

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

博俊科技 (300926. SZ)

投资评级 买入

上次评级 买入

陆嘉敏 汽车行业首席分析师

执业编号: S1500522060001

联系电话: 13816900611

邮箱: lujiamin@cindas.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100053

博俊科技 (300926. SZ): 新势力客户持续放量, Q2 业绩保持高增长

2024年8月23日

事件: 公司发布 2024 半年度业绩报告。公司 2024 年上半年实现营收 17.2 亿元, 同比+68.7%; 归母净利润 2.3 亿元, 同比+143.7%; 扣非归母净利润 2.3 亿元, 同比+146.5%。毛利率 27.6%, 同比+3.2pct; 净利率 13.5%, 同比+4.1pct。

点评:

- **核心客户新车型持续放量, 公司规模端增量显著。**公司 2024Q2 单季度实现营收 9.3 亿元, 同比+52.1%, 环比+15.9%; 归母净利润 1.3 亿元, 同比+115.7%, 环比+29.8%。赛力斯、理想、吉利等大客户新车型持续放量, 助力公司营收及业绩高增。具体看, 大客户理想 Q2 销售超 10.8 万辆, 同比+25.5%, 其中新车型 L6 在 Q2 交付超 3.9 万辆; 核心客户问界 M9 在 Q2 交付 4.65 万辆。展望下半年, 我们看好理想 L6、问界新 M5、M7 pro 等新车型持续放量为公司业绩提供稳定增量。
- **费用率持续摊薄, 盈利能力同环比增长超预期。**24Q2 毛利率 29.3%, 同比+2.4pct; 净利率 14.2%, 同比+4.2pct。冲压业务毛利率 23.1%, 同比+2.7pct。我们预计主要得益于高毛利客户占比提升, 同时新工厂产能利用率持续爬坡, 规模效应带动折旧摊销压力下降, 盈利能力提升。公司积极推动内部降本增效, 费用率同比下降, 24Q2 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.2%、3.8%、3.2%、1.7%, 同比分别+0.03pct、+0.3pct、-0.1pct、+1.4pct, 环比分别-0.2pct、+0.2pct、-0.2pct、-0.3pct。
- **技术储备全面、产能布局充分、成本优势显著, 看好公司中长期增长。**
 - 1) 技术能力覆盖广: 公司是行业少有的车身工艺能力储备全面的零部件供应商, 覆盖冲压、热成型、焊接、激光焊接、注塑、激光切割、一体化压铸、装配等技术, 能够满足主机厂车身同步开发需求。
 - 2) 产能布局全面, 公司产能覆盖西南、长三角、京津冀、珠三角等地区, 就近配套客户, 服务能力强, 常州、重庆、河北、肇庆等新工厂有望逐步投建, 进一步贡献产能增量。
 - 3) 从模具到设计制造的产业链全栈能力: 公司模具业务起家, 具备模具设计制造、车身体设计制造、一体化压铸等能力, 具备较强的成本优势。
- **盈利预测与投资评级: 展望后续增量, 公司有望继续配套理想、问界新车, 并对吉利、比亚迪、长安等客户份额保持提升, “产品、客户、技术、产能” 四重推进因素持续兑现, 业绩有望保持较快增长。我们预测公司 2024-2026 年归母净利润 4.84 亿元、6.80 亿元、8.46 亿元, 对应 EPS 分别为 1.2、1.7、2.1 元, 对应 PE 分别为 15 倍、11 倍和 9 倍。维持“买入”评级。**
- **风险因素:** 新客户拓展不及预期; 产能推进不及预期等。

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	1,391	2,600	3,955	5,315	6,644
增长率 YoY %	72.7%	87.0%	52.1%	34.4%	25.0%
归属母公司净利润 (百万元)	148	309	484	680	846
增长率 YoY%	75.9%	108.2%	57.0%	40.5%	24.4%
毛利率%	25.1%	25.5%	25.6%	26.0%	26.0%
净资产收益率ROE%	11.6%	17.7%	22.1%	24.0%	23.4%
EPS(摊薄)(元)	0.37	0.76	1.20	1.68	2.09
市盈率 P/E(倍)	50.42	24.22	15.43	10.99	8.83
市净率 P/B(倍)	5.86	4.30	3.40	2.64	2.07

