

# 博创科技 (300548.SZ)

## 募投项目稳步推进，协同长飞助力公司快速发展

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,154	1,467	1,846	2,365	2,956
增长率 yoy (%)	48.6	27.1	25.8	28.1	25.0
归母净利润(百万元)	162	194	252	317	383
增长率 yoy (%)	83.6	19.6	29.8	25.8	20.8
ROE (%)	10.7	11.5	13.4	14.7	15.4
EPS 最新摊薄 (元)	0.62	0.74	0.96	1.21	1.46
P/E (倍)	46.6	38.9	30.0	23.8	19.7
P/B (倍)	5.0	4.5	4.0	3.5	3.0

资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 3 月 23 日收盘价

**境内外需求持续旺盛，实现营收净利润双增长：**2022 年公司实现营业收入 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%，主要得益于东数西算超算力的需求以及双千兆网络的持续推进。**从利润端来看：**净利率为 13.24%，较 2021 年略微下降 0.83pct，毛利率为 18.67%，较 2021 年下降 4.26pct，主要系 10G PON 光模块收入增长较快，营收占比增加。**费用方面，**销售费用 0.07 亿元，同比下降 24.13%，管理费用 0.49 亿元，同比增加 41.22%，主要系报告期内股权激励费用计提增加所致，研发费用 0.68 亿元，同比增加 8.93%，得益于公司对产品技术研发的大力投入。

**研发投入持续增加，募投项目稳步推进：**2022 年，公司持续专注于研发投入，多领域产品实现突破且量产。公司 2022 年研发支出 0.68 亿元，占公司营业收入的 4.62%。公司的 10GPON 光模块系列型号持续扩充，无源波分新产品也相继投入量产或送样，数据中心用 400G 模块和线缆产品型号实现全覆盖，50GPON 光模块、800G 数通硅光模块和共封装光学 (CPO) 产品正在研发中；截至 2022 年，公司及子公司拥有发明专利和实用新型专利 39 项，并拥有多项专有技术和软件著作权。此外，公司募投项目稳步推进，位于嘉兴的硅光模块生产线和位于成都的电信光模块生产线持续扩大产能，成都蓉博通信园区项目中的新厂房正在建设中，主体建筑已完成结项。**我们认为，**公司不断推进募投项目进度，同时持续加码技术研发投入，推进公司产能持续拓展以及产品的持续升级迭代，有望助力公司实现快速发展。

**海外渠道加速拓展，携手长飞促进公司长期发展：**2022 年，公司实现境外销售收入 3.68 亿元，比上年同期增长 81.51%，占总销售收入 25.11%。预计 2023 年欧美电信运营商光纤到户网络建设也将继续保持增长势头，公司将继续开拓海外市场，推进重点客户突破，扩大客户基数，推进数通 800G 硅光模块、CPO 产品及新型 DWDM 器件的试制及量产，实现境外收入的持续增长。2022 年 4 月，公司与长飞光纤签订股权转让协议和表决权委托协议，长飞光纤成为公司控股股东和实际控制人，双方进行资源整合有助于进一步强化光模块市场整体竞争实力，助力公司快速开拓海外渠道，有望加速业绩成长。

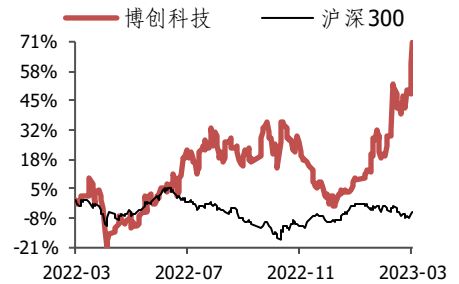
**盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 2.52/3.17/3.83 亿元，当前股价对应 PE 分别为 30.0/23.8/19.7 倍，我们认为

### 买入 (维持评级)

#### 股票信息

行业	通信
2023 年 3 月 23 日收盘价 (元)	28.85
总市值 (百万元)	7,562.53
流通市值 (百万元)	6,213.49
总股本 (百万股)	262.13
流通股本 (百万股)	215.37
近 3 月日均成交额 (百万元)	243.37

