



博创科技（300548）\通信

受益光纤接入需求，看好未来增长空间

事件：

2023年3月23日，公司发布2022年年度报告。公司2022年实现营业收入14.67亿元，同比增长27.08%；实现归母净利润1.94亿元，同比增长19.59%。2022年四季度业绩增长持续向好。

➤ 携手长飞见成效，营收利润增长持续向好

2022年7月7日，长飞光纤成为公司实际控制人，公司的运营能力、盈利能力、市场竞争力得到增强。2022年三季度公司营收和扣非归母净利润均实现两位数同比增长；2022年四季度实现营业收入4.56亿元，同比增长38.35%，环比增长19.32%，归母净利润0.70亿元，同比增长49.2%，环比增长41.55%，公司营收利润增长持续向好。

➤ 全球光进铜退和国内千兆升级推动公司业绩增长

2022年公司电信市场收入14.44亿元，同比增长30.05%，销量522.1万件，同比增长52.3%。2022年境内“双千兆”继续推进，三大运营商提升千兆用户覆盖率，持续推动10G PON网络建设；疫情催化的境外光纤入户需求持续增长。公司凭借PON产品市场份额优势，有望保持业绩持续增长。

➤ 产品布局持续优化，业绩有望持续增长

考虑海外光纤到户渗透率仍有较大提升空间，国内10G PON网络覆盖需要持续提升，公司持续加大研发新型号10GPON和下一代PON光模块，PLC光分路器有望从境外销售为主向境内市场渗透，公司电信市场业务有望继续增长。同时高速光模块、有源光缆和高速铜缆，硅光光模块等数通产品为公司提供更大的市场空间。

➤ 盈利预测、估值与评级

由于公司2022年下半年经营业绩持续向好，预计公司2023-2025年营收分别为19.81/25.10/29.33亿元，对应增速分别为35.07%/26.69%/16.85%。归母净利润分别为2.52/3.11/3.63亿元，对应增速分别为29.80%/23.48%/16.47%，EPS分别为0.96/1.19/1.38元/股，3年CAGR为23.13%，对应PE分别为29.06/23.54/20.21倍。建议持续关注。

风险提示：系统性风险，市场不及预期风险，募投项目达产不及预期。

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	1,154	1,467	1,981	2,510	2,933
增长率（%）	48.59%	27.08%	35.07%	26.69%	16.85%
EBITDA（百万元）	208	230	316	381	436
净利润（百万元）	162	194	252	311	363
增长率（%）	83.60%	19.59%	29.80%	23.48%	16.47%
EPS（元/股）	0.62	0.74	0.96	1.19	1.38
市盈率（P/E）	45.11	37.72	29.06	23.54	20.21
市净率（P/B）	4.81	4.33	3.84	3.37	2.95
EV/EBITDA	24.77	16.39	21.44	17.76	15.26

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2023年3月24日收盘价

投资评级：

行 业：

通信设备

投资建议：

当前价格：

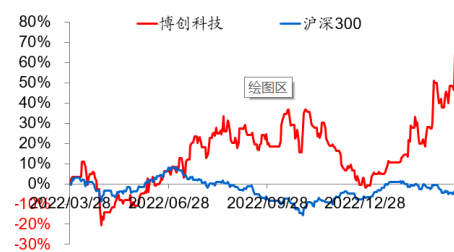
27.95 元

目标价格：

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	262/215
流通 A 股市值（百万元）	6,020
每股净资产（元）	5.94
资产负债率（%）	21.04
一年内最高/最低（元）	29.82/19.98

股价相对走势



分析师：孙树明

执业证书编号：S0590521070001

邮箱：sunsm@glsc.com.cn

联系人 张宁

邮箱：zhangnyj@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《博创科技（300548）\通信行业携手长飞见成效，单季度营收利润创新高》2022.10.25
- 2、《博创科技（300548）\通信行业有源无源双翼发展，数通和电信业务同步增长》2022.09.10
- 3、《博创科技（300548）\通信行业境外接入网市场驱动公司业务增长》2022.08.16

