

博创科技 (300548.SZ)

公司快报

营收利润双位数增长，硅光业务未来可期

通信 | 网络接配及塔设III

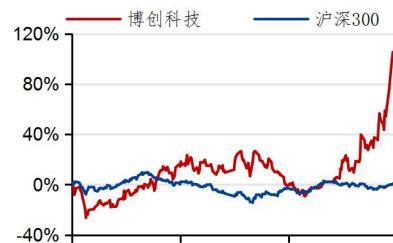
 投资评级 **增持-B(首次)**

 股价(2023-04-10) **36.53 元**

交易数据

总市值 (百万元)	9,576.18
流通市值 (百万元)	7,868.02
总股本 (百万股)	262.15
流通股本 (百万股)	215.39
12个月价格区间	36.00/15.31

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	51.91	99.87	96.66
绝对收益	55.38	102.05	93.68

分析师

李宏涛

 SAC 执业证书编号: S0910523030003
 lihongtao1@huajinsec.cn

相关报告

投资要点

- ◆ **事件:** 2023年3月24日, 博创科技公司发布2022年年报, 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%。
- ◆ **运营商需求带动电信市场业务发展, 公司业务持续增长。** 2022年, 公司积极应对行业环境变化, 克服供应链紧张和高温限电等不利影响, 继续强化优势业务, 推动业务持续增长。公司实现营业收入14.67亿元, 比上年同期增长27.08%, 实现净利润1.94亿元, 比上年同期增长19.59%。营业收入增长主要系境内外电信运营商大力建设和升级接入网, 促进了公司电信接入网产品销售增长。公司电信市场业务实现销售收入14.44亿元, 比上年同期增长30.05%, 占总销售收入的98.49%。净利润提升一方面系公司营收规模扩大, 另一方面系投资企业实现上市后的投资收益、政府补助及闲置资金管理收益。股东权益稳步增长, 2022年末公司资产总额22.76亿元, 较上年末增长21.14%; 归属于上市公司股东的净资产16.90亿元, 较上年末增长10.99%。
- ◆ **研发投入不断加大, 扩充光模块系列型号。** 2022年, 公司持续保持研发投入, 研发支出6,780.49万元, 比上年同期增长8.93%, 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。公司将继续保持研发投入, 推进基于硅光子技术的高速收发模块、新型波分复用器件、下一代PON光收发模块、用于无线承载网的高速光收发模块、高速铜缆、数通800G/1.6T光收发模块、CPO产品等重点研发项目的实施, 为公司后续业务发展奠定基础。
- ◆ **积极开拓境外市场, 推进新产品量产进程。** 预计2023年境内电信运营商将继续加大10GPON网络建设投入, 扩大10GPONOLT设备部署, 提升覆盖家庭数量, 千兆以上速率接入用户将继续快速增长, 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。公司将继续扩大接入网产品的产能, 继续投入高速有源器件供应能力建设, 扩大硅光收发模块生产能力, 开发新品类, 确保产出, 实现有源器件业务的快速增长, 满足境内外客户的需求。为提升公司业务竞争力, 公司重点拓展四大技术平台: PLC技术平台、MEMS技术平台、硅光子技术平台和有源模块封装技术平台。公司将继续开拓境外市场, 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。
- ◆ **较早布局硅光, 具备400G硅光模块量产能力。** 公司较早投入硅光子技术研发布局, 在硅光器件设计和封装方面积累了十几年经验, 从早期的电吸收硅基波导VOA到



近年的硅光工温 25G SFP+ 无线前传光模块和硅光 400G DR4 数通光模块, 在模块设计、光耦合和器件封装等方面积累了大量专业经验, 并建成了规模化生产平台。目前公司已建成数通 400G 硅光模块量产线, 产能可以满足现有客户的需求。

