

博众精工 (688097)

2024 年半年报点评: 营收增速可观, 3C 需求回暖支撑未来业绩增长

增持 (维持)

2024 年 08 月 30 日

证券分析师 周尔双
执业证书: S0600515110002
021-60199784
zhouersh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	4812	4840	5659	6675	7885
同比 (%)	25.72	0.59	16.92	17.97	18.13
归母净利润 (百万元)	331.42	390.41	492.38	609.46	730.79
同比 (%)	71.43	17.80	26.12	23.78	19.91
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.74	0.87	1.10	1.36	1.64
P/E (现价&最新摊薄)	29.27	24.85	19.70	15.92	13.27

股价走势



投资要点

■ 2024H1 公司营收增速可观, 归母净利润增速略低系少数股东损益影响

2024H1 公司实现营收 18.34 亿元, 同比+12.47%; 实现归母净利润 0.96 亿元, 同比+6.07%; 实现扣非归母净利润 0.75 亿元, 同比+11.27%。分业务看: 2024H1 公司消费电子领域实现营收 13.44 亿元, 同比+2.28%, 占总营收 73.40%, 新能源领域实现营收 4.37 亿元, 同比+65.39%, 占总营收 23.87%。2024H1 公司归母净利润增速低于营业收入增速, 我们判断系非经常性损益中少数股东权益影响额大幅提高 (同比+301.47%) 和本期财务费用支出提高影响。

单季度看: 2024Q2 公司实现营业收入 10.91 亿元, 同比+46.00%; 实现归母净利润 1.17 亿元, 同比+206.08%; 实现扣非归母净利润 1.23 亿元, 同比+239.34%。2024Q2 公司营收与利润增速较高, 经营情况持续向好。

■ 毛利率同比略微提升, 财务费用增加拖累净利率水平

2024H1 公司毛利率为 36.26%, 同比+0.07pct; 销售净利率为 5.36%, 同比持平, 报告期内公司整体盈利能力较为稳定。2024H1 公司期间费用率为 29.73%, 同比-0.53pct, 其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 9.51%/6.17%/1.22%/12.83%, 同比分别+0.05pct/-0.06pct/+1.34pct/-1.86pct。2024H1 财务费用率增幅较大, 主要系报告期内借款利息增加以及汇兑收益减少, 研发费用率下降主要系报告期内研发投入进一步聚焦。

■ 存货增速较快, 看好 2024H2 逐步兑现营收

截至 2024H1 末公司存货账面余额为 35.20 亿元, 同比+37.42%, 其中在产品/库存商品/发出商品余额分别为 6.66/6.73/17.83 亿元, 同比分别+111.36%/64.68%/20.68%。公司苹果产业链业务占比较高, 因此历年下半年伴随苹果推出新品, 营收环比会有较大提升。我们判断截至 2024H1 末存货高企系苹果产业链相关订单正在执行, 有望在 2024H2 逐步兑现业绩。

■ 苹果入局 AI 公司有望同步受益, 新能源/半导体加速布局未来大有可为

1) iPhone16 搭载 AI 有望带来“换机潮”, 公司同步受益: 2024 年 7 月, 苹果上调 iPhone 16 新机 2024H2 出货预期至 9000 万部, 新机搭载 AI 有望带来“换机潮”。由于公司面向苹果产业链公司的销售收入占总营收比例较高, 苹果上调出货预期有望带动代工厂资本开支提高, 公司相关业务有望充分受益。公司凭借优秀的研发能力与质量控制在苹果产业链中份额稳固, 苹果产业链相关收入为公司构建了稳固的营收基本盘。

2) 新能源/半导体领域加速布局, 未来有望贡献可观增长: 公司的锂电专机设备、智能充换电站设备、汽车自动化设备获得了客户的一致好评, 新能源业务营收目前已然成为公司业绩增长的第二极。另外半导体领域是公司战略拓展的重点方向, 聚焦先进封装、光电子、AI 算力等细分市场推出了共晶机、固晶机等关键设备。公司在半导体领域的拓展和布局未来有望乘 AI 东风持续兑现业绩, 贡献新的业绩增长点。

