

博众精工 (688097.SH)
自动化设备

证券研究报告/公司点评报告

2024 年 10 月 31 日

评级: 增持 (维持)

分析师: 王可

执业证书编号: S0740519080001

Email: wangke03@zts.com.cn

分析师: 张晨飞

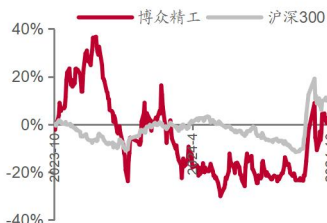
执业证书编号: S0740522120001

Email: zhangcf01@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	446.65
流通股本(百万股)	443.62
市价(元)	25.48
市值(百万元)	11,380.59
流通市值(百万元)	11,303.53

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 《中泰证券*公司研究*博众精工: Q2 业绩高增长, 有望受益果链创新大年 (增持)*机械设备》2024-09-01
- 《【中泰机械】博众精工: 3C 自动化龙头, 受益果链创新周期 20240805》2024-08-05

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	4,812	4,840	5,171	6,125	7,529
增长率 yoy%	26%	1%	7%	18%	23%
归母净利润 (百万元)	331	390	461	617	753
增长率 yoy%	71%	18%	18%	34%	22%
每股收益 (元)	0.74	0.87	1.03	1.38	1.69
每股现金流量	-0.02	-0.13	2.35	1.00	0.80
净资产收益率	9%	9%	10%	12%	13%
P/E	32.7	27.7	23.5	17.5	14.4
P/B	2.9	2.6	2.4	2.1	1.9

备注: 股价截止自 2024 年 10 月 31 日收盘价, 每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

■ **事件:** 公司发布 2024 年三季报, 2024 年前三季度, 公司实现营业收入 32.74 亿元, 同比增长 0.91%; 实现归母净利润 2.54 亿元, 同比增长 10.61%; 扣非后归母净利润 1.97 亿元, 同比下降 2.21%。

■ **业绩符合预期, 盈利能力改善**

(1) **经营情况:** 分季度看, 2024 年 Q3, 公司实现营业收入 14.41 亿元, 同比下降 1.076%; 单 Q3 实现归母净利润 1.58 亿元, 同比增长 13.55%。2024 年公司 3C 业务平稳增长, 展望 2025 年, 随着果链创新程度加大, 公司作为行业核心设备商, 有望实现快速增长。

(2) **盈利能力:** 2024 年前三季度, 公司销售毛利率和销售净利率分别为 34.78%、7.60%, 同比分别+1.64pct、+0.73pct, 盈利能力改善。随着新能源业务经营情况改善, 公司盈利能力提高。

(3) **期间费用:** 2024 年前三季度, 公司销售、管理、财务、研发费用率分别为 7.47%、5.29%、1.64%、11.70%, 同比分别+0.04pct、+0.22pct、+1.55pct、+0.11pct。公司期间费用率整体较为稳定。

■ **AI 终端推动果链景气度提高, 核心设备商充分受益。**

(1) **果链有望迎来景气周期, 公司充分受益。** AI 终端发展有望带来新一轮换机需求, 同时消费电子产品有望在算力、散热、光学等方面创新并带来新一轮 3C 自动化需求, 果链有望迎来新景气周期。公司是果链核心设备商, 有望受益于果链景气向上。

(2) **柔性线+MR 设备, 贡献新增长点。** ①**柔性线:** 柔性线具备提高自动化率作用, 在大客户减人需求推动下, 未来几年柔性线需求有望持续增长。目前公司柔性模块化生产线主要应用在手机中框的组装和包装等环节, 未来有望覆盖手机生产中的更多工艺环节, 同时公司计划逐步将柔性线应用拓展至消费类电子其他终端产品。②**MR 设备:** MR 在游戏娱乐、教培、医疗保健等多个领域应用前景广阔, MR 的发展将推动设备需求增长, 公司是 FATP 段核心设备商, 受益于 MR 发展趋势。

■ **公司多维布局, 打造新增长曲线。**

(1) **半导体设备国产替代空间大, 公司持续投入打造新增长点。** 半导体领域是公司战略拓展的重点方向, 公司聚焦先进封装、光电子、AI 算力等细分市场, 面向先进封装的固晶等工艺设备需求以及 AOI 检测需求进行产品的开发立项及迭代优化, 不断提升产品的精度、可靠性、易用性等。公司持续投入下, 半导体业务有望打造新增长点。

(2) **发展低空经济, 受益区位优势。** 低空经济相关政策持续出台, 顶层设计推动下, 低空经济有望蓬勃发展。根据 2024 年中报, 公司与当地政府合作规划建设空地一体化无人感知系统, 在城市管理、应急救援、巡视巡检等方面打造无人机服务“一个平台一张网”, 公司提供系统里面的无人机自动机场及调度指挥平台, 主要作用是无人机提供换电服务。

