

博硕科技 (300951.SZ)

全年业绩高速增长，研发投入持续加大，市场竞争力不断提升

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	836	1,170	1,766	2,195	2,748
增长率 yoy (%)	21.8	39.9	50.9	24.3	25.2
归母净利润(百万元)	237	306	432	530	637
增长率 yoy (%)	44.4	29.1	41.3	22.8	20.2
ROE (%)	12.7	14.8	18.4	19.3	19.6
EPS 最新摊薄 (元)	1.96	2.53	3.58	4.40	5.28
P/E (倍)	27.7	21.5	15.2	12.4	10.3
P/B (倍)	3.4	3.1	2.8	2.4	2.0

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 19 日收盘价

事件: 4月19日, 博硕科技发布 2022 年年度报告和 2023 年一季度报告。
2022 年, 公司实现营收 11.7 亿元, 同比+39.94%; 实现归母净利润 3.06 亿元, 同比+29.14%。**2023 年一季度,** 公司实现营收 2.63 亿元, 同比+29.73%; 实现归母净利润 0.73 亿元, 同比+18.08%。

全年业绩高速增长, 质量管理体系为未来业绩增长奠定基础。 2022 年公司实现营收 11.7 亿元, 同比+39.94%; 实现归母净利润 3.06 亿元, 同比+29.14%。2023 年一季度, 公司实现营收 2.63 亿元, 同比+29.73%; 实现归母净利润 0.73 亿元, 同比+18.08%。2023 年一季度营业收入的增长主要因为公司销售规模扩大。公司已经建立了一套完善且有效的质量管理体系, 通过了多个国内外认证, 严格遵循国际质量标准进行生产管理和质量控制, 以确保产品质量得到有效保障。

客户储备充足, 研发投入不断加大。 公司拥有丰富的高质量客户资源, 直接客户主要包括终端品牌商的上游制造服务提供商和组件制造商, 如富士康、比亚迪、歌尔股份、快捷达、和超声电子等。这些客户的产品最终应用于苹果、华为、小米、OPPO、VIVO 等知名消费电子品牌以及奥迪、大众等汽车品牌。公司已经与上述著名的终端品牌商、制造服务商和组件生产商建立了稳固的合作伙伴关系。公司持续加大研发投入, 2022 年研发投入 0.68 亿元, 同比增长 36%, 占比营收 5.8%。公司以提升组装产能为目标, 正在进行研发的项目包括单次多部件自动化组装工艺的研发等。截止 2022 年底, 公司累计获得专利授权 197 件, 其中发明型专利 54 件, 以及软件著作权 10 件。

盈利预测与投资评级: 我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 4.32/5.30/6.37 亿元, 2023-2025 年 EPS 分别为 3.58/4.40/5.28 元, 当前股价对应 PE 分别为 15.2/12.4/10.3 倍。随着公司研发投入不断加大, 成本、质量控制体系的不断完善, 我们看好公司未来业绩发展, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

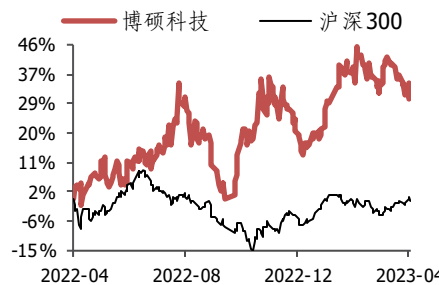
风险提示: 全球宏观经济波动的风险; 产品及技术更新的风险; 募集资金投资项目实施的风险; 客户集中度较高的风险。

买入 (首次评级)

股票信息

行业	电子
2023 年 4 月 19 日收盘价 (元)	54.38
总市值 (百万元)	6,562.14
流通市值 (百万元)	3,099.66
总股本 (百万股)	120.67
流通股本 (百万股)	57.00
近 3 月日均成交额 (百万元)	56.09

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号: S1070522080001

邮箱: houbin@cgws.com

相关研究

内容目录

1. 全年业绩高速增长，毛利率有所下降.....	3
2. 产品矩阵、客户储备丰富，研发投入不断加大.....	4
3. 盈利预测与投资评级.....	6
4. 风险提示.....	6

