

博彦科技 (002649.SZ)

强烈推荐 (维持)

金融科技业务维持高增, 23 年业绩趋势向好

公司 22 年营收稳健增长, 其中金融科技业务维持高增, 成为收入增长强劲驱动力。23Q1 利润回归增长, 公司业绩整体向好发展。预计 23 年公司一方面在金融科技领域进一步抓住数字化及金融信创需求, 沉淀解决方案, 提升公司金融科技业务竞争力; 另一方面, AIGC 应用在公司下游客户的持续推广将推动公司相关解决方案需求增长, 为公司打开新的成长空间, 维持强烈推荐。

□ **事件:** 公司发布 2022 年及 2023 年一季报。2022 全年公司实现营业收入 64.79 亿元, 同比增长 17.11%; 实现归母净利润 3.09 亿元, 同比下降 23.45%; 实现扣非净利润 2.75 亿元, 同比下降 24.55%。其中, 22Q4 单季度公司实现营业收入 17.13 亿元, 同比增长 1.95%; 实现归母净利润 0.31 亿元, 同比下降 71.72%; 实现扣非净利润 0.20 亿元, 同比下降 76.07%。23Q1 单季度公司实现营业收入 15.86 亿元, 同比增长 6.95%; 实现归母净利润 0.66 亿元, 同比增长 25.44%; 实现扣非净利润 0.50 亿元, 同比增长 16.65%。

□ **金融科技业务维持高增。** 2022 年公司金融/互联网/高科技行业分别实现营业收入 15.90/24.99/14.26 亿元, 同比增长 40.08%/17.03%/10.75%。公司金融科技业务维持 40% 的高增速, 成为公司营收增长的强劲驱动力。公司在金融科技业务方面抓住金融行业数字化转型及金融信创的需求, 通过独立研发及投资诺祺科技、新数科技等拥有金融相关产品的公司, 沉淀数据智能、智能风控、移动银行、开放银行等解决方案能力, 同时和国产公有云、数据库等合作, 提升公司在金融信创领域的竞争力和参与度, 实现金融行业业务的持续高增长。未来随着公司在金融科技解决方案的进一步沉淀, 预计公司有望增强产品及解决方案能力, 实现商业模式升级。

□ **减值拖累净利润, 现金流维持健康水平。** 公司 2022 年全年净利润出现下滑主要原因是, 受宏观环境变动影响, 公司计提了资产减值和信用减值损失约 1.25 亿元, 且随着业务规模增长, 公司加大了费用投入。预计 2023 年随着宏观环境稳定向好, 公司出现大额减值的风险将会降低。此外, 公司现金流水平仍维持稳健增长, 2022 年公司实现经营性净现金流 4.06 亿元, 同比增长 2.31%, 经营性净现金流高于归母净利润, 体现了公司经营的稳健性。

□ **23 年 Q1 利润回归增长, AIGC 或为 23 年业绩新驱动。** 公司 2023 年一季度归母净利润增速 25.44%, 扣非净利润增速 16.65%, 利润回归增长, 公司整体业绩向好发展。公司与微软、腾讯、阿里巴巴等科技及互联网厂商有多年合作, 预计科技厂商加大研发投入可能驱动 23 年公司在高科技及互联网领域的收入增长。另一方面, 公司已能在机器学习、自然语言处理、知识图谱、智能语音识别方面为客户提供解决方案, 在金融、互联网、政府等已有落地项目, 并在金融机构智能风控、互联网渠道服务智能化场景持续研发相关解决方案, 预计随着 AIGC 能力的持续推广应用, 公司相关解决方案能力将进一步驱动公司业绩增长。

□ **维持“强烈推荐”投资评级。** 我们预计 2023-2025 年公司净利润 5.71/7.28/9.06 亿元, 对应 PE 分别为 14/11/9 倍。维持“强烈推荐”投资评级。

