



买入（维持）

所属行业：机械设备/自动化设备  
当前价格(元)：11.92

证券分析师

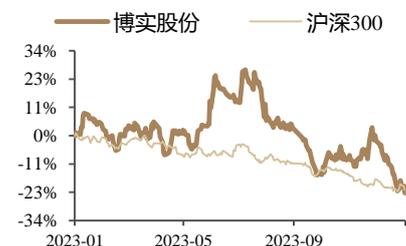
何思源

资格编号：S0120522100004

邮箱：hesy@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-22.49	-16.15	-9.85
相对涨幅(%)	-17.07	-9.17	-0.40

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《公司业务适配新型工业化发展指示，成长空间进一步打开》，2023.9.27
- 《博实股份：与哈工大共同设立人形机器人产业化研发项目，有望打造人形机器人+的新成长曲线》，2023.8.18
- 《博实股份（002698.SZ）：参股公司思哲睿成功过会》，2023.6.2
- 《博实股份（002698.SZ）：年报略低于预期，一季报进入业绩兑现期》，2023.4.28

# 博实股份（002698.SZ）：2023年度业绩预告略低于预期，后续有望迎来加速释放

投资要点

- 事件：**2024年1月30日公司发布2023年度业绩预告。预计报告期内，公司将实现归母净利润4.90-5.79亿元，同比增长10%-30%；扣除非经常性损益后的净利润4.56-5.38亿元，同比增长10%-30%；基本每股收益0.48-0.57元/股，上年同期0.44元/股，同比增长9.99%-30.01%。
- “智能制造装备”+“工业服务”业务双擎驱动利润同向上升，增幅略低于预期，在手订单饱满未来有望加速释放。**报告期内，受智能制造装备订单履约及产品交付推动，以及公司产品服务一体化战略的有序实施，公司“智能制造装备”+“工业服务”业务双擎引领公司营收及归属于上市公司股东的净利润实现同比较好较快增长。未来，制造业领先企业的内生动力将对智能制造装备及智能工厂整体解决方案产生巨大需求潜力，并且随着公司工业服务网络资源的商业价值被越来越多的客户、外资企业集团所关注，公司将具备承接公司产品以外的工业服务商业机会的能力，实现“工业服务+”赋能，公司在手订单有望伴随业务双引擎有序释放值得期待。
- 公司智能制造装备、智能工厂等业务响应国家数字化发展战略目标，面临良好市场机遇。**国家发布的“十四五”期间的相关政策提出了产业数字化、制造业企业生产数字化的规划及目标；2023年习近平总书记就推进新型工业化作出重要指示强调，把高质量发展的要求贯穿新型工业化全过程；2023年各省陆续出台关于制造业数字化转型的扶持政策。公司智能制造装备产品广泛应用于石化化工、矿热炉、新能源、粮食、饲料、建材、医药、食品、港口等众多行业、领域，为客户提供运行高效的智能制造生产装备及智能工厂整体解决方案，且很多客户都是业内头部企业有望率先响应国家数字化战略。从行业看，中国制造的规模企业普遍拥有自动化生产线，但其中数字化比例不高，工厂数据共享不多，使用智能化技术的企业很少，我国智能制造整体水平距离世界先进水平还有较大差距，公司相关领域有望受益于数字化政策迎来良好机遇。
- 盈利预测：**我们预测23/24/25年归母净利润为5.32/7.02/8.41亿元，当前市值对应PE分别为23/17/15X。维持“买入”评级。
- 风险提示：**订单交付情况不及预期风险；人形机器人研发不及预期风险；公司产品在硅锰领域开拓不及预期风险。

**股票数据**

总股本(百万股):	1,022.56
流通 A 股(百万股):	841.43
52 周内股价区间(元):	11.92-19.62
总市值(百万元):	12,188.87
总资产(百万元):	6,425.38
每股净资产(元):	3.29

资料来源: 公司公告

**主要财务数据及预测**

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,113	2,154	2,683	3,320	3,840
(+/-)YOY(%)	15.6%	1.9%	24.6%	23.7%	15.7%
净利润(百万元)	490	445	532	702	841
(+/-)YOY(%)	21.0%	-9.2%	19.4%	32.0%	19.8%
全面摊薄 EPS(元)	0.48	0.44	0.52	0.69	0.82
毛利率(%)	38.3%	37.0%	36.8%	36.8%	37.1%
净资产收益率(%)	17.0%	14.0%	15.7%	19.1%	20.7%

