

博实股份 002698

自动化设备行业

分析师：张诗瑶

执业证书编号：S1410524040001

## 2024年Q2业绩有所改善，人形机器人项目进展顺利

投资评级： 买入（维持）

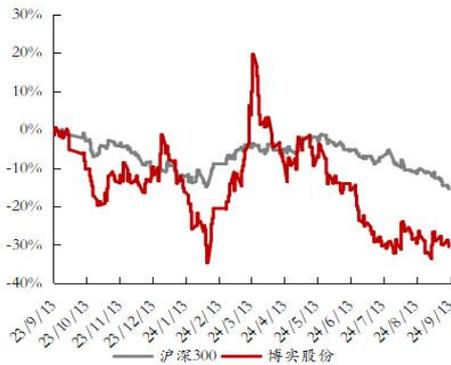
当前价格： 11.28 元  
目标价格： 19.04 元  
目标期限： 6 个月

### 市场数据

总股本(百万股)	1022.56
A股股本(百万股)	1022.56
B/H股股本(百万股)	/
A股流通比例(%)	82.29
12个月最高/最低(元)	19.36/10.11
第一大股东	联创未来(武汉)
第一大股东持股比例(%)	14.20
上证综指/沪深300	2704.09/3159.25

数据来源：iFind，截至2024.9.13

### 近十二个月股价表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	2.08	-8.50	-15.40
绝对收益	-3.18	-18.91	-30.50

数据来源：iFind，截至2024.9.13

注：相对收益与沪深300相比

### 相关研究报告

1、博实股份(002698.SZ)：2024年Q1业绩有所承压，中长期投资价值不变  
2024.05.17

2、博实股份(002698.SZ)：2023年业绩稳健增长，制造业升级打开成长空间  
2024.02.22

### 事件：

公司发布2024年半年报，实现营收14.52亿元，同比+4.51%；归母净利润2.73亿元，同比-18.71%；扣非后归母净利润2.57亿元，同比-17.15%。从业务构成上来看，智能制造装备营收为9.04亿，同比-9.38%；工业服务营收为3.59亿，同比+9.97%；环保工艺与装备业务营收为1.89亿，同比+188.06%。

### 投资要点：

- ◆**公司2024Q2营收、归母净利润创历史最高水平。**公司2024Q2实现营收为7.90亿，同比+19.82%，环比+19.47%；归母净利润为1.67亿，同比+33.41%，环比+58.2%。公司2024Q2的营收和净利润均创下单季度历史最高水平，主要系部分产品集中交付验收影响。预计随着国内传统产业绿色化、智能化转型的加快推进，以及设备更新政策在各省市的陆续落地，公司未来业绩有望维持稳健增长。
- ◆**电石智能工厂项目进展顺利，部分项目已实现交付，客户反馈良好。**公司前期所签订的电石成品后处理智能工厂项目订单进展顺利；截至目前，部分电石智能车间已经完成交付并确认了收入，剩余的大型电石后处理智能工厂正在等待客户的验收，整个项目的实施效果客户反馈良好。我们认为，在前期电石项目顺利完成交付后，下游客户需求亦将随之增加，中长期公司该块业务将有望实现较快增长。
- ◆**人形机器人项目进展顺利，整机法案和零部件处于优化改进阶段。**截至目前，公司的人形机器人的项目已进入对整机方案进行优化改进，对关键部组件结构进行优化改进设计，对改进后的部组件进行制造、性能测试阶段；同时，对项目进行运动控制算法的仿真验证、导航规划算法的实物验证等研发工作。
- ◆**展开员工持股计划，助力公司实现长期可持续发展。**9月12日，公司发布了《哈尔滨博实自动化股份有限公司2024年员工持股计划(草案)》，员工持股计划股票来自公司回购的A股，持股上限7,203,019股，占总股本0.70%。实施后，员工持股总和不超过总股本10%，个人不超过1%。该《草案》旨在为提高公司管理质量，优化薪酬激励体系，激发员工热情，促进企业长期稳定发展。
- ◆**估值和投资建议：**在国家设备更新政策落地，经济持续复苏，制造业智能化升级以及智慧工厂需求增强的趋势下，公司未来业绩有望维持较高增速。我们预计公司2024年-2026年营业收入分别为31.55/39.54/48.99亿元，归属母公司净利润分别为6.93/9.09/10.70亿元。对应当前股价，PE分别为17/13/11倍，维持“买入”评级。
- ◆**风险提示：**国家政策落地不及预期，智能制造装备研发及智能工厂推进不及预期，人形机器人研发进程不及预期，工业服务拓展放缓，经济复苏不及预期等风险。

财务预测	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (亿元)	25.65	31.55	39.54	48.99
增长率 (%)	19.11	23.00	25.30	23.92
归母净利润 (亿元)	5.34	6.93	9.09	10.70
增长率 (%)	19.90	29.80	31.30	17.70
EPS (元/股)	0.52	0.68	0.89	1.05
P/E (倍)	21.62	16.65	12.68	10.78
P/B (倍)	3.34	2.70	2.23	1.85

财务报表及预测指标

利润表 (亿元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业总收入</b>	<b>25.7</b>	<b>31.6</b>	<b>39.5</b>	<b>49.0</b>
%增长率	19.1%	23.0%	25.3%	23.9%
营业成本	16.3	19.8	24.3	30.4
%增长率	19.8%	22.0%	22.6%	25.2%
<b>毛利</b>	<b>9.4</b>	<b>11.7</b>	<b>15.2</b>	<b>18.6</b>
%营业收入	36.6%	37.1%	38.5%	37.9%
税金及附加	0.2	0.3	0.4	0.5
%营业收入	0.7%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	1.3	1.6	2.0	2.5
%营业收入	5.0%	5.1%	5.2%	5.1%
管理费用	1.0	1.1	1.4	1.8
%营业收入	3.8%	3.6%	3.6%	3.6%
研发费用	1.5	1.6	2.0	2.4
%营业收入	5.7%	5.1%	5.0%	5.0%
财务费用	0.0	0.0	0.0	0.0
%营业收入	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
加: 资产减值损失	-0.2	0.0	0.0	0.0
信用减值损失	-0.2	0.0	0.0	0.0
公允价值变动收益	0.1	0.0	0.0	0.0
投资收益	0.3	0.1	0.1	0.1
<b>营业利润</b>	<b>6.3</b>	<b>8.3</b>	<b>10.8</b>	<b>12.8</b>
%营业收入	24.7%	26.2%	27.4%	26.1%
营业外收支	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>利润总额</b>	<b>6.4</b>	<b>8.3</b>	<b>10.8</b>	<b>12.8</b>
%营业收入	24.9%	26.2%	27.4%	26.1%
所得税费用	0.9	1.1	1.4	1.7
净利润	5.5	7.2	9.4	11.1
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>5.3</b>	<b>6.9</b>	<b>9.1</b>	<b>10.7</b>
少数股东损益	0.2	0.2	0.3	0.4

现金流量表 (亿元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>1.4</b>	<b>4.2</b>	<b>4.9</b>	<b>4.7</b>
取得投资收益收回现金	0.3	0.1	0.1	0.1
长期股权投资	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3
资本性支出	-1.0	-0.1	-0.1	-0.1
其他	-0.9	-0.3	0.0	0.0
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-1.7</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>
债券融资	0.2	0.0	0.0	0.0
股权融资	0.0	1.2	0.0	0.0
银行贷款增加(减少)	-0.1	0.1	0.1	0.1
筹资成本	-2.6	0.0	0.0	0.0
其他	-0.5	0.3	0.0	0.0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-2.9</b>	<b>1.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>
<b>现金净流量(不含汇率变动影响)</b>	<b>-3.3</b>	<b>5.2</b>	<b>4.8</b>	<b>4.6</b>

资产负债表 (亿元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3.3	8.5	13.3	17.8
交易性金融资产	8.0	8.0	8.0	8.0
应收账款	10.0	11.7	14.9	18.3
存货	24.1	27.0	33.3	41.5
预付账款	0.8	1.9	2.3	2.9
其他流动资产	11.2	13.7	15.8	17.9
<b>流动资产合计</b>	<b>57.4</b>	<b>70.8</b>	<b>87.5</b>	<b>106.5</b>
长期股权投资	4.0	4.3	4.6	4.9
投资性房地产	0.1	0.1	0.1	0.1
固定资产	2.3	2.0	1.6	1.3
无形资产	0.5	0.5	0.5	0.5
商誉	0.0	0.0	0.0	0.0
递延所得税资产	0.4	0.4	0.4	0.4
其他非流动资产	1.7	2.3	2.6	2.9
<b>资产总计</b>	<b>66.5</b>	<b>80.4</b>	<b>97.3</b>	<b>116.5</b>
短期贷款	0.2	0.3	0.4	0.4
应付账款	3.4	3.1	3.8	4.8
预收账款	0.0	0.0	0.0	0.0
应付职工薪酬	0.8	1.0	1.2	1.5
应交税费	0.2	0.8	0.9	1.2
其他流动负债	19.6	24.4	30.6	37.2
<b>流动负债合计</b>	<b>24.2</b>	<b>29.5</b>	<b>37.0</b>	<b>45.1</b>
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0
应付债券	4.3	4.3	4.3	4.3
递延所得税负债	0.2	0.2	0.2	0.2
其他非流动负债	1.8	2.0	2.0	2.0
<b>负债合计</b>	<b>30.5</b>	<b>36.0</b>	<b>43.5</b>	<b>51.6</b>
归母于母公司所有者权益	34.5	42.7	51.8	62.5
少数股东权益	1.5	1.7	2.0	2.4
<b>股东权益</b>	<b>36.0</b>	<b>44.4</b>	<b>53.8</b>	<b>64.9</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>66.5</b>	<b>80.4</b>	<b>97.3</b>	<b>116.5</b>

基本指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产收益率	8.0%	8.6%	9.3%	9.2%
净资产收益率	15.5%	16.2%	17.6%	17.1%
净利率	20.8%	22.0%	23.0%	21.8%
资产负债率	45.9%	44.8%	44.7%	44.3%
总资产周转率	0.40	0.43	0.44	0.46
每股收益	0.52	0.68	0.89	1.05
每股经营现金流	0.14	0.41	0.48	0.46
市盈率	21.62	16.65	12.68	10.78
市净率	3.34	2.70	2.23	1.85
市销率	4.50	3.66	2.92	2.35
EV/EBITDA	18.40	13.24	9.72	7.91

## 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为发布报告日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300为基准；北交所以北证50为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%到15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%到5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%到10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

## 特别声明

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到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

## 分析师介绍

姓名：张诗瑶

从业经历：本科毕业于英国谢菲尔德大学，硕士毕业于英国伦敦大学皇家霍洛威学院；拥有近5年的证券从业经历，曾先后就职于光大证券和广发证券，对宏观经济政策以及机械行业具有丰富的研究经验。

## 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

江海证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，江海证券有限公司及其附属机构（包括研发部）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“江海证券有限公司研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。