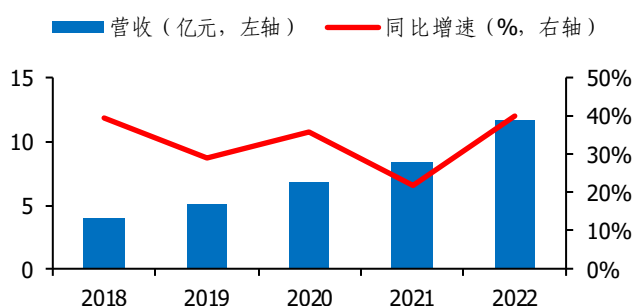
图表目录

图表 1: 2018-2022 年博硕科技营收及增速.....	3
图表 2: 2018-2022 年博硕科技归母净利润及增速.....	3
图表 3: 2021-2023 年博硕科技单季度营收及增速.....	3
图表 4: 2021-2023 年博硕科技单季度归母净利润及增速.....	3
图表 5: 2018-2022 年博硕科技期间费用率 (%).....	4
图表 6: 2018-2022 年博硕科技毛利率 (%).....	4
图表 7: 2018-2022 年博硕科技分业务营收情况 (亿元).....	4
图表 8: 2018-2022 年博硕科技分业务毛利率 (%).....	4
图表 9: 博硕科技防护类、防尘类、粘贴固定类和绝缘类精密功能件产品.....	5
图表 10: 博硕科技导热导电类和缓冲类精密功能件产品.....	5
图表 11: 博硕科技智能自动化装备产品矩阵.....	5
图表 12: 博硕科技产品客户及品牌终端情况.....	5
图表 13: 2018-2022 年博硕科技研发投入及增速.....	6
图表 14: 2018-2022 年博硕科技研发人员数量及占比.....	6

1. 全年业绩高速增长，毛利率有所下降

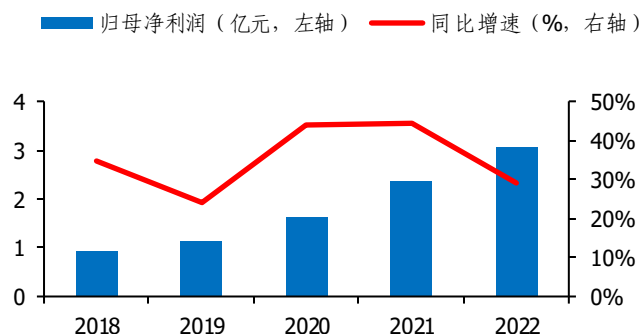
销售规模逐渐壮大，全年业绩高速增长。2022年，公司实现营收 11.7 亿元，同比+39.94%；实现归母净利润 3.06 亿元，同比+29.14%；毛利率 44.56%，同比-1.5pct；利润率 26.9%，同比-2.42pct。单 2023 年一季度来看，公司实现营收 2.63 亿元，同比+29.73%，环比-8.32%，主要因为公司销售规模扩大；实现归母净利润 0.73 亿元，同比+18.08%，环比+36.01%。

图表1: 2018-2022 年博硕科技营收及增速



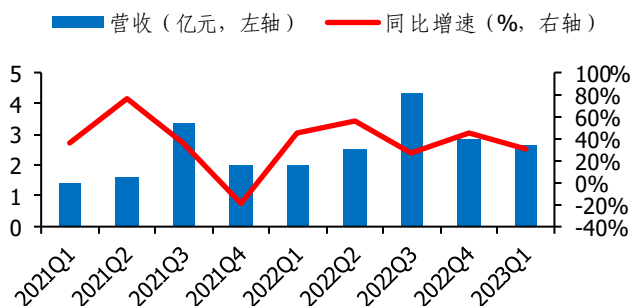
资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

图表2: 2018-2022 年博硕科技归母净利润及增速



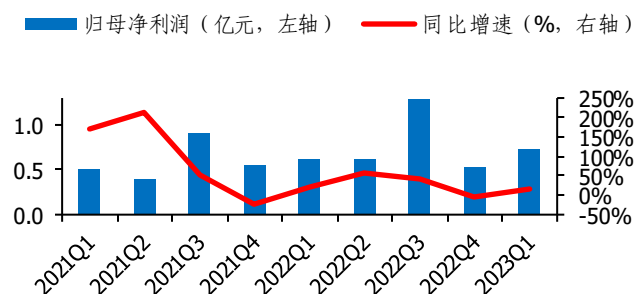
资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