资料来源: ifind, 信达证券研发中心预测;股价为 2024 年 8 月 22 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
流动资产	1,768	3,015	3,074	4,655	6,267	
货币资金	226	508	190	40	1,203	
应收票据	44	172	157	315	275	
应收账款	668	999	959	1,905	1,692	
预付账款	83	52	138	393	492	
存货	619	907	1,250	1,530	2,006	
其他	128	376	378	472	599	
非流动资产	1,316	1,932	2,387	2,493	2,700	
长期股权投资	0	0	0	0	0	
固定资产(合计)	764	1,199	1,363	1,657	1,995	
无形资产	80	111	114	117	120	
其他	472	621	910	719	585	
资产总计	3,084	4,946	5,461	7,148	8,968	
流动负债	1,731	2,623	2,685	3,687	4,671	
短期借款	484	458	745	765	715	
应付票据	326	1,179	947	1,457	1,547	
应付账款	671	487	494	817	1,641	
其他	250	499	499	648	767	
非流动负债	78	584	580	630	680	
长期借款	40	178	168	218	268	
其他	38	406	412	412	412	
负债合计	1,809	3,207	3,265	4,317	5,351	
少数股东权益	0	0	0	0	0	
归属母公司权益	1,275	1,739	2,196	2,831	3,617	
负债和股东权益	3,084	4,946	5,461	7,148	8,968	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	1,391	2,600	3,955	5,315	6,644	
同比 (%)	72.7%	87.0%	52.1%	34.4%	25.0%	
归属母公司净利润	148	309	484	680	846	
同比 (%)	75.9%	108.2%	57.0%	40.5%	24.4%	
毛利率 (%)	25.1%	25.5%	25.6%	26.0%	26.0%	
ROE%	11.6%	17.7%	22.1%	24.0%	23.4%	
EPS(摊薄)(元)	0.37	0.76	1.20	1.68	2.09	
P/E	50.42	24.22	15.43	10.99	8.83	
P/B	5.86	4.30	3.40	2.64	2.07	
EV/EBITDA	14.70	17.41	9.80	7.94	5.65	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	1,391	2,600	3,955	5,315	6,644	
营业成本	1,042	1,936	2,943	3,933	4,916	
营业税金及附加	7	9	19	27	33	
销售费用	6	10	19	32	40	
管理费用	60	92	150	223	306	
研发费用	51	85	132	205	256	
财务费用	11	30	47	61	64	
减值损失合计	-29	-48	-50	-10	-5	
投资净收益	-2	0	0	0	0	
其他	-16	-17	-12	-6	-5	
营业利润	168	373	583	819	1,019	
营业外收支	1	2	0	0	0	
利润总额	169	375	583	819	1,019	
所得税	21	66	99	139	173	
净利润	148	309	484	680	846	
少数股东损益	0	0	0	0	0	
归属母公司净利润	148	309	484	680	846	
EBITDA	242	502	881	1,114	1,361	
EPS(当年)(元)	0.57	1.11	1.20	1.68	2.09	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
经营活动现金流	-89	193	95	197	1,748	
净利润	148	309	484	680	846	
折旧摊销	61	99	161	204	253	
财务费用	15	31	53	63	64	
投资损失	2	0	0	0	0	
营运资金变动	-372	-350	-672	-770	570	
其它	57	105	70	20	15	
投资活动现金流	-327	-530	-615	-310	-460	
资本支出	-327	-530	-686	-310	-460	
长期投资	0	0	0	0	0	
其他	0	0	70	0	0	
筹资活动现金流	416	424	202	-38	-124	
吸收投资	198	0	0	0	0	
借款	315	113	277	70	0	
支付利息或股息	-34	-36	-81	-108	-124	
现金流净增加额	1	89	-318	-151	1,163	

研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018 年金牛奖第 1 名、2020 年新财富第 2 名、2020 新浪金麒麟第 4 名团队核心成员。4 年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

徐国铨，中国社会科学院大学应用经济学硕士，主要覆盖智能化、新势力等领域。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,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出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。