◆ **投资建议:** 我们认为未来公司将长期保持较高成长性。预测公司 2023-2025 年收入 19.51/25.55/32.97 亿元, 同比增长 33.0%/31.0%/29.0%, 公司归母净利润分别为 2.70/3.38/3.87 亿元, 同比增长 38.9%/25.4%/14.5%, 对应 EPS 1.03/1.29/1.48 元, PE 35.5/28.3/24.7; 首次覆盖, 给予“增持-B”评级。

◆ **风险提示:** 新产品研发不及预期; 市场竞争持续加剧; 应收账款回收不及时。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,154	1,467	1,951	2,555	3,297
YoY(%)	48.6	27.1	33.0	31.0	29.0
净利润(百万元)	162	194	270	338	387
YoY(%)	83.6	19.6	38.9	25.4	14.5
毛利率(%)	22.9	18.7	21.8	22.3	21.4
EPS(摊薄/元)	0.62	0.74	1.03	1.29	1.48
ROE(%)	10.7	11.5	14.2	15.4	15.3
P/E(倍)	59.0	49.3	35.5	28.3	24.7
P/B(倍)	6.3	5.7	5.0	4.4	3.8
净利率(%)	14.1	13.2	13.8	13.2	11.7

数据来源: 聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1555	1888	2141	2779	3454	营业收入	1154	1467	1951	2555	3297
现金	443	692	710	931	1201	营业成本	890	1193	1526	1986	2591
应收票据及应收账款	387	544	694	928	1164	营业税金及附加	7	7	8	11	16
预付账款	3	3	4	5	7	营业费用	10	7	22	26	29
存货	287	398	478	662	825	管理费用	35	49	39	77	115
其他流动资产	436	252	255	254	258	研发费用	62	68	59	89	132
非流动资产	324	388	523	663	801	财务费用	-4	-19	-15	-20	-28
长期投资	4	43	92	143	198	资产减值损失	-10	-11	-26	-29	-34
固定资产	176	166	258	348	434	公允价值变动收益	4	5	3	3	4
无形资产	15	14	15	16	16	投资净收益	10	42	14	17	21
其他非流动资产	128	165	159	155	154	营业利润	174	218	304	377	433
资产总计	1879	2276	2664	3442	4255	营业外收入	10	0	3	3	4
流动负债	346	574	568	821	895	营业外支出	1	0	0	0	0
短期借款	83	127	127	127	127	利润总额	184	219	306	380	437
应付票据及应付账款	221	407	396	650	715	所得税	21	24	36	42	50
其他流动负债	41	39	45	44	53	税后利润	162	194	270	338	387
非流动负债	10	11	11	11	11	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	162	194	270	338	387
其他非流动负债	10	11	11	11	11	EBITDA	204	236	322	407	473
负债合计	356	585	580	832	906						
少数股东权益	0	0	0	0	0	主要财务比率					
股本	174	262	262	262	262	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	810	762	762	762	762	成长能力					
留存收益	542	667	852	1102	1363	营业收入(%)	48.6	27.1	33.0	31.0	29.0
归属母公司股东权益	1523	1690	2085	2609	3349	营业利润(%)	77.4	25.2	39.1	24.1	14.9
负债和股东权益	1879	2276	2664	3442	4255	归属于母公司净利润(%)	83.6	19.6	38.9	25.4	14.5
						获利能力					
						毛利率(%)	22.9	18.7	21.8	22.3	21.4
						净利率(%)	14.1	13.2	13.8	13.2	11.7
						ROE(%)	10.7	11.5	14.2	15.4	15.3
						ROIC(%)	9.7	10.0	12.7	13.9	13.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	18.9	25.7	21.8	24.2	21.3
						流动比率	4.5	3.3	3.8	3.4	3.9
						速动比率	3.4	2.6	2.9	2.6	2.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.8	0.9
						应收账款周转率	3.5	3.2	3.2	3.2	3.2
						应付账款周转率	4.6	3.8	3.8	3.8	3.8
						估值比率					
						P/E	59.0	49.3	35.5	28.3	24.7
						P/B	6.3	5.7	5.0	4.4	3.8
						EV/EBITDA	43.7	37.2	27.2	21.0	17.5

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李宏涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn