

机械设备

报告日期：2024 年 04 月 25 日

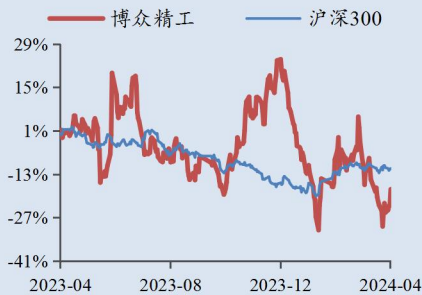
业绩短期承压，多元化业务结构助力成长

——博众精工（688097.SH）2023 年年报及 2024 年一季报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：买入（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2024 年 04 月 25 日

当前价格（元）	22.99
52 周价格区间（元）	18.42-36.20
总市值（百万元）	10,268.43
流通市值（百万元）	2,135.93
总股本（万股）	44,664.78
流通股（万股）	9,290.70
近一月换手（%）	112.71

分析师：邢甜

执业证书编号：S0230521040001

邮箱：xingt@hlzqgs.com

相关阅读

事件：

2024 年 4 月 24 日，公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报：2023 年度公司实现营业收入 48.40 亿元，同比+0.59%；归母净利润为 3.90 亿元，同比+17.80%；2024Q1 实现营业收入 7.43 亿元，同比-15.88%，归母净利润-0.21 亿元，同比-140.85%。

观点：

- **2023 年 3C 业绩逆势增长，2024Q1 受交付进度影响业绩暂时承压。**2023 年，公司 3C 业务在行业整体承压的情况下，仍实现稳健增长。全年共实现收入约 36.97 亿元，同比+4.20%，占总营业收入的比例达到 76.39%，公司在消费电子领域优势持续巩固。2024Q1 业绩承压，主要是受 3C 项目周期提前，费用前置且设备尚未进入验收期所致。回顾过去两年季报，一季度占全年收入的比例较低，低于 20%，业绩短期承压不影响我们对 3C 行业的复苏预期。
- **成本控制和产品结构优化取得成效，盈利能力有所提升。**2023 年公司毛利率 33.76%，同比+1.50pct。分业务看，自动化设备（线）/治具及配件/核心零部件毛利率分别为 33.27%/40.69%/16.73%，同比+2.68pct/-5.48pct/-0.22pct；分地区看，内外销毛利率分别为 33.05%/35.32%，同比+2.09pct/+1.63pct。毛利率提升主要是由于公司在自动化设备领域保持优势，并通过精细化管理降低了采购成本。2024Q1 公司毛利率 32.66%，同比-1.91pct，较 2023 年下降 1.13pct。
- **深度聚焦 3C，开拓新能源/半导体/低空经济等领域。**公司在 3C 领域，深度绑定大客户，聚焦柔性模块化生产线、MR 设备等重点项目。目前此柔性自动化生产线已经顺利量产，并交付超 40 条生产线给到客户端，进展顺利。同时，公司已经接到大客户第二代的 MR 生产设备的打样需求，目前处于打样状态。**新能源领域**，主要有锂电专机、智能充换电站设备、汽车自动化设备等。**半导体领域**：是公司战略拓展的重点方向，报告期内，公司推出新品星威 EH9721，目前已获得行业知名企业 400G/800G 批量订单；针对大客户需求的固晶机仍在装调阶段；AOI 检测设备方面，新一代产品已研发完成。**低空经济领域**，主要产品为空地一体全域巡航信息共享系统，面向政企类客户提供大面积、规模化的全域低空常态化巡查综合解决方案。

- **盈利预测及投资评级：**3C 业务是公司的核心竞争力之一，短期承压，长期受行业复苏及 AI 等新技术的应用推广有望保持增长；此外，公司在新能源、半导体和低空经济等领域的新业务拓展也为其业绩增长提供了更多可能性，随着新业务的逐步成熟和市场份额的扩大，公司盈利能力有望进一步提升。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别是 4.74/5.34/6.20 亿元，当前股价对应 PE 分别是 21.7x/19.2x/16.6x，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**1) 全球宏观经济波动增加市场不确定性；2) 行业竞争加剧可能压缩利润空间；3) 技术迭代速度快，研发投入压力大；4) 新能源市场政策和补贴变化可能影响业务发展；5) 全球供应链波动可能对生产和交付造成影响。

➤ **盈利预测简表**

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	4,812	4,840	5,804	6,675	7,676
增长率（%）	25.72	0.59	19.93	15.00	15.00
归母净利润（百万元）	331	390	474	534	620
增长率（%）	71.43	17.80	21.46	12.56	16.13
ROE（%）	8.69	9.18	10.29	10.38	10.76
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.74	0.87	1.06	1.20	1.39
市盈率（P/E）	31.0	26.3	21.7	19.2	16.6
市净率（P/B）	2.7	2.5	2.2	2.0	1.8

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,451	6,544	8,617	8,874	11,231	营业收入	4,812	4,840	5,804	6,675	7,676
现金	1,423	1,324	1,588	1,826	2,100	营业成本	3,259	3,204	3,843	4,419	5,082
应收票据及应收账款	2,054	2,526	2,967	3,350	3,915	税金及附加	29	43	52	60	69
其他应收款	21	12	27	18	34	销售费用	331	353	412	480	548
预付账款	72	52	96	74	122	管理费用	258	277	333	382	440
存货	2,711	2,435	3,736	3,361	4,801	研发费用	494	497	680	740	832
其他流动资产	171	195	202	245	259	财务费用	-1	20	1	33	49
非流动资产	1,169	1,278	1,398	1,513	1,586	资产和信用减值损失	-85	-119	-36	-52	-59
长期股权投资	18	101	82	97	65	其他收益	26	72	54	53	51
固定资产	887	875	997	1,090	1,200	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	92	85	76	66	53	投资净收益	-3	11	2	3	3
其他非流动资产	171	218	243	260	267	资产处置收益	1	1	1	1	1
资产总计	7,620	7,822	10,015	10,386	12,816	营业利润	381	410	504	565	654
流动负债	3,316	3,179	5,011	4,931	6,836	营业外收入	3	4	2	2	3
短期借款	909	668	2,135	2,314	3,296	营业外支出	4	7	5	5	5
应付票据及应付账款	1,645	1,445	2,261	2,001	2,900	利润总额	380	407	501	563	652
其他流动负债	762	1,066	615	617	640	所得税	52	23	28	32	37
非流动负债	525	459	405	338	267	净利润	328	384	473	531	615
长期借款	484	423	369	302	231	少数股东损益	-3	-6	-1	-2	-5
其他非流动负债	41	36	36	36	36	归属母公司净利润	331	390	474	534	620
负债合计	3,841	3,637	5,415	5,269	7,103	EBITDA	523	563	640	756	878
少数股东权益	25	6	5	2	-3	EPS (元)	0.74	0.87	1.06	1.20	1.39
股本	444	447	447	447	447						
资本公积	1,819	1,894	1,894	1,894	1,894						
留存收益	1,529	1,921	2,377	2,883	3,462						
归属母公司股东权益	3,754	4,179	4,595	5,115	5,716						
负债和股东权益	7,620	7,822	10,015	10,386	12,816						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-7	-57	-425	375	-403
净利润	328	384	473	531	615
折旧摊销	84	90	83	97	105
财务费用	-1	20	1	33	49
投资损失	3	-11	-2	-3	-3
营运资金变动	-605	-622	-1,015	-334	-1,226
其他经营现金流	183	83	36	51	58
投资活动现金流	-173	-203	-200	-208	-174
资本支出	131	101	222	196	209
长期投资	-49	-117	20	-15	32
其他投资现金流	7	14	3	3	4
筹资活动现金流	1,083	87	-579	-108	-131
短期借款	-16	-241	1,467	179	982
长期借款	317	-61	-54	-67	-71
普通股增加	42	2	0	0	0
其他筹资现金流	-245	312	-1,992	-220	-1,042
现金净增加额	940	-162	-1,203	60	-708

主要财务比率					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	25.72	0.59	19.93	15.00	15.00
营业利润(%)	94.35	7.56	22.97	12.10	15.67
归属于母公司净利润(%)	71.43	17.80	21.46	12.56	16.13
获利能力					
毛利率(%)	32.26	33.79	33.79	33.79	33.79
净利率(%)	6.82	7.94	8.15	7.96	8.01
ROE(%)	8.69	9.18	10.29	10.38	10.76
ROIC(%)	7.17	7.64	7.30	7.93	7.79
偿债能力					
资产负债率(%)	50.41	46.50	54.07	50.73	55.42
净负债比率(%)	2.73	8.22	22.34	17.74	27.15
流动比率	1.95	2.06	1.72	1.80	1.64
速动比率	1.10	1.27	0.95	1.10	0.92
营运能力					
总资产周转率	0.73	0.63	0.65	0.65	0.66
应收账款周转率	2.63	2.15	2.15	2.15	2.15
应付账款周转率	3.54	3.20	3.20	3.20	3.20
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.74	0.87	1.06	1.20	1.39
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.02	-0.13	-0.95	0.84	-0.90
每股净资产(最新摊薄)	8.41	9.36	10.29	11.45	12.80
估值比率					
P/E	31.0	26.3	21.7	19.2	16.6
EV/EBITDA	19.88	18.86	17.65	14.78	13.45

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告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。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。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价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

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及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046