■ 盈利预测与投资评级: 考虑到公司 3C 领域业务稳定, 新能源/半导体领域业务加速拓展, 我们维持公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 4.92/6.09/7.31 亿元, 当前市值对应 PE 分别为 20/16/13 倍, 维持公司“增持”评级。

■ 风险提示: 消费电子需求不及预期, 国际贸易摩擦升级, 行业竞争加剧。

市场数据

收盘价(元)	21.72
一年最低/最高价	17.50/36.20
市净率(倍)	2.31
流通 A 股市值(百万元)	9,602.56
总市值(百万元)	9,701.19

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.40
资产负债率(% ,LF)	52.65
总股本(百万股)	446.65
流通 A 股(百万股)	442.11

相关研究

《博众精工(688097): 2023 年年报 & 2024 年一季报点评: Q1 业绩短期承压, 3C 领域竞争优势突出》

2024-04-24

《博众精工(688097): 3C 自动化设备龙头, 切入新能源&半导体赛道打开成长空间》

2023-11-30

博众精工三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,544	7,527	8,178	9,622	营业总收入	4,840	5,659	6,675	7,885
货币资金及交易性金融资产	1,324	2,670	2,791	3,324	营业成本(含金融类)	3,204	3,772	4,448	5,261
经营性应收款项	2,594	2,029	1,985	2,321	税金及附加	43	34	40	47
存货	2,435	2,744	3,314	3,872	销售费用	353	407	474	552
合同资产	161	57	67	79	管理费用	277	317	367	426
其他流动资产	30	28	21	24	研发费用	497	555	641	749
非流动资产	1,278	1,408	1,528	1,638	财务费用	20	4	(3)	(5)
长期股权投资	101	101	101	101	加:其他收益	72	68	68	64
固定资产及使用权资产	894	1,014	1,124	1,224	投资净收益	11	3	3	4
在建工程	3	3	3	3	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	85	95	105	115	减值损失	(119)	(80)	(85)	(90)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	10	10	10	10	营业利润	410	561	695	833
其他非流动资产	185	185	185	185	营业外净收支	(3)	(1)	(1)	(1)
资产总计	7,822	8,935	9,706	11,260	利润总额	407	560	694	832
流动负债	3,179	3,902	4,069	4,900	减:所得税	23	73	90	108
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,226	1,226	1,226	1,226	净利润	384	488	603	724
经营性应付款项	1,445	2,012	2,065	2,757	减:少数股东损益	(6)	(5)	(6)	(7)
合同负债	214	377	445	526	归属母公司净利润	390	492	609	731
其他流动负债	293	286	333	390	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.87	1.10	1.36	1.64
非流动负债	459	459	459	459	EBIT	421	662	798	944
长期借款	423	423	423	423	EBITDA	524	752	898	1,054
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.79	33.35	33.37	33.28
租赁负债	8	8	8	8	归母净利率(%)	8.07	8.70	9.13	9.27
其他非流动负债	27	27	27	27	收入增长率(%)	0.59	16.92	17.97	18.13
负债合计	3,637	4,360	4,528	5,358	归母净利润增长率(%)	17.80	26.12	23.78	19.91
归属母公司股东权益	4,179	4,574	5,183	5,914					
少数股东权益	6	1	(5)	(13)					
所有者权益合计	4,185	4,575	5,178	5,902					
负债和股东权益	7,822	8,935	9,706	11,260					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(57)	1,686	362	774	每股净资产(元)	9.36	10.24	11.61	13.24
投资活动现金流	(203)	(218)	(218)	(217)	最新发行在外股份(百万股)	447	447	447	447
筹资活动现金流	87	(121)	(23)	(23)	ROIC(%)	7.13	9.54	10.62	11.41
现金净增加额	(162)	1,346	121	533	ROE-摊薄(%)	9.34	10.76	11.76	12.36
折旧和摊销	103	90	100	110	资产负债率(%)	46.50	48.80	46.65	47.59
资本开支	(94)	(221)	(221)	(221)	P/E(现价&最新股本摊薄)	24.85	19.70	15.92	13.27
营运资本变动	(675)	1,007	(448)	(170)	P/B(现价)	2.32	2.12	1.87	1.64

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>