
					少数股东权益	0	0	0	0
<b>现金流量表 (百万元)</b>					<b>股东权益</b>	<b>1891</b>	<b>2555</b>	<b>3383</b>	<b>4535</b>
	2021A	2022E	2023E	2024E	<b>负债及股东权益</b>	<b>2941</b>	<b>3486</b>	<b>4437</b>	<b>5725</b>
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>67</b>	<b>546</b>	<b>612</b>	<b>770</b>					
取得投资收益收回现金	0	16	23	34	<b>基本指标</b>				
长期股权投资	0	0	0	0		2021A	2022E	2023E	2024E
资本性支出	-640	-820	-1020	-520	每股收益	6.26	8.27	10.33	14.36
其他	3	0	0	0	每股经营现金流	0.83	6.81	7.64	9.60
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-638</b>	<b>-804</b>	<b>-997</b>	<b>-486</b>	市盈率	56.73	38.72	31.01	22.30
债券融资	0	0	0	0	市净率	15.06	10.06	7.59	5.67
股权融资	8	0	0	0	EV/EBITDA	46.27	35.84	27.84	18.96
银行贷款增加(减少)	676	-79	0	0	总资产收益率	17.0%	19.0%	18.7%	20.1%
筹资成本	-40	-44	-43	-43	净资产收益率	26.5%	26.0%	24.5%	25.4%
其他	73	0	0	0	净利率	37.5%	40.8%	35.8%	33.9%
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>716</b>	<b>-123</b>	<b>-43</b>	<b>-43</b>	资产负债率	35.7%	26.7%	23.8%	20.8%
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>145</b>	<b>-381</b>	<b>-427</b>	<b>241</b>	总资产周转率	0.45	0.47	0.52	0.59

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层

P.C / (200122)

### 武汉

Add /武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼

P.C / (430015)

### 北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层

P.C / (100032)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼

P.C / (518048)

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 重要声明

长江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：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（以下简称：本公司）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。