

金博股份(688598.SH)

业绩持续高增，拓展碳/陶业务

推荐（维持）

现价：357.11元

主要数据

行业	电气设备
公司网址	www.kbcarbon.com
大股东/持股	廖奇乔/13.25%
实际控制人	廖奇乔
总股本(百万股)	80
流通A股(百万股)	64
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	286
流通A股市值(亿元)	229
每股净资产(元)	20.54
资产负债率(%)	31.2

行情走势图



证券分析师

皮秀 投资咨询资格编号
S1060517070004
010-56800184
PIXIU809@pingan.com.cn



事项：

公司发布2021年三季报，前三季度实现营收8.88亿元，同比增长207.95%，归母净利润3.34亿元，同比增长192.65%，扣非后净利润3.08亿元，同比增长221.8%，EPS 4.18元。2021Q3，实现营收3.76亿元，同比增长264.27%，归母净利润1.30亿元，同比增长220.01%。

平安观点：

- **业绩持续高增，出货规模持续增长。**三季度，公司实现营收3.76亿元，同比增长264.27%，归母净利润1.30亿元，同比增长220.01%；整体看，公司IPO募投产能和可转债募投产能逐步释放，推动收入规模环比提升。三季度综合毛利率55.08%，环比下滑约4个百分点，估计主要受原材料成本上涨影响；三季度公司股权激励费用2446.45万元，一定程度影响净利率。
- **定增加码光伏用碳基复合材料产能，巩固竞争优势。**公司前期发布定增预案，拟发行股票不超过1200万股，募集资金不超过31.03亿元，用于高纯大尺寸先进碳基复合材料产能扩建项目、金博研究院建设以及补充流动资金；其中，高纯大尺寸先进碳基复合材料产能扩建项目对应的新增产能约1500吨，随着该项目的投产，公司的产能规模将大幅提升，且更好地满足光伏单晶硅片大型化趋势。
- **设立碳/陶复合材料子公司，拓展新业务。**根据公司公告，公司拟以自有资金1.5亿元投资设立全资子公司湖南金博碳陶科技有限公司，专注于碳/陶复合材料领域的技术研发、产品制备、市场应用等，充分利用公司在先进碳基复合材料领域的技术储备及优势地位，进一步延伸公司产业链。碳/陶复合材料更好的制动性能、更轻量化的特点符合新能源汽车对于轻量化的要求，是新能源汽车刹车制动材料的主要发展方向，具有较好的发展空间。
- **投资建议。**考虑公司产能的大幅扩张，调整公司盈利预测，预计2021-2022年公司归母净利润4.64、6.58亿元（原预测值4.01、6.12亿元），EPS

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	240	426	1,340	1,968	2,682
YOY(%)	33.4	78.0	214.1	46.9	36.3
净利润(百万元)	78	169	464	658	875
YOY(%)	44.1	117.0	175.0	41.9	33.0
毛利率(%)	61.7	62.6	56.9	56.0	55.0
净利率(%)	32.4	39.5	34.6	33.4	32.6
ROE(%)	28.8	13.0	26.7	27.8	27.3
EPS(摊薄/元)	0.97	2.10	5.78	8.20	10.91
P/E(倍)	368.7	169.9	61.8	43.5	32.7
P/B(倍)	106.1	22.2	16.5	12.1	8.9

为 5.78、8.20 元，动态 PE61.8、43.5 倍。碳基复合材料在光伏领域的成长空间较大，公司在碳基复合材料领域竞争力突出，维持公司“推荐”评级。

- 风险提示。1、光伏行业需求受绿色政策、宏观经济、新冠疫情等诸多因素影响，存在光伏新增装机不及预期的风险。2、公司正积极开拓氢能、碳/陶等业务，存在不及预期的风险。3、目前光伏用碳基复合材料参与者较少、竞争格局较好，如果公司不能持续保持和扩大竞争优势，当前较高的毛利率水平可能难以维持。

会计年度	单位: 百万元			
	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,095	1,415	1,908	2,658
现金	147	469	691	1,209
应收票据及应收账款	310	514	647	735
其他应收款	0	0	0	0
预付账款	6	23	34	46
存货	47	158	214	264
其他流动资产	583	251	322	403
非流动资产	390	648	874	1,071
长期投资	10	10	10	10
固定资产	246	392	656	856
无形资产	34	32	31	29
其他非流动资产	100	213	177	177
资产总计	1,485	2,062	2,782	3,729
流动负债	159	291	379	486
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	39	79	95	116
其他流动负债	120	212	284	371
非流动负债	33	33	33	33
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	33	33	33	33
负债合计	192	324	412	520
少数股东权益	0	0	0	0
股本	80	80	80	80
资本公积	939	939	939	939
留存收益	274	719	1,350	2,191
归属母公司股东权益	1,293	1,738	2,370	3,210
负债和股东权益	1,485	2,062	2,782	3,729

会计年度	单位: 百万元			
	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	41	158	540	843
净利润	169	464	658	875
折旧摊销	15	42	74	102
财务费用	-0	-1	-2	-3
投资损失	-5	-10	-10	-10
营运资金变动	-159	-340	-183	-124
其他经营现金流	22	3	3	3
投资活动现金流	-745	181	-293	-293
资本支出	196	300	300	300
长期投资	-520	0	0	0
其他投资现金流	-421	-119	-593	-593
筹资活动现金流	841	-17	-24	-31
短期借款	-16	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他筹资现金流	857	-17	-24	-31
现金净增加额	137	321	223	518

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

会计年度	单位: 百万元			
	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	426	1,340	1,968	2,682
营业成本	160	577	866	1,207
税金及附加	3	9	14	19
营业费用	19	67	98	134
管理费用	34	80	118	161
研发费用	35	75	108	139
财务费用	-0	-1	-2	-3
资产减值损失	-1	-3	-4	-5
信用减值损失	-3	-9	-13	-17
其他收益	16	12	12	12
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	5	10	10	10
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	195	543	771	1,025
营业外收入	4	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	198	544	772	1,026
所得税	29	80	114	151
净利润	169	464	658	875
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	169	464	658	875
EBITDA	213	585	844	1,125
EPS (元)	2.10	5.78	8.20	10.91

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	78.0	214.1	46.9	36.3
营业利润(%)	119.0	179.1	42.0	33.0
归属于母公司净利润(%)	117.0	175.0	41.9	33.0
获利能力				
毛利率(%)	62.6	56.9	56.0	55.0
净利率(%)	39.5	34.6	33.4	32.6
ROE(%)	13.0	26.7	27.8	27.3
ROIC(%)	72.5	75.2	50.3	49.1
偿债能力				
资产负债率(%)	12.9	15.7	14.8	13.9
净负债比率(%)	-11.4	-27.0	-29.2	-37.7
流动比率	6.9	4.9	5.0	5.5
速动比率	6.5	3.7	3.8	4.2
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	1.4	2.6	3.0	3.7
应付账款周转率	4.1	7.3	9.1	10.4
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	2.10	5.78	8.20	10.91
每股经营现金流(最新摊薄)	0.51	1.97	6.73	10.51
每股净资产(最新摊薄)	16.12	21.67	29.55	40.02
估值比率				
P/E	169.9	61.8	43.5	32.7
P/B	22.2	16.5	12.1	8.9
EV/EBITDA	78.2	48.2	33.2	24.5

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
中心 B 座 25 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033