

博众精工 (688097)

2024 年三季度报点评: Q3 归母净利润同比 +14%, 3C 核心业务维持较快增长

增持 (维持)

2024 年 10 月 30 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	4812	4840	5108	6038	7140
同比 (%)	25.72	0.59	5.54	18.20	18.26
归母净利润 (百万元)	331.42	390.41	425.31	533.67	640.25
同比 (%)	71.43	17.80	8.94	25.48	19.97
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.74	0.87	0.95	1.19	1.43
P/E (现价&最新摊薄)	34.34	29.15	26.76	21.33	17.78

股价走势



投资要点

■ 新能源业务收缩影响营收水平, 利润增速仍维持较高水平

2024 年前三季度公司实现营收 32.74 亿元, 同比+0.91%; 实现归母净利润 2.54 亿元, 同比+10.61%; 实现扣非归母净利润 1.97 亿元, 同比-2.27%。单季度看: 2024Q3 单季度公司实现营业收入 14.41 亿元, 同比-10.76%; 实现归母净利润 1.58 亿元, 同比+13.55%; 实现扣非归母净利润 1.22 亿元, 同比-9.02%。2024Q3 营收下滑我们判断系公司放弃部分低毛利锂电板块订单, 而 3C 业务仍维持加快增长。

■ 毛利率同比小幅提升, 汇兑收益减少影响期间费用

2024 年前三季度公司毛利率为 34.78%, 同比+1.64pct, 2024Q3 单季度毛利率为 32.90%, 同比+2.84pct, 环比-5.81pct, 毛利率同比实现小幅提升, 主要系毛利率较低的新能源业务占比下降。2024 年前三季度公司销售净利率为 7.60%, 同比+0.72pct, 2024Q3 单季度销售净利率为 10.44%, 同比+2.05pct, 环比-0.14pct。

期间费用率方面, 2024 年前三季度公司期间费用率为 26.10%, 同比+1.91pct, 其中销售/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/+0.10pct。2024 年前三季度公司财务费用率增幅较大, 主要系报告期内借款利息增加以及汇兑收益减少。

■ 存货增速较快, 看好 2024Q4 逐步兑现营收

截至 2024Q3 末公司存货账面余额为 31.11 亿元, 相比 2023 年末+27.76%, 我们判断系库存商品及发出商品增长。公司苹果产业链业务占比较高, 伴随苹果推出新品营收环比会有所提升。我们判断截至 2024Q3 末存货高企系苹果产业链相关订单正在执行, 有望在 2024Q4 逐步兑现业绩。

■ 苹果入局 AI 公司有望同步受益, 新能源/半导体加速布局未来大有可为

1) iPhone16 搭载 AI 有望带来“换机潮”, 公司同步受益: 2024 年 7 月, 苹果上调 iPhone 16 新机 2024H2 出货预期至 9000 万部, 新机搭载 AI 有望带来“换机潮”。由于公司面向苹果产业链公司的销售收入占总营收比例较高, 苹果上调出货预期有望带动代工厂资本开支提高, 公司相关业务有望充分受益。公司凭借优秀的研发能力与质量控制, 在苹果产业链中份额稳固, 苹果产业链相关收入为公司构建了稳固的营收基本盘。

2) 新能源/半导体领域加速布局, 未来有望贡献可观增长: 公司的锂电专机设备、智能充换电站设备、汽车自动化设备获得了客户的一致好评, 新能源业务营收目前已然成为公司业绩增长的第二极。另外半导体领域是公司战略拓展的重点方向, 聚焦先进封装、光电子、AI 算力等细分市场推出了共晶机、固晶机等关键设备。公司在半导体领域的拓展和布局未来有望乘 AI 东风持续兑现业绩, 贡献新的业绩增长点。

■ 盈利预测与投资评级: 考虑到公司订单交付节奏有所放缓, 我们下调公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 4.25 (原值 4.92) /5.34 (原值 6.09) /6.40 (原值 7.31) 亿元, 当前市值对应 PE 分别为 27/21/18 倍, 考虑公司下游布局场景不断拓展, 维持公司“增持”评级。