图表3: 2021-2023 年博硕科技单季度营收及增速



资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

图表4: 2021-2023 年博硕科技单季度归母净利润及增速



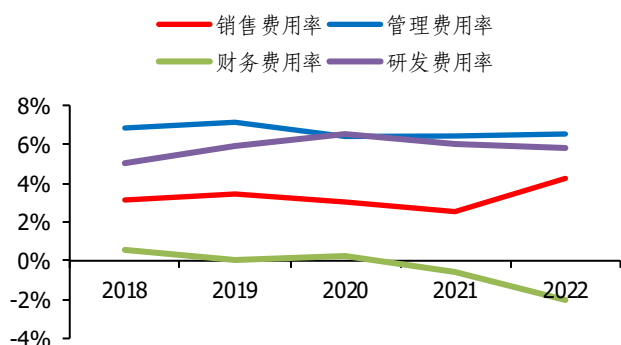
资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

费用率有所增长，毛利率有所下降。从费用端来看，2022 年，公司期间费用 1.75 亿元，同比+44.79%，其中，销售费用/管理费用/财务费用/研发费用分别为 0.5/0.77/-0.24/0.68 亿元，同比分别+134.65%/+41.86%/-425.98%/+35.61%，其中，财务费用的较大变动主要因为闲置资金产生的利息收入与汇兑损益的增加；期间费用率为 14.58%，同比+0.14pct，其中，销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率分别为 4.24%/6.56%/-2.02%/5.80%，同比分别+1.71/+0.09/-1.48/-0.18pct。单 2023 年一季度来看，销售费用/管理费用/财务费用/研发费用分别为 995.19/2038.33/-33.82/1853.44 万元，同比分别+45.91%/+69.87%/+93.42%/+33.00%，环比分别-50.89%/68.64%/-74.99%/+83.21%，其中财务费用的较大变动主要因为利息收入减少所致；销售费用的较大变动主要因为销售规模的扩大。

从毛利率来看，2022 年，公司毛利率为 44.56%，同比-1.5pct。单 2023 年一季度来看，公司毛利率为 42.37%，同比-4.43pct，环比-0.95pct。公司正不断完善预算管理制度，

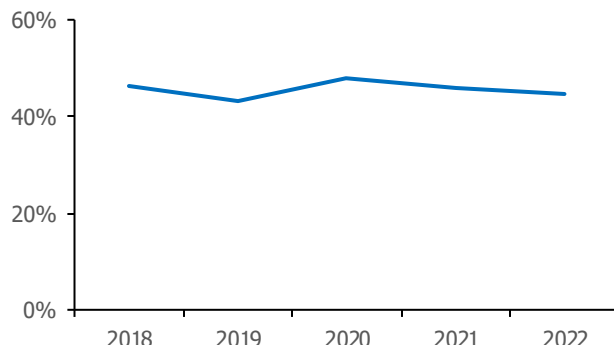
坚持“以销定产”的生产模式和科学的库存管理原则，降低生产运营管理成本并通过自动化升级改造、产品工艺改进等方式提高生产效率，降低产品生产成本。我们认为，随着公司预算管理体制的持续优化，成本端未来有望逐渐向好。

图表5: 2018-2022年博硕科技期间费用率(%)



资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

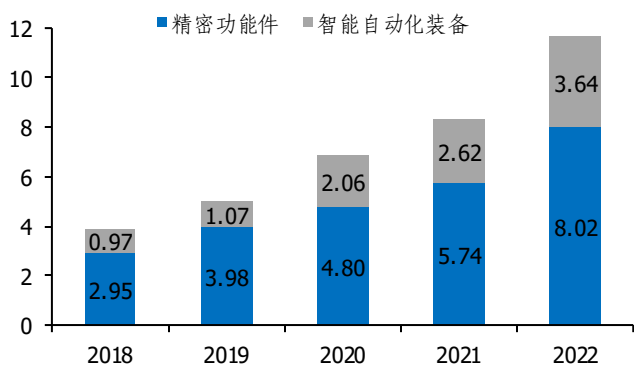
图表6: 2018-2022年博硕科技毛利率(%)



资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

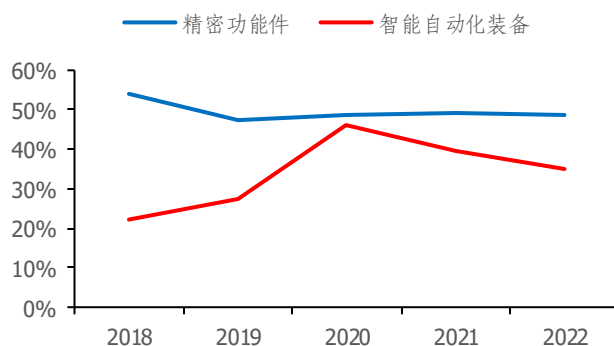
两大业务收入维持增长态势，质量管理体系为未来业绩增长奠定基础。从各业务表现来看，
 1)精密功能件，实现营收 8.02 亿元，同比+39.72%；毛利率为 48.85%，同比-0.16pct。
 2)智能自动化装备，实现营收 3.64 亿元，同比+39.09%；毛利率为 35.11%，同比-4.50pct。
 公司已经建立了一套完善且有效的质量管理体系，通过了多个国内外认证，包括 ISO9001:2015 质量管理体系、ISO14001:2015 环境管理体系等。公司严格遵循国际质量标准进行生产管理和质量控制，以确保产品质量得到有效保障。