资料来源: 公司年报 (2021-2022), 德邦研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

## 财务报表分析和预测

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标(元)				
每股收益	0.44	0.52	0.69	0.82
每股净资产	3.10	3.30	3.59	3.98
每股经营现金流	0.44	1.35	-0.38	1.92
每股股利	0.25	0.31	0.44	0.00
价值评估(倍)				
P/E	32.19	22.93	17.37	14.50
P/B	4.52	3.61	3.32	3.00
P/S	5.66	4.54	3.67	3.17
EV/EBITDA	27.00	16.50	14.09	10.25
股息率%	1.8%	2.6%	3.7%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	37.0%	36.8%	36.8%	37.1%
净利率	20.8%	20.7%	21.9%	22.6%
净资产收益率	14.0%	15.7%	19.1%	20.7%
资产回报率	7.2%	7.9%	9.2%	9.9%
投资回报率	11.3%	13.7%	16.2%	17.9%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	1.9%	24.6%	23.7%	15.7%
EBIT 增长率	-13.8%	30.5%	27.4%	21.1%
净利润增长率	-9.2%	19.4%	32.0%	19.8%
偿债能力指标				
资产负债率	46.2%	46.9%	49.1%	49.4%
流动比率	2.4	2.3	2.1	2.1
速动比率	1.4	1.6	1.2	1.5
现金比率	0.3	0.6	0.2	0.6
经营效率指标				
应收帐款周转天数	129.0	110.0	110.0	110.0
存货周转天数	470.6	350.0	330.0	320.0
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5
固定资产周转率	11.2	9.4	10.4	12.2

现金流量表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	445	532	702	841
少数股东损益	3	25	25	29
非现金支出	55	60	57	56
非经营收益	-24	-25	-31	-36
营运资金变动	-28	786	-1,142	1,077
经营活动现金流	452	1,377	-389	1,966
资产	-54	-163	-19	-9
投资	-253	-31	-30	-31
其他	33	27	33	38
投资活动现金流	-275	-168	-16	-1
债权募资	447	5	6	6
股权募资	1	-4	-5	0
其他	-264	-321	-402	-452
融资活动现金流	183	-321	-401	-446
现金净流量	366	888	-806	1,519

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 1 月 30 日  
 资料来源：公司年报 (2021-2022)，德邦研究所

利润表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2,154	2,683	3,320	3,840
营业成本	1,357	1,695	2,099	2,414
毛利率%	37.0%	36.8%	36.8%	37.1%
营业税金及附加	23	25	32	36
营业税金率%	1.1%	0.9%	0.9%	0.9%
营业费用	95	107	133	154
营业费用率%	4.4%	4.0%	4.0%	4.0%
管理费用	113	121	133	142
管理费用率%	5.2%	4.5%	4.0%	3.7%
研发费用	119	182	216	230
研发费用率%	5.5%	6.8%	6.5%	6.0%
EBIT	489	638	812	984
财务费用	-13	-9	-22	-9
财务费用率%	-0.6%	-0.3%	-0.7%	-0.2%
资产减值损失	-20	-20	-20	-20
投资收益	6	27	33	38
营业利润	514	643	837	1,001
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	512	643	837	1,001
EBITDA	523	673	845	1,014
所得税	64	86	110	132
有效所得税率%	12.6%	13.4%	13.2%	13.1%
少数股东损益	3	25	25	29
归属母公司所有者净利润	445	532	702	841

资产负债表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	660	1,548	742	2,261
应收账款及应收票据	1,164	1,216	1,688	1,609
存货	1,912	1,363	2,445	1,807
其它流动资产	1,682	1,654	1,805	1,866
流动资产合计	5,417	5,781	6,680	7,543
长期股权投资	398	428	457	486
固定资产	193	285	319	315
在建工程	27	67	22	7
无形资产	57	54	51	49
非流动资产合计	803	963	979	987
资产总计	6,220	6,744	7,659	8,530
短期借款	32	37	43	48
应付票据及应付账款	228	252	343	345
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	1,974	2,236	2,733	3,177
流动负债合计	2,234	2,525	3,118	3,571
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	640	640	640	640
非流动负债合计	640	640	640	640
负债总计	2,874	3,165	3,758	4,210
实收资本	1,023	1,022	1,022	1,022
普通股股东权益	3,170	3,377	3,674	4,065
少数股东权益	177	202	227	255
负债和所有者权益合计	6,220	6,744	7,659	8,530

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

何思源：经济硕士，十年买方&卖方投研究经验，新财富机械入围，2022年加入德邦证券任科创板&中小盘首席研究员。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司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、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。