

信义山证 汇通天下

证券研究报告

金博股份 (688598.SH)

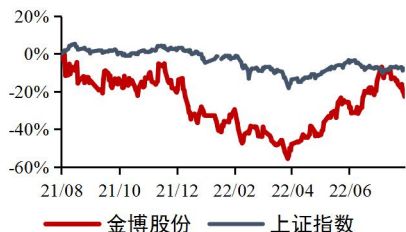
买入-A(维持)

热场龙头地位稳固，业务多点开花前景可期

2022 年 8 月 29 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2022 年 8 月 26 日

收盘价(元):	318.00
年内最高/最低(元):	424.00/180.08
流通 A 股/总股本(亿):	0.65/0.92
流通 A 股市值(亿):	208.14
总市值(亿):	293.13

基础数据：2022 年 6 月 30 日

基本每股收益:	4.59
摊薄每股收益:	4.59
每股净资产(元):	27.50
净资产收益率:	16.67

分析师:

肖索

执业登记编码: S0760522030006

邮箱: xiaosuo@sxzq.com

研究助理:

潘海涛

邮箱: panhaitao@sxzq.com

事件描述

➢ 2022 年 8 月 26 日，公司发布半年度报告。2022 年 H1 公司实现营业收入 8.5 亿元，同比+65.3%，实现归母净利润 3.7 亿元，同比+80.4%；其中 Q2 单季实现营业收入 4.0 亿元，同比+26.7%，实现归母净利润 1.7 亿元，同比+30.4%，业绩符合预期。

事件点评

➢ 热场产能持续扩张，行业龙头地位稳固。我们估算 2022H1 公司碳碳热场出货量约 1200 吨，其中 Q2 单季出货约 600 吨，环比基本持平。截至 2022H1 公司热场产能达 2000 吨/年，另外公司已通过定增募集资金约 31 亿元，用于新增热场产能 1500 吨/年，投产后公司与行业第二名差距将继续拉大。长期以来，公司与隆基绿能、TCL 中环、晶科能源、晶澳科技、上机数控、晶盛机电、高景、美科等行业优质客户保持稳定良好的合作关系。随下游硅片产能的持续扩张及光伏装机需求的增长，公司光伏热场销量将持续高增，公司热场龙头地位稳固。

➢ 研发费用高增，业务领域进一步拓展。公司多年保持较高的研发投入，2022 年 H1 公司研发投入约 0.6 亿元，同比高增 129.7%，研发人数 104 人，比去年同期增加 50 人。公司在保证单晶硅制造热场材料先进优势的同时，积极投入半导体、氢能、交通和锂电领域碳基材料研发，不断拓宽碳基复合材料应用范围。半导体方面，2022 年 4 月公司与天科合达签署战略合作协议，有望分享 SiC 衬底国产化替代红利；交通方面，公司开发的碳陶制动盘已具备较好性价比，且已成为广汽埃安及比亚迪定点供应商。业务领域持续扩张有望给公司带来第二成长曲线。

投资建议

➢ 预计公司 2022-2024 年 EPS 分别为 7.34\9.50\12.56，对应公司 8 月 26 日收盘价 318.00 元，2022-2024 年 PE 分别为 43.3\33.5\25.3，维持“买入-A”评级。

风险提示

➢ 热场价格下滑超预期；光伏新增装机不及预期。

财务数据与估值:

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	426	1,338	1,907	2,509	3,145
YoY(%)	78.0	213.7	42.5	31.5	25.4



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



净利润(百万元)	169	501	677	875	1,157
YoY(%)	117.0	197.3	35.1	29.3	32.2
毛利率(%)	62.6	57.3	51.3	49.3	50.2
EPS(摊薄/元)	1.83	5.44	7.34	9.50	12.56
ROE(%)	13.0	26.5	26.6	25.6	25.3
P/E(倍)	173.9	58.5	43.3	33.5	25.3
P/B(倍)	22.7	15.8	11.7	8.7	6.5
净利率(%)	39.5	37.5	35.5	34.9	36.8

数据来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1095	1858	2356	2956	3765
现金	147	292	858	1202	1894
应收票据及应收账款	98	419	375	461	587
预付账款	6	14	15	24	25
存货	47	270	245	407	397
其他流动资产	796	862	862	862	862
非流动资产	390	1083	1353	1628	1908
长期投资	10	10	10	10	10
固定资产	246	754	974	1197	1425
无形资产	34	116	136	160	189
其他非流动资产	100	203	233	261	284
资产总计	1485	2941	3709	4584	5673
流动负债	159	393	590	694	731
短期借款	0	79	100	100	100
应付票据及应付账款	39	163	165	285	270
其他流动负债	120	151	325	308	361
非流动负债	33	656	559	461	362
长期借款	0	615	518	420	321
其他非流动负债	33	41	41	41	41
负债合计	192	1050	1149	1155	1093
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	80	80	92	92	92
资本公积	939	1038	1038	1038	1038
留存收益	274	735	1405	2269	3408
归属母公司股东权益	1293	1891	2560	3429	4580
负债和股东权益	1485	2941	3709	4584	5673

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	41	67	851	798	1160
净利润	169	501	677	875	1157
折旧摊销	15	56	74	99	126
财务费用	-0	8	-12	-9	-28
投资损失	-5	-8	-4	-5	-5
营运资金变动	-159	-554	117	-161	-89
其他经营现金流	22	64	-1	-1	-1
投资活动现金流	-745	-638	-339	-368	-400
筹资活动现金流	841	716	55	-87	-69

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	1.83	5.44	7.34	9.50	12.56
每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.72	9.23	8.66	12.58
每股净资产(最新摊薄)	14.02	20.10	27.23	36.66	49.14

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	426	1338	1907	2509	3145
营业成本	160	572	928	1272	1568
营业税金及附加	3	7	10	12	14
营业费用	19	61	67	73	75
管理费用	34	71	76	80	94
研发费用	35	65	72	88	101
财务费用	-0	8	-12	-9	-28
资产减值损失	-1	-1	0	0	0
公允价值变动收益	0	3	1	1	1
投资净收益	5	8	4	5	5
营业利润	195	571	781	1009	1338
营业外收入	4	6	3	3	4
营业外支出	1	3	1	1	2
利润总额	198	575	783	1011	1340
所得税	29	73	106	136	183
税后利润	169	501	677	875	1157
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	169	501	677	875	1157
EBITDA	208	667	864	1101	1438

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	78.0	213.7	42.5	31.5	25.4
营业利润(%)	119.0	193.7	36.7	29.2	32.6
归属于母公司净利润(%)	117.0	197.3	35.1	29.3	32.2
获利能力					
毛利率(%)	62.6	57.3	51.3	49.3	50.2
净利率(%)	39.5	37.5	35.5	34.9	36.8
ROE(%)	13.0	26.5	26.6	25.6	25.3
ROIC(%)	12.6	20.5	20.7	21.2	22.0
偿债能力					
资产负债率(%)	12.9	35.7	31.0	25.2	19.3
流动比率	6.9	4.7	4.0	4.3	5.1
速动比率	5.2	3.3	3.1	3.2	4.2
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	4.9	5.2	4.8	6.0	6.0
应付账款周转率	6.8	5.6	5.6	5.6	5.6
估值比率					
P/E	173.9	58.5	43.3	33.5	25.3
P/B	22.7	15.8	11.7	8.7	6.5
EV/EBITDA	137.3	43.7	33.1	25.6	19.1

数据来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：**上海**

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

