

方正证券研究所证券研究报告

金博股份(688598)

公司研究

有色金属行业

公司事件点评

2021.07.22/强烈推荐(维持)

分析师： 申建国
 登记编号： S1220517110007

分析师 王东华
 登记编号： S1220520110001

事件：21 日公司发布可转债发行公告，发行可转债募资金额 5.999 亿，初始转股价格为 271.62 元/股，将于 7 月 23 日认购。

核心观点：

可转债助力品类扩张+市占率提升，构筑公司 alpha 属性

公司发行可转债募资 5.999 亿元，将于 23 日认购，募投项目达产后将新增产能 600 吨/年，预计 21/22 年底公司热场产能规模 980/1550 吨以上，22 年碳基材料市占率目标 50%。碳基材料取代石墨正在进行，产品品类从坩埚向导流筒、保温筒提升。公司成长中短期看光伏产品快速成长，长期看碳基材料在半导体、高端轿车刹车片、碳化硅等领域应用拓展。

产品需求确定性强，在手订单充足

“新增+替换+改造”三重驱动热场需求，当前碳基材料紧缺，排产已至明年上半年，下游客户派人驻场盯交货。隆基长单 3 年 1500-1600 吨，叠加晶科、上机长单 2 年共 800 吨，三长单对应 3 年收 24 亿（20 年公司收入 4.26 亿），已锁定未来 3 年 62% 产出。2020 年公司前五大客户分别为隆基股份、晶科能源、中环股份、上机数控、京运通，占比分别为 21.84%/19.04%/15.95%/14.18%/5.80%，客户结构均衡，保障公司产品毛利率。

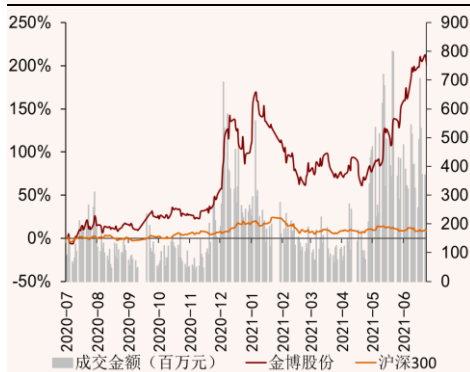
投资建议：考虑两期股权激励对 21-23 年摊销费用影响 0.68/0.75/0.19 亿元，预计公司 21-23 年归母净利润为 3.03/5.01/7.24 亿，对应 PE 79.79/48.23/33.36 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：技术升级迭代风险、研发失败风险、受光伏产业政策 and 景气度影响较大的风险，产品市场开拓失败的风险等。

盈利预测：

单位/百万	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	426	913	1405	1872
(+/-) (%)	78.05	114.01	53.99	33.19
归母净利润	168.58	302.82	500.98	724.33
(+/-) (%)	117	80	65	45
EPS(元)	2.35	3.79	6.26	9.05
ROE (%)	13.04	18.92	23.84	25.63
P/E	128.40	79.79	48.23	33.36
P/B	18.69	15.09	11.50	8.55

历史表现：



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《金博股份：毛利率维持高位，产能扩张增厚业绩》2021.04.29