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	443	692	498	567	722	营业收入	1,154	1,467	1,981	2,510	2,933
应收账款+票据	387	547	698	884	1,033	营业成本	890	1,193	1,558	1,976	2,304
预付账款	3	3	5	6	7	税金及附加	7	7	9	11	13
存货	287	398	558	708	826	营业费用	10	7	10	13	15
其他	436	248	325	349	368	管理费用	97	117	139	176	205
流动资产合计	1,555	1,888	2,083	2,514	2,956	财务费用	-4	-19	1	-2	-2
长期股权投资	4	43	56	69	82	资产减值损失	-7	-5	-11	-13	-16
固定资产	177	171	150	128	105	公允价值变动收益	4	5	0	0	0
在建工程	4	40	33	27	20	投资净收益	10	42	18	18	18
无形资产	15	14	12	10	7	其他	13	14	7	4	2
其他非流动资产	123	119	116	113	113	营业利润	174	218	279	346	403
非流动资产合计	324	388	368	346	327	营业外净收益	9	0	3	3	3
资产总计	1,879	2,276	2,451	2,860	3,283	利润总额	184	219	282	348	406
短期借款	83	127	0	0	0	所得税	21	24	30	37	43
应付账款+票据	221	407	459	582	679	净利润	162	194	252	311	363
其他	41	39	75	95	111	少数股东损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	346	574	534	677	790	归属于母公司净利润	162	194	252	311	363
长期带息负债	0	4	3	2	1	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2021	2022	2023E	2024E	2025E
其他	10	8	8	8	8	成长能力					
非流动负债合计	10	11	10	10	9	营业收入	48.59%	27.08%	35.07%	26.69%	16.85%
负债合计	356	585	545	687	799	EBIT	86.34%	10.71%	41.91%	22.49%	16.43%
少数股东权益	0	0	0	0	0	EBITDA	74.75%	10.27%	37.71%	20.45%	14.41%
股本	174	262	262	262	262	归母净利润	83.60%	19.59%	29.80%	23.48%	16.47%
资本公积	810	762	762	762	762	获利能力					
留存收益	539	666	882	1,149	1,460	毛利率	22.93%	18.67%	21.35%	21.29%	21.46%
股东权益合计	1,523	1,690	1,907	2,173	2,484	净利率	14.07%	13.24%	12.73%	12.40%	12.36%
负债和股东权益总计	1,879	2,276	2,451	2,860	3,283	ROE	10.66%	11.49%	13.22%	14.32%	14.59%
现金流量表						ROIC	21.24%	18.28%	24.31%	22.52%	22.19%
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	偿债能力					
净利润	162	194	252	311	363	资产负债	18.93%	25.72%	22.22%	24.02%	24.33%
折旧摊销	28	30	33	34	32	流动比率	4.50	3.29	3.90	3.71	3.74
财务费用	-4	-19	1	-2	-2	速动比率	3.35	2.57	2.69	2.50	2.53
存货减少	-45	-111	-161	-150	-118	营运能力					
营运资金变动	-96	-206	-303	-218	-174	应收账款周转率	4.82	4.47	4.29	4.29	4.29
其它	50	111	147	136	103	存货周转率	3.10	3.00	2.79	2.79	2.79
经营活动现金流	95	0	-31	112	205	总资产周转率	0.61	0.64	0.81	0.88	0.89
资本支出	-54	-58	0	0	0	每股指标(元)					
长期投资	-313	202	0	0	0	每股收益	0.62	0.74	0.96	1.19	1.38
其他	-1	3	1	1	1	每股经营现金流	0.36	0.00	-0.12	0.43	0.78
投资活动现金流	-368	147	1	1	1	每股净资产	5.81	6.45	7.27	8.29	9.48
债权融资	10	48	-128	-1	-1	估值比率					
股权融资	23	88	0	0	0	市盈率	45.11	37.72	29.06	23.54	20.21
其他	606	-37	-37	-43	-50	市净率	4.81	4.33	3.84	3.37	2.95
筹资活动现金流	639	99	-165	-44	-50	EV/EBITDA	24.77	16.39	21.44	17.76	15.26
现金净增加额	364	247	-195	69	155	EV/EBIT	28.64	18.88	23.97	19.52	16.48

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2023 年 03 月 24 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门内大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695