■ 风险提示: 消费电子需求不及预期, 国际贸易摩擦升级, 行业竞争加剧。

市场数据

收盘价(元)	25.48
一年最低/最高价	17.50/36.20
市净率(倍)	2.64
流通 A 股市值(百万元)	11,303.53
总市值(百万元)	11,380.59

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.65
资产负债率(%LF)	51.89
总股本(百万股)	446.65
流通 A 股(百万股)	443.62

相关研究

《博众精工(688097): 2024 年半年报点评: 营收增速可观, 3C 需求回暖支撑未来业绩增长》

2024-08-30

《博众精工(688097): 2023 年年报 & 2024 年一季报点评: Q1 业绩短期承压, 3C 领域竞争优势突出》

2024-04-24

博众精工三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,544	6,984	7,887	8,808	营业总收入	4,840	5,108	6,038	7,140
货币资金及交易性金融资产	1,324	3,194	2,549	3,725	营业成本(含金融类)	3,204	3,331	3,937	4,663
经营性应收款项	2,594	1,583	2,042	1,852	税金及附加	43	31	36	43
存货	2,435	2,132	3,216	3,140	销售费用	353	368	429	500
合同资产	161	51	60	71	管理费用	277	286	332	386
其他流动资产	30	25	20	21	研发费用	497	587	682	793
非流动资产	1,278	1,408	1,528	1,638	财务费用	20	4	(9)	(2)
长期股权投资	101	101	101	101	加:其他收益	72	61	60	57
固定资产及使用权资产	894	1,014	1,124	1,224	投资净收益	11	3	3	4
在建工程	3	3	3	3	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	85	95	105	115	减值损失	(119)	(80)	(85)	(90)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	10	10	10	10	营业利润	410	485	608	730
其他非流动资产	185	185	185	185	营业外净收支	(3)	(1)	(1)	(1)
资产总计	7,822	8,392	9,416	10,447	利润总额	407	484	607	729
流动负债	3,179	3,425	3,920	4,318	减:所得税	23	63	79	95
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,226	1,226	1,226	1,226	净利润	384	421	528	634
经营性应付款项	1,445	1,609	2,000	2,274	减:少数股东损益	(6)	(4)	(5)	(6)
合同负债	214	333	394	466	归属母公司净利润	390	425	534	640
其他流动负债	293	257	300	351	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.87	0.95	1.19	1.43
非流动负债	459	459	459	459	EBIT	421	586	707	844
长期借款	423	423	423	423	EBITDA	524	676	807	954
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.79	34.78	34.79	34.70
租赁负债	8	8	8	8	归母净利率(%)	8.07	8.33	8.84	8.97
其他非流动负债	27	27	27	27	收入增长率(%)	0.59	5.54	18.20	18.26
负债合计	3,637	3,884	4,379	4,776	归母净利润增长率(%)	17.80	8.94	25.48	19.97
归属母公司股东权益	4,179	4,507	5,041	5,681					
少数股东权益	6	1	(4)	(10)					
所有者权益合计	4,185	4,508	5,037	5,671					
负债和股东权益	7,822	8,392	9,416	10,447					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(57)	2,209	(404)	1,417	每股净资产(元)	9.36	10.09	11.29	12.72
投资活动现金流	(203)	(218)	(218)	(217)	最新发行在外股份(百万股)	447	447	447	447
筹资活动现金流	87	(121)	(23)	(23)	ROIC(%)	7.13	8.49	9.56	10.47
现金净增加额	(162)	1,869	(645)	1,176	ROE-摊薄(%)	9.34	9.44	10.59	11.27
折旧和摊销	103	90	100	110	资产负债率(%)	46.50	46.28	46.51	45.72
资本开支	(94)	(221)	(221)	(221)	P/E(现价&最新股本摊薄)	29.15	26.76	21.33	17.78
营运资本变动	(675)	1,596	(1,138)	562	P/B(现价)	2.72	2.53	2.26	2.00

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>