

2025 年 02 月 17 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

行业需求持续增长叠加政策支持，公司产品有望充分受益

—博隆技术（603325.SH）公司动态研究报告

买入(首次)

投资要点

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

联系人：尤少炜 S1050124040003

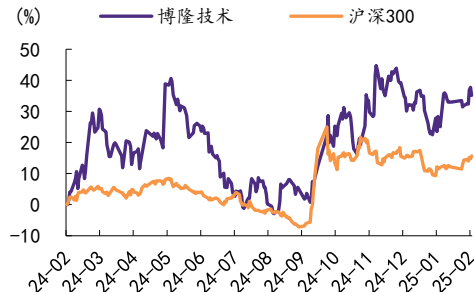
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2025-02-14

当前股价（元）	78.85
总市值（亿元）	53
总股本（百万股）	67
流通股本（百万股）	28
52 周价格范围（元）	56.94-84.88
日均成交额（百万元）	53.81

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

■ 气力输送领域需求持续增长，公司产品前景广阔

根据 Research and Markets 报告，2021 年全球气力输送系统市场规模达 284 亿美元，且在 2022-2027 年期间的复合年增长率为 5.80%，预计 2027 年全球市场气力输送系统规模将达到 405 亿美元。随着工业自动化进程的进一步推进，未来全球气力输送行业将持续保持增长态势。此外，以气力输送技术为核心的粉粒体物料处理系统能够代替传统的开放式、机械式物料输送，实现粉粒体物料处理过程的自动化、智能化操作，有利于提升制造业的高端化、智能化、绿色化水平，在国家“设备更新”及“新质生产力”等相关政策支持下，未来气力输送等领域装备的需求有望持续增长。公司气力输送系统产品 2020-2023 年在国内合成树脂领域合计市场占有率持续保持在 30%以上，居行业首位，有望充分受益。

■ 在手订单充足，大型项目陆续验收推动 Q3 业绩释放

截至 2024 年 6 月 30 日，公司在手订单达 49.20 亿元，保持较高水平。此外，公司营业收入主要来自于大项目、大订单，2021 年-2024 年 6 月公司各期超过 4000 万元单一项目的营业收入占比均在 50%以上，但大型项目的实施是一个复杂的系统工程，受合同约定、项目现场实施情况等多种因素影响，不同项目的执行周期存在差异性。2024 年 H1 公司实现营业收入 3.68 亿元，同比下降 34.86%，受客户实施进度等因素影响，公司已交货的大项目尚未完成验收，因此营业收入低于 2023 年同期；而 Q3 由于大型项目陆续验收、订单得到确认，公司业绩得到释放，单季度实现营业收入 2.14 亿元，同比增长 9.25%，预计 Q4 公司营收将得到进一步恢复。

■ 聚焦气力输送主业，持续优化业务布局

公司是中石化、中石油等大型石化、化工企业所使用的气力输送系统的合格供应商，设计研发能力、产品质量、产能保证等均居行业先进水平，目前已累计完成大型整套聚烯烃气力输送系统项目上百个，已有上千条气力输送线成功应用于国内外多种产品种类、工艺路线的合成树脂、硅材料、食品等多行业的项目中，已实现部分核心设备的自主生产和大型聚烯烃气力输送系统的国产化发展，在国内及国际市场的气

力输送系统领域具有较强的竞争力。在保持合成树脂行业市场占有率优势的基础上，公司还布局并逐步扩大了其产品在有有机硅、新材料、医药、食品、可降解塑料等行业的应用，持续提高公司产品在相关行业的覆盖率和渗透率。

盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 14.25、19.32、24.37 亿元，EPS 分别为 4.85、6.64、8.09 元，当前股价对应 PE 分别为 16.3、11.9、9.7 倍。公司是提供以气力输送为核心的粉粒体物料处理系统解决方案的专业供应商，随着国家“设备更新”及“新质生产力”等相关政策不断推进，制造业高端化、智能化、绿色化水平将大幅提升，未来气力输送系统的应用领域有望持续拓宽，公司业绩有望持续增长，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

风险提示

气力输送行业发展不及预期；大型项目验收不及预期；相关行业拓展不及预期；回款不及时风险；存货余额较高风险；大型项目集中风险；项目执行风险；市场竞争风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,223	1,425	1,932	2,437
增长率（%）	17.5%	16.5%	35.6%	26.2%
归母净利润（百万元）	287	325	445	542
增长率（%）	21.5%	13.0%	36.9%	21.9%
摊薄每股收益（元）	5.75	4.85	6.64	8.09
ROE（%）	25.0%	12.0%	14.1%	14.7%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产：				
现金及现金等价物	331	773	1,084	1,569
应收款	323	383	524	668
存货	1,114	1,235	1,538	1,798
其他流动资产	838	1,769	2,072	2,409
流动资产合计	2,605	4,159	5,218	6,443
非流动资产：				
金融类资产	182	971	971	971
固定资产	61	61	83	98
在建工程	9	144	115	92
无形资产	15	104	193	188
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	786	786	786	786
非流动资产合计	871	1,096	1,179	1,165
资产总计	3,477	5,255	6,397	7,608
流动负债：				
短期借款	0	7	7	7
应付账款、票据	261	268	322	404
其他流动负债	154	154	154	154
流动负债合计	2,316	2,538	3,235	3,904
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	10	10	10	10
非流动负债合计	10	10	10	10
负债合计	2,326	2,548	3,245	3,914
所有者权益				
股本	50	67	67	67
股东权益	1,150	2,707	3,152	3,694
负债和所有者权益	3,477	5,255	6,397	7,608

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	287	325	445	542
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	9	7	11	18
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	363	-108	-50	-71
经营活动现金净流量	660	224	406	489
投资活动现金净流量	-685	-924	6	8
筹资活动现金净流量	468	1239	0	0
现金流量净额	442	538	412	497

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,223	1,425	1,932	2,437
营业成本	830	965	1,285	1,615
营业税金及附加	13	15	20	25
销售费用	14	24	33	41
管理费用	31	63	86	108
财务费用	-34	-17	-22	-30
研发费用	40	77	104	132
费用合计	51	148	201	252
资产减值损失	-6	0	6	20
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	1	3	10	1
营业利润	331	362	496	606
加：营业外收入	0	1	1	0
减：营业外支出	0	0	0	0
利润总额	331	363	497	606
所得税费用	44	39	53	64
净利润	287	325	445	542
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	287	325	445	542

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	17.5%	16.5%	35.6%	26.2%
归母净利润增长率	21.5%	13.0%	36.9%	21.9%
盈利能力				
毛利率	32.1%	32.3%	33.5%	33.7%
四项费用/营收	4.1%	10.4%	10.4%	10.3%
净利率	23.5%	22.8%	23.0%	22.2%
ROE	25.0%	12.0%	14.1%	14.7%
偿债能力				
资产负债率	66.9%	48.5%	50.7%	51.5%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	3.8	3.7	3.7	3.6
存货周转率	0.7	0.8	0.8	0.9
每股数据(元/股)				
EPS	5.75	4.85	6.64	8.09
P/E	13.7	16.3	11.9	9.7
P/S	3.2	3.7	2.7	2.2
P/B	3.4	2.0	1.7	1.4

机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。

尤少炜：硕士，2024 年 4 月加入华鑫证券。

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。