

金博股份 (688598)

建设年产 1 万吨锂电池负极材料用碳粉制备一体化示范线，加码碳基复合材料平台化布局

买入 (维持)

2022 年 08 月 05 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 刘晓旭

执业证书: S0600121040009
liuwx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	1,338	1,900	2,416	3,125
同比	214%	42%	27%	29%
归属母公司净利润 (百万元)	501	708	898	1,168
同比	197%	41%	27%	30%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	5.44	7.68	9.74	12.67
P/E (现价&最新股本摊薄)	66.00	46.74	36.82	28.32

事件: 2022 年 8 月 4 日晚公司公告投资不超过 2.8 亿元建设年产 1 万吨锂电池负极材料用碳粉制备一体化示范线，预计从 2022 年 8 月开始建设，2023 年 8 月开始达产，预计建设期为 1 年。

投资要点

■ **示范线利于推广碳热场在生产锂电池负极材料领域的应用，起到示范验证作用&拓宽碳热场市场空间:** 该示范线的合作客户为中科星城 (中科星城为中科电气控股子公司，从事锂电负极材料生产)，金博的示范线可为中科星城代工，同时利于金博示范推广碳热场在锂电负极材料制备上的应用: (1) 示范验证作用: 示范线能够快速验证碳热场在锂电池负极材料领域的应用效果，降低负极材料的能耗和制备成本，推动碳热场的大规模应用，进而加速对石墨热场的替代，将碳热场的应用领域从光伏、半导体拓宽至锂电领域。(2) 拓宽碳热场市场空间: 我们预计年产 1 万吨负极材料的产线一年需要碳热场的价值量约为 5000+万元 (包括坩埚、箱板和匣钵)，一年所生产的石墨粉的价值量约 5 亿元; 我们预计若到 2025 年全球对负极材料的需求量约 240 万吨，则对应的碳热场市场空间为 120 亿元。

■ **碳热场具备更优性能&更低成本，有望在锂电池负极材料制备领域替代石墨热场:** (1) 目前人造石墨是主流的锂电池负极材料，加工环节主要为原材料的粉碎、造粒、石墨化、碳化，其中石墨化环节最重要、成本占比最大; 而石墨化环节需高温热处理，需要在 3000°C 左右的高温下完成，使得该环节成本高、为瓶颈工序，其所用的高温热场过去多为石墨材料。(2) 碳热场相较石墨热场可实现更优性能&更低成本，性价比更高未来有望替代石墨热场，例如**高强度:** 石墨由于强度低故厚度大，一般为 60-80mm，而碳/碳因为强度高可以更薄，30mm 即可; **高电阻率:** 石墨电阻率低，发热效果差，而碳/碳电阻率高、稳定性好，发热效率更有优势。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们维持 2022-2024 年归母净利润为 7.08/8.98/11.68 亿元，当前股价对应 PE47/37/28 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 疫情等不可抗力导致公司研发进展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	358.80
一年最低/最高价	182.51/414.00
市净率(倍)	13.87
流通 A 股市值(百万元)	23,484.80
总市值(百万元)	33,073.96

基础数据

每股净资产(元,LF)	25.88
资产负债率(% ,LF)	30.29
总股本(百万股)	92.18
流通 A 股(百万股)	65.45

相关研究

《金博股份(688598): 获比亚迪定点, 公司碳陶制动盘有望加速放量迎第二增长曲线》

2022-07-12

《金博股份(688598): 与神力科技在氢燃料电池用碳纸领域达成战略合作, 氢能布局顺利推进》

2022-06-11

《金博股份(688598): 获广汽埃安定点, 公司碳陶刹车材料加速进入批量供应阶段》

2022-06-07

金博股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,858	5,498	6,388	7,665	营业总收入	1,338	1,900	2,416	3,125
货币资金及交易性金融资产	883	4,041	4,563	5,379	营业成本(含金融类)	572	867	1,115	1,468
经营性应收款项	704	1,100	1,366	1,682	税金及附加	7	12	14	19
存货	270	356	458	603	销售费用	61	66	85	109
合同资产	0	0	0	0	管理费用	71	133	145	166
其他流动资产	1	1	1	1	研发费用	65	91	111	141
非流动资产	1,083	1,322	1,388	1,385	财务费用	8	12	14	14
长期股权投资	10	13	17	19	加:其他收益	25	72	69	94
固定资产及使用权资产	754	965	1,039	1,062	投资净收益	8	9	13	16
在建工程	109	129	115	82	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	116	120	124	128	减值损失	-18	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	571	800	1,014	1,319
其他非流动资产	94	94	94	94	营业外净收支	3	6	7	8
资产总计	2,941	6,820	7,776	9,051	利润总额	575	806	1,021	1,327
流动负债	393	462	520	626	减:所得税	73	98	122	159
短期借款及一年内到期的非流动负债	81	42	22	22	净利润	501	708	898	1,168
经营性应付款项	163	238	290	362	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	6	10	13	17	归属母公司净利润	501	708	898	1,168
其他流动负债	142	172	195	226	每股收益-最新股本摊薄(元)	5.44	7.68	9.74	12.67
非流动负债	656	656	656	656	EBIT	568	730	946	1,223
长期借款	48	48	48	48	EBITDA	624	850	1,088	1,384
应付债券	567	567	567	567	毛利率(%)	57.27	54.36	53.85	53.04
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	37.45	37.25	37.17	37.36
其他非流动负债	41	41	41	41	收入增长率(%)	213.72	42.00	27.19	29.34
负债合计	1,050	1,118	1,176	1,283	归母净利润增长率(%)	197.25	41.23	26.93	30.00
归属母公司股东权益	1,891	5,702	6,600	7,768					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,891	5,702	6,600	7,768					
负债和股东权益	2,941	6,820	7,776	9,051					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	67	437	731	950	每股净资产(元)	23.11	61.68	71.46	84.17
投资活动现金流	-638	-443	-289	-234	最新发行在外股份(百万股)	92	92	92	92
筹资活动现金流	716	3,064	-20	0	ROIC(%)	25.54	14.33	12.25	13.77
现金净增加额	145	3,058	422	716	ROE-摊薄(%)	26.50	12.41	13.61	15.03
折旧和摊销	56	120	142	160	资产负债率(%)	35.70	16.39	15.12	14.17
资本开支	-640	-349	-199	-148	P/E (现价&最新股本摊薄)	66.00	46.74	36.82	28.32
营运资本变动	-554	-404	-313	-385	P/B (现价)	15.53	5.82	5.02	4.26

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>