图表7: 2018-2022年博硕科技分业务营收情况(亿元)



资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

图表8: 2018-2022年博硕科技分业务毛利率(%)

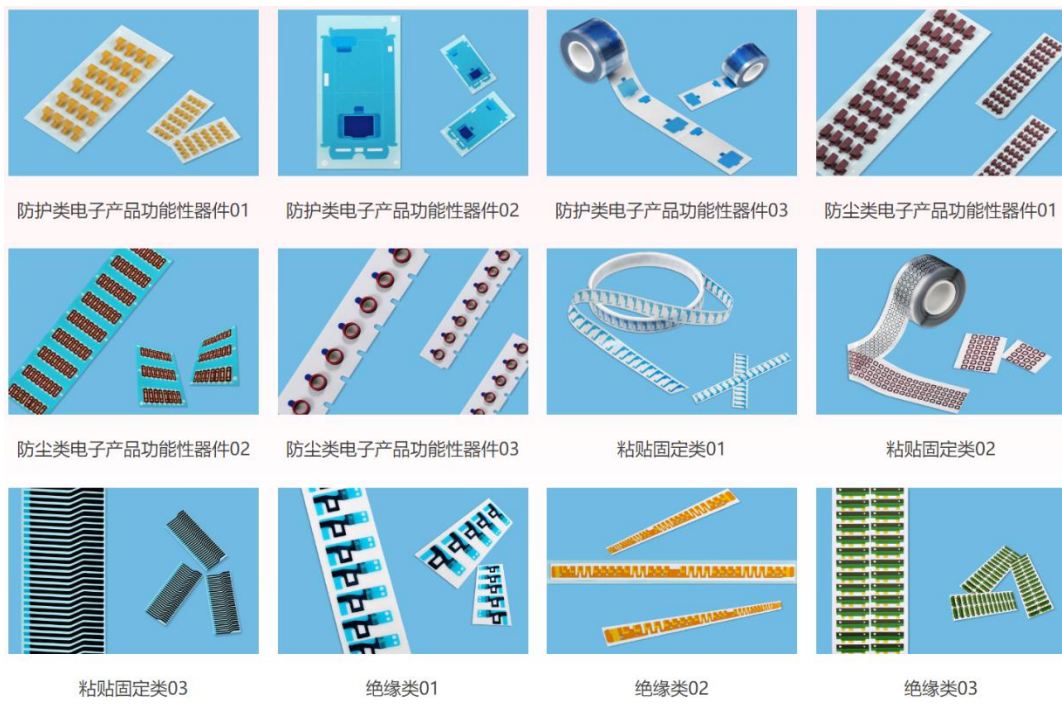


资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

2. 产品矩阵、客户储备丰富，研发投入不断加大

产品矩阵丰富。公司的主要产品为精密功能件、智能自动化装备。1)精密功能件产品主要应用于智能手机、智能穿戴设备、安防等消费电子以及汽车电子、新能源动力电池、储能电池等，实现电子产品研发、生产过程中的防护、防尘、散热、屏蔽、导电、粘贴、固定、绝缘、缓冲等功能。2)智能自动化装备主要用于提升客户生产制造过程中功能性器件与其他电子元器件的组装、贴合效率，帮助客户提升产品品质及效率。业务主要分为夹治具类产品和自动化设备(线)。夹治具类产品主要包括快速便捷锁附治具、高精多角度折弯排线治具等产品。自动化设备(线)主要包括自动裁切贴合线设备、自动装配机等产品。