□ **风险提示:** 金融科技业务推广不及预期; 研发进度不及预期; 宏观环境波动风险。

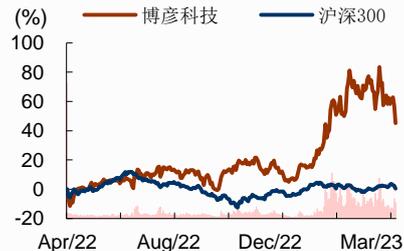
TMT 及中小盘/计算机
目标估值: NA
当前股价: 13.85 元

基础数据

总股本 (万股)	59166
已上市流通股 (万股)	52062
总市值 (亿元)	82
流通市值 (亿元)	72
每股净资产 (MRQ)	6.7
ROE (TTM)	8.2
资产负债率	24.7%
主要股东	王斌
主要股东持股比例	8.24%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-8	40	47
相对表现	-13	30	46



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 《博彦科技 (002649) — 营收稳健增长, 持续投入金融科技产品研发》
2022-10-31
- 《博彦科技 (002649) — 金融占比进一步提升, 互联网业务承压增长》
2022-08-25
- 《博彦科技 (002649.SZ) 深度报告: 稳健长跑能手, 蓄力提速 Fintech》
2022-07-09

刘玉萍 S1090518120002

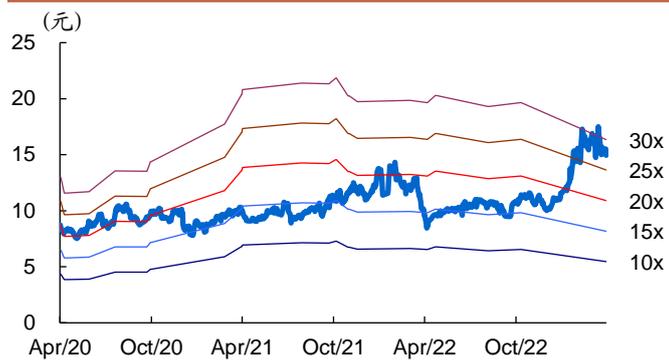
liuyuping@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	5532	6479	8087	9932	12143
同比增长	28%	17%	25%	23%	22%
营业利润(百万元)	479	351	684	871	1085
同比增长	23%	-27%	95%	27%	24%
归母净利润(百万元)	404	309	571	728	906
同比增长	22%	-23%	85%	27%	25%
每股收益(元)	0.68	0.52	0.97	1.23	1.53
PE	20.3	26.5	14.3	11.3	9.0
PB	2.2	2.1	1.9	1.7	1.5

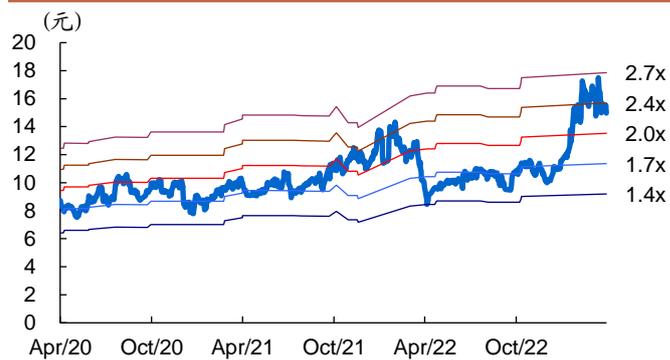
资料来源：公司数据、招商证券

图 1: 博彦科技历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 博彦科技历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	3461	3709	4112	4823	5675
现金	1874	1966	1975	2204	2478
交易性投资	33	20	20	20	20
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	1451	1580	1947	2391	2924
其它应收款	25	22	28	34	42
存货	38	54	59	72	88
其他	40	66	83	101	124
非流动资产	1567	1530	1446	1372	1306
长期股权投资	43	184	184	184	184
固定资产	317	312	307	303	300
无形资产商誉	856	703	632	569	512
其他	350	331	322	315	310
资产总计	5028	5238	5558	6195	6981
流动负债	1152	1290	1140	1197	1265
短期借款	105	103	0	0	0
应付账款	103	102	127	155	190
预收账款	54	51	64	78	95
其他	890	1034	950	963	980
长期负债	125	32	32	32	32
长期借款	0	0	0	0	0
其他	125	32	32	32	32
负债合计	1277	1322	1172	1229	1296
股本	592	592	592	592	592
资本公积金	1298	1307	1307	1307	1307
留存收益	1792	1974	2424	2980	3668
少数股东权益	69	45	63	87	117
归属于母公司所有者权益	3682	3872	4322	4879	5567
负债及权益合计	5028	5238	5558	6195	6981

现金流量表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	397	406	340	410	502
净利润	417	300	590	752	936
折旧摊销	76	75	113	104	96
财务费用	66	(3)	40	40	40
投资收益	(1)	(6)	(59)	(59)	(59)
营运资金变动	(162)	78	(350)	(433)	(520)
其它	(0)	(38)	5	7	9
投资活动现金流	(88)	(131)	30	30	30
资本支出	(48)	(41)	(30)	(30)	(30)
其他投资	(39)	(89)	59	59	59
筹资活动现金流	(357)	(231)	(360)	(211)	(258)
借款变动	(147)	20	(199)	0	0
普通股增加	59	0	0	0	0
资本公积增加	280	9	0	0	0
股利分配	(116)	(183)	(121)	(171)	(218)
其他	(434)	(76)	(40)	(40)	(40)
现金净增加额	(48)	44	9	229	273

利润表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	5532	6479	8087	9932	12143
营业成本	4085	4832	6020	7379	8998
营业税金及附加	43	44	55	68	83
营业费用	139	188	210	258	316
管理费用	487	688	744	894	1093
研发费用	265	326	388	477	583
财务费用	57	(14)	40	40	40
资产减值损失	(35)	(128)	(5)	(5)	(5)
公允价值变动收益	12	(13)	0	0	0
其他收益	46	71	56	56	56
投资收益	1	6	3	3	3
营业利润	479	351	684	871	1085
营业外收入	2	6	4	4	4
营业外支出	1	11	5	5	5
利润总额	480	346	683	870	1084
所得税	62	46	93	118	147
少数股东损益	13	(10)	19	24	30
归属于母公司净利润	404	309	571	728	906

主要财务比率

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
年成长率					
营业总收入	28%	17%	25%	23%	22%
营业利润	23%	-27%	95%	27%	24%
归母净利润	22%	-23%	85%	27%	25%
获利能力					
毛利率	26.2%	25.4%	25.6%	25.7%	25.9%
净利率	7.3%	4.8%	7.1%	7.3%	7.5%
ROE	12.0%	8.2%	13.9%	15.8%	17.4%
ROIC	12.9%	7.2%	14.7%	16.8%	18.2%
偿债能力					
资产负债率	25.4%	25.2%	21.1%	19.8%	18.6%
净负债比率	4.2%	3.8%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	3.0	2.9	3.6	4.0	4.5
速动比率	3.0	2.8	3.6	4.0	4.4
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.3	1.5	1.7	1.8
存货周转率	131.4	104.6	106.9	113.2	112.9
应收账款周转率	4.5	4.3	4.6	4.6	4.6
应付账款周转率	42.4	47.2	52.7	52.3	52.2
每股资料(元)					
EPS	0.68	0.52	0.97	1.23	1.53
每股经营净现金	0.67	0.69	0.57	0.69	0.85
每股净资产	6.22	6.54	7.31	8.25	9.41
每股股利	0.31	0.20	0.29	0.37	0.46
估值比率					
PE	20.3	26.5	14.3	11.3	9.0
PB	2.2	2.1	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	14.9	22.7	10.1	8.3	6.9

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

刘玉萍：计算机行业首席分析师，北京大学汇丰商学院金融学硕士。优势领域云计算，2022 年水晶球最佳分析师第一名。

周翔宇：计算机行业分析师，三年中小盘研究经历，获得 2016/17 年新财富中小市值团队第五、第二名。

孟林：计算机行业分析师，中科院信息工程研究所硕士，两年四大行技术部工作经验，两年一级市场投资经验，2020 年加入招商证券。

石恺：计算机行业研究助理，康奈尔大学电子与计算机工程、香港科技大学金融数学双硕士，华盛顿大学电子工程学士，2021 年加入招商证券。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。