■ **盈利预测:** 公司是国内 3C 自动化设备龙头, 2025 年有望受益于果链创新大年。根据

三季报，我们下修盈利预测，预计公司 2024-2026 年的营业收入分别为 51.71、61.25、75.29 亿元（原值为 51.71、64.55、79.42 亿元），预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 4.61、6.17、7.53 亿元（原值为 4.96、6.61、7.76 亿元），对应 PE 分别为 23.5、17.5、14.4 倍，维持“增持”评级。

- **风险提示：**行业景气度不及预期的风险；新业务进展不及预期的风险；市场竞争加剧的风险等。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,324	1,312	1,635	1,898	营业收入	4,840	5,171	6,125	7,529
应收票据	24	37	51	52	营业成本	3,204	3,398	3,994	4,884
应收账款	2,502	2,379	2,450	2,861	税金及附加	43	31	55	68
预付账款	52	75	80	95	销售费用	353	388	459	565
存货	2,435	2,453	2,797	3,274	管理费用	277	300	355	437
合同资产	161	105	157	199	研发费用	497	543	625	768
其他流动资产	207	154	218	271	财务费用	20	-15	-43	-35
流动资产合计	6,544	6,410	7,231	8,451	信用减值损失	-49	-20	-3	-2
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-70	-10	-10	-10
长期股权投资	101	101	101	101	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	875	864	893	921	投资收益	11	3	1	0
在建工程	3	3	3	3	其他收益	72	10	18	15
无形资产	85	79	73	68	营业利润	410	510	685	846
其他非流动资产	215	222	226	230	营业外收入	4	0	0	0
非流动资产合计	1,278	1,269	1,297	1,323	营业外支出	7	0	0	0
资产合计	7,822	7,679	8,529	9,774	利润总额	407	510	685	846
短期借款	668	20	20	20	所得税	23	51	68	93
应付票据	549	647	702	875	净利润	384	459	617	753
应付账款	896	1,030	1,227	1,449	少数股东损益	-6	-2	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	390	461	617	753
合同负债	214	344	351	422	NOPLAT	403	445	578	722
其他应付款	22	22	22	22	EPS (摊薄)	0.87	1.03	1.38	1.69
一年内到期的非流动负债	558	288	319	388					
其他流动负债	271	284	315	361	主要财务比率				
流动负债合计	3,179	2,634	2,957	3,538	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	423	423	423	423	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	0.6%	6.8%	18.4%	22.9%
其他非流动负债	36	36	36	36	EBIT增长率	12.8%	15.8%	29.9%	26.2%
非流动负债合计	459	459	459	459	归母公司净利润增长率	17.8%	18.1%	33.8%	22.1%
负债合计	3,637	3,093	3,416	3,997	获利能力				
归属母公司所有者权益	4,179	4,583	5,110	5,774	毛利率	33.8%	34.3%	34.8%	35.1%
少数股东权益	6	3	3	3	净利率	7.9%	8.9%	10.1%	10.0%
所有者权益合计	4,185	4,586	5,113	5,777	ROE	9.3%	10.1%	12.1%	13.0%
负债和股东权益	7,822	7,679	8,529	9,774	ROIC	7.7%	9.8%	11.4%	12.8%
					偿债能力				
现金流量表	单位: 百万元				资产负债率	46.5%	40.3%	40.0%	40.9%
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	债务权益比	40.3%	16.7%	15.6%	15.0%
经营活动现金流	-57	1,050	446	357	流动比率	2.1	2.4	2.4	2.4
现金收益	494	525	656	802	速动比率	1.3	1.5	1.5	1.5
存货影响	276	-18	-344	-477	营运能力				
经营性应收影响	-382	97	-80	-417	总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8
经营性应付影响	-209	232	252	395	应收账款周转天数	167	170	142	127
其他影响	-236	214	-38	53	应付账款周转天数	112	102	102	99
投资活动现金流	-203	-69	-109	-110	存货周转天数	289	259	237	224
资本支出	-73	-65	-105	-106	每股指标 (元)				
股权投资	-83	0	0	0	每股收益	0.87	1.03	1.38	1.69
其他长期资产变化	-47	-4	-4	-4	每股经营现金流	-0.13	2.35	1.00	0.80
融资活动现金流	87	-993	-14	15	每股净资产	9.36	10.26	11.44	12.93
借款增加	144	-919	32	69	估值比率				
股利及利息支付	-48	-108	-119	-139	P/E	28	23	18	14
股东融资	61	0	0	0	P/B	3	2	2	2
其他影响	-70	34	73	85	EV/EBITDA	6	5	4	3

来源: WIND, 中泰证券研究所

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：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）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、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。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。