图表9: 博硕科技防护类、防尘类、粘贴固定类和绝缘类精密功能件产品



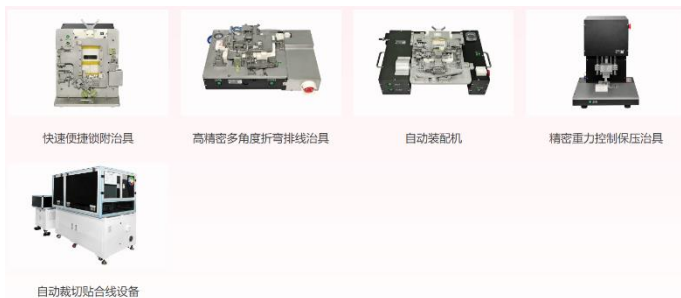
资料来源: 公司官网, 长城证券产业金融研究院

图表10: 博硕科技导热导电类和缓冲类精密功能件产品



资料来源: 公司官网, 长城证券产业金融研究院

图表11: 博硕科技智能自动化装备产品矩阵



资料来源: 公司官网, 长城证券产业金融研究院

客户储备充足，服务优质终端品牌。公司拥有优质的客户资源，直接客户主要为终端品牌商及上游的制造服务商、组件生产商。**精密功能件：**1) 消费电子领域，客户主要包括富士康、比亚迪、快捷达、信利光电、超声电子、歌尔股份等，面向的终端品牌包括苹果、华为、亚马逊、小米、OPPO、VIVO、等。2) 汽车电子领域，客户主要包括超声电子、信利光电等，终端品牌包括奥迪、大众等。**自动化装备：**主要客户包括昆山力盟、富士康等，终端品牌为苹果等知名企业。

图表12: 博硕科技产品客户及品牌终端情况

产品类型		下游客户	终端品牌
精密功能件	消费电子领域	智能手机	富士康、比亚迪、欧菲光、鹏鼎控股、信利光电、丘钛科技等
		智能穿戴设备、安防及其他	歌尔股份、快捷达、信利光电等
	汽车电子领域	汽车电子	超声电子、信利光电等
			苹果、华为、小米、OPPO、VIVO 等
			苹果、亚马逊、Fitbit 等
			奥迪、大众等

自动化装备

昆山力盟、富士康等

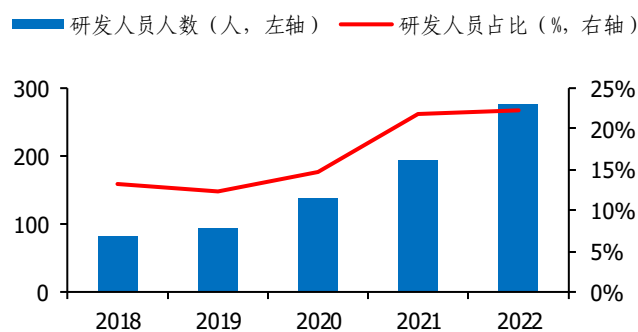
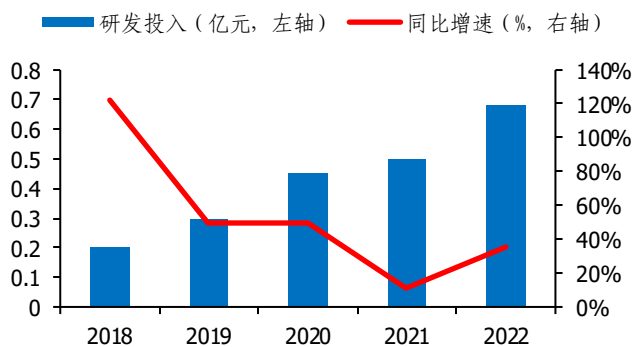
苹果等

资料来源：公司招股说明书，长城证券产业金融研究院

研发投入不断加大，市场竞争力不断提升。公司持续加大研发投入，2022 年研发投入 0.68 亿元，同比增长 36%，占比营收 5.8%；研发人员 277 人，占比公司总人数 22.28%。公司以提高生产效率、产品良率、市场竞争力以及降低生产成本为目标，截至 2022 年底，公司主要已开发项目包括通讯产品辅料生产设备检测及调节装置的研发、动力电池配件生产工艺及专用设备的研发等。以提升组装产能为目标，公司正在进行研发的项目包括单次多部件自动化组装工艺的研发等。截止 2022 年底，公司累计获得专利授权 197 件，其中发明型专利 54 件，以及软件著作权 10 件。

图表 13: 2018-2022 年博硕科技研发投入及增速

图表 14: 2018-2022 年博硕科技研发人员数量及占比



资料来源：iFind，长城证券产业金融研究院

资料来源：iFind，长城证券产业金融研究院

3. 盈利预测与投资评级

我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 4.32/5.30/6.37 亿元，2023-2025 年 EPS 分别为 3.58/4.40/5.28 元，当前股价对应 PE 分别为 15.2/12.4/10.3 倍。随着公司研发投入不断加大，成本、质量控制体系的不断完善，我们看好公司未来业绩发展，首次覆盖，给予“买入”评级。