#### 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

- 1、《定增补充流动资金，长飞光纤增持彰显成长信心——博创科技 (300548) 公司点评报告》2023-01-05

公司受益于东数西算及千兆网络建设支持，产品订单有望持续增长，持续看好公司未来业绩发展，维持“买入”评级。

**风险提示：**产业政策变化风险；原材料价格波动风险；技术升级换代风险；汇率风险。

## 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
<b>流动资产</b>	1555	1888	2275	2554	3029
现金	443	692	931	1120	1350
应收票据及应收账款	387	544	557	573	507
其他应收款	4	2	6	4	9
预付账款	3	3	4	4	7
存货	287	398	557	627	831
其他流动资产	432	249	220	225	325
<b>非流动资产</b>	324	388	459	561	646
长期投资	4	43	94	158	211
固定资产	176	166	196	233	267
无形资产	15	14	15	16	16
其他非流动资产	128	165	154	154	152
<b>资产总计</b>	1879	2276	2735	3114	3675
<b>流动负债</b>	346	574	842	946	1175
短期借款	83	127	138	148	157
应付票据及应付账款	221	407	656	757	958
其他流动负债	41	39	48	41	60
<b>非流动负债</b>	10	11	8	11	10
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	10	11	8	11	10
<b>负债合计</b>	356	585	850	956	1185
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	174	262	262	262	262
资本公积	810	762	762	762	762
留存收益	542	667	840	1074	1333
归属母公司股东权益	1523	1690	1885	2158	2489
<b>负债和股东权益</b>	1879	2276	2735	3114	3675

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	96	1	268	278	418
净利润	162	194	252	317	383
折旧摊销	28	30	23	29	37
财务费用	-4	-19	-18	-25	-31
投资损失	-10	-42	-38	-41	-37
营运资金变动	-96	-206	66	16	90
其他经营现金流	16	44	-17	-19	-24
<b>投资活动现金流</b>	-368	147	5	-82	-176
资本支出	55	56	50	62	70
长期投资	-311	202	-51	-65	-53
其他投资现金流	-2	0	106	45	-53
<b>筹资活动现金流</b>	639	99	-34	-7	-12
短期借款	10	44	11	10	9
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	23	88	0	0	0
资本公积增加	612	-48	0	0	0
其他筹资现金流	-6	14	-45	-17	-21
<b>现金净增加额</b>	365	249	239	189	230

## 利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	1154	1467	1846	2365	2956
营业成本	890	1193	1505	1932	2417
营业税金及附加	7	7	8	9	11
营业费用	10	7	10	11	14
管理费用	35	49	59	74	90
研发费用	62	68	88	106	132
财务费用	-4	-19	-18	-25	-31
资产减值损失	-7	-5	-9	-10	-12
其他收益	16	20	25	29	29
公允价值变动收益	4	5	4	5	5
投资净收益	10	42	38	41	37
资产处置收益	-0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	174	218	282	354	425
营业外收入	10	0	3	3	7
营业外支出	1	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	184	219	284	357	432
所得税	21	24	32	40	48
<b>净利润</b>	162	194	252	317	383
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	162	194	252	317	383
EBITDA	204	236	291	364	441
EPS (元/股)	0.62	0.74	0.96	1.21	1.46

## 主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	48.6	27.1	25.8	28.1	25.0
营业利润 (%)	77.4	25.2	29.2	25.5	20.1
归属母公司净利润 (%)	83.6	19.6	29.8	25.8	20.8
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	22.9	18.7	18.5	18.3	18.2
净利率 (%)	14.1	13.2	13.7	13.4	13.0
ROE (%)	10.7	11.5	13.4	14.7	15.4
ROIC (%)	9.6	10.0	11.7	12.9	13.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	18.9	25.7	31.1	30.7	32.3
净负债比率 (%)	-22.9	-32.8	-41.7	-44.7	-47.6
流动比率	4.5	3.3	2.7	2.7	2.6
速动比率	3.4	2.6	2.0	2.0	1.8
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	5.2	5.2	5.2	7.2	9.5
应付账款周转率	7.7	7.0	5.2	5.0	5.2
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.62	0.74	0.96	1.21	1.46
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.37	0.00	1.02	1.06	1.59
每股净资产 (最新摊薄)	5.81	6.45	7.19	8.23	9.50
<b>估值比率</b>					
P/E	46.6	38.9	30.0	23.8	19.7
P/B	5.0	4.5	4.0	3.5	3.0
EV/EBITDA	33.8	28.7	22.7	17.8	14.0

资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 3 月 23 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