《金博股份-业绩高速增长，供应紧张+产能扩张增强龙头地位》2021.04.01

《金博股份：排产持续紧张，业绩高速增长》2021.02.27

《金博股份：业绩高增长，再添晶科、上机长单，超预期》2021.01.21

《金博股份：隆基长协订单，破除隆基抢市场风险》2020.12.24

《金博股份：晶硅热场耗材龙头，业绩高速增长》2020.10.23

《金博股份：先进碳基复合材料商，晶硅热场耗材龙头》2020.08.16

数据来源：wind 方正证券研究所 注：EPS 预测值按最新股本摊薄

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					利润表				
	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	1095	1306	1641	2215	营业总收入	426	913	1405	1872
货币资金	147	228	409	827	营业成本	160	351	546	773
应收票据	0	31	48	64	税金及附加	3	7	11	14
应收账款	98	156	241	321	销售费用	19	37	55	71
其它应收款	0	0	0	0	管理费用	34	149	191	154
预付账款	6	14	22	31	研发费用	35	73	106	132
存货	47	80	124	176	财务费用	0	-3	-5	-9
其他	796	827	844	860	资产减值损失	-1	0	0	0
非流动资产	390	521	738	946	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	10	21	35	50	投资收益	5	11	14	15
固定资产	319	409	581	745	营业利润	195	345	569	819
无形资产	34	65	95	125	营业外收入	4	2	3	4
其他	27	27	27	27	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	1485	1827	2379	3161	利润总额	198	346	571	822
流动负债	159	193	244	302	所得税	29	43	70	98
短期借款	0	0	0	0	净利润	169	303	501	724
应付账款	39	52	81	114	少数股东损益	0	0	0	0
其他	120	141	163	188	归属母公司净利润	169	303	501	724
非流动负债	33	33	33	33	EBITDA	191	320	526	766
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	2.35	3.79	6.26	9.05
其他	33	33	33	33					
负债合计	192	226	277	335	主要财务比率	2020	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	0	0	0	0	成长能力				
股本	80	80	80	80	营业总收入	78.05%	114.01%	53.99%	33.19%
资本公积	939	944	944	944	营业利润	119.02%	77.29%	64.90%	44.00%
留存收益	274	576	1077	1802	归属母公司净利润	117.03%	79.63%	65.44%	44.58%
归属母公司股东权益	1293	1601	2102	2826	获利能力				
负债和股东权益	1485	1827	2379	3161	毛利率	62.59%	61.55%	61.13%	58.73%
					净利率	39.53%	33.18%	35.65%	38.69%
现金流量表	2020	2021E	2022E	2023E	ROE	13.04%	18.92%	23.84%	25.63%
经营活动现金流	34	218	410	646	ROIC	26.01%	32.69%	39.65%	46.09%
净利润	169	303	501	724	偿债能力				
折旧摊销	15	23	29	38	资产负债率	12.94%	12.39%	11.64%	10.61%
财务费用	0	0	0	0	净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
投资损失	-7	-11	-14	-15	流动比率	6.89	6.76	6.73	7.33
营运资金变动	-159	-96	-103	-98	速动比率	6.59	6.35	6.22	6.75
其他	17	-1	-2	-3	营运能力				
投资活动现金流	-745	-142	-229	-228	总资产周转率	0.47	0.55	0.67	0.68
资本支出	-225	-142	-229	-228	应收账款周转率	5.83	7.19	7.07	6.66
长期投资	-520	0	0	0	应付账款周转率	18.07	20.04	21.18	19.19
其他	0	0	0	0	每股指标(元)				
筹资活动现金流	841	5	0	0	每股收益	2.35	3.79	6.26	9.05
短期借款	0	0	0	0	每股经营现金	0.43	2.72	5.13	8.08
长期借款	0	0	0	0	每股净资产	16.16	20.01	26.27	35.33
普通股增加	880	5	0	0	估值比率				
资本公积增加	0	1	2	3	P/E	128.40	79.79	48.23	33.36
其他	-39	-1	-2	-3	P/B	18.69	15.09	11.50	8.55
现金净增加额	131	81	181	418	EV/EBITDA	125.60	74.81	45.18	30.46

数据来源：wind 方正证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为C3及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

- 强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
- 推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
- 中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
- 减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

- 推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；
- 中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；
- 减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

地址	网址： https://www.foundersc.com	E-mail： yjzx@foundersc.com
北京	西城区展览馆路48号新联写字楼6层	
上海	静安区延平路71号延平大厦2楼	
上海	浦东新区世纪大道1168号东方金融广场A栋1001室	
深圳	福田区竹子林紫竹七道光大银行大厦31层	
广州	黄埔大道西638号农信大厦3A层方正证券	
长沙	天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层	