4. 风险提示

全球宏观经济波动的风险；产品及技术更新的风险；募集资金投资项目实施的风险；客户集中度较高的风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1824	2041	2423	2879	3452
现金	774	696	671	1084	1044
应收票据及应收账款	445	726	1111	1128	1703
其他应收款	3	5	7	7	11
预付账款	2	22	14	31	26
存货	36	57	83	92	132
其他流动资产	564	536	536	536	536
非流动资产	360	576	619	650	691
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	82	135	168	184	209
无形资产	17	91	103	117	134
其他非流动资产	261	350	349	349	348
资产总计	2185	2616	3042	3529	4143
流动负债	203	420	543	592	690
短期借款	0	0	119	0	18
应付票据及应付账款	141	309	340	487	564
其他流动负债	63	111	85	105	108
非流动负债	56	71	71	71	71
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	56	71	71	71	71
负债合计	259	491	614	663	761
少数股东权益	21	28	41	60	81
股本	80	121	121	121	121
资本公积	1481	1463	1463	1463	1463
留存收益	344	530	813	1113	1472
归属母公司股东权益	1905	2098	2386	2806	3301
负债和股东权益	2185	2616	3042	3529	4143

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	294	181	73	678	124
净利润	245	315	446	549	658
折旧摊销	12	27	27	34	41
财务费用	-4	-24	-15	-23	-31
投资损失	-8	-9	-5	-6	-7
营运资金变动	31	-183	-388	111	-554
其他经营现金流	17	55	8	13	18
投资活动现金流	-789	-138	-58	-48	-62
资本支出	77	167	71	64	82
长期投资	-720	1	0	0	0
其他投资现金流	8	28	13	16	20
筹资活动现金流	1251	-125	-158	-98	-119
短期借款	-30	0	119	-119	18
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	20	41	0	0	0
资本公积增加	1370	-18	0	0	0
其他筹资现金流	-109	-148	-277	21	-137
现金净增加额	754	-78	-143	532	-58

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	836	1170	1766	2195	2748
营业成本	451	649	971	1216	1560
营业税金及附加	7	9	15	19	23
销售费用	21	50	58	72	92
管理费用	54	77	117	143	180
研发费用	50	68	107	134	164
财务费用	-4	-24	-15	-23	-31
资产和信用减值损失	-2	-19	-16	-23	-30
其他收益	5	6	4	5	5
公允价值变动收益	17	14	8	10	12
投资净收益	8	9	5	6	7
资产处置收益	0	1	0	0	0
营业利润	285	354	514	633	755
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	2	1	1	1	1
利润总额	283	353	513	632	753
所得税	38	38	68	82	95
净利润	245	315	446	549	658
少数股东损益	8	9	13	19	21
归属母公司净利润	237	306	432	530	637
EBITDA	289	363	524	643	763
EPS (元/股)	1.96	2.53	3.58	4.40	5.28

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	21.8	39.9	50.9	24.3	25.2
营业利润 (%)	41.4	24.3	45.2	23.0	19.3
归属母公司净利润 (%)	44.4	29.1	41.3	22.8	20.2
获利能力					
毛利率 (%)	46.1	44.6	45.0	44.6	43.2
净利率 (%)	29.3	26.9	25.2	25.0	24.0
ROE (%)	12.7	14.8	18.4	19.3	19.6
ROIC (%)	12.5	14.1	17.2	18.9	19.1
偿债能力					
资产负债率 (%)	11.9	18.8	20.2	18.8	18.4
净负债比率 (%)	-39.1	-31.3	-22.5	-37.8	-30.3
流动比率	9.0	4.9	4.5	4.9	5.0
速动比率	8.8	4.7	4.3	4.7	4.8
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	1.8	2.0	1.9	2.0	1.9
应付账款周转率	3.1	2.9	3.0	2.9	3.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.96	2.53	3.58	4.40	5.28
每股经营现金流 (最新摊薄)	2.44	1.50	0.60	5.62	1.03
每股净资产 (最新摊薄)	15.79	17.38	19.72	23.12	27.15
估值比率					
P/E	27.7	21.5	15.2	12.4	10.3
P/B	3.4	3.1	2.8	2.4	2.0
EV/EBITDA	18.2	14.9	10.6	7.8	6.7

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 19 日收盘价

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044

传真：86-10-88366686