

博硕科技 (300951)

证券研究报告

2023年04月20日

业绩稳健增长，投入力度加大看好全年成长性

事件：博硕科技发布 2022 年年报和 2023 年一季度报，22 年全年公司实现营收 11.7 亿元，yoy+40%，实现归母净利润 3.06 亿元，yoy+29.14%。23Q1 公司实现营收 2.63 亿元，yoy+30%，实现归母净利润 7335 万元，yoy+18%。

点评：业绩稳健增长。22 年全年公司实现营收 11.7 亿元，yoy+40%，实现归母净利润 3.06 亿元，yoy+29.14%。分产品来看，精密功能件/智能自动化装备分别实现营收 8/3.6 亿元，yoy+39.72%/+39.09%，毛利率分别对应 48.85%/35.11%，yoy-0.16pct/-4.5pct，对应 22Q4 单季度，公司实现营收 2.87 亿元，yoy+44.51%，实现归母净利润 0.54 亿，同比下滑 3.8%。22Q4 毛利率为 43.32%，yoy-2.58pct，净利率为 17.95%，yoy-9.72pct。22Q4 销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.1%/10.4%/7.8%/0.2%，yoy+4.7pct/0.2pct/0.4pct/0.1pct，管理费用率明显提升主要是由于管理人员薪酬&折旧摊销等支出增加。

23Q1 预付款项+存货+预付设备款项增加体现公司加大投入力度，持续看好公司 23 年全年成长性。23Q1 公司实现营收 2.63 亿元，yoy+30%，收入稳健增长，考虑到 22Q1 有春季机型+22Q4 郑州疫情导致的部分订单递延，公司新业务成长可观，实现归母净利润 7335 万元，yoy+18%，公司毛利率为 42.37%，yoy-4.43pct，qoq-0.95pct，销售净利率为 26.76%，yoy-4.86pct，qoq+8.81pct。毛利率下滑主要原因是 1) 公司产品结构变化（非消费电子业务占比提升），2) 传统淡季+23Q1 无春季机型，我们预计部分产品产线产能利用率有所下滑影响毛利率。23Q1 公司预付款项 yoy+45%，存货 yoy+110.6%，其他非流动资产增加 226.52%（主要系预付设备款项增加），投入力度加大，业务有望加速成长。

传统主业盈利能力优秀，长期受益于客户拓展+应用领域拓展+产能扩张。公司主要产品功能性器件，具有定制属性强、产品更新快、规模优势显著和客户黏性强等特点，国内外参与者众多，竞争激烈。公司产品成功导入全球代工龙头富士康，对富士康的销售收入整体呈现增长态势，终端客户为苹果，背靠优质客户打开品牌影响力，产品力+品牌力加持公司客户进展成效显著。同时 IPO 项目进一步扩大公司产能，产能释放供应能力增强叠加客户拓展，公司长期业绩增长弹性大。

我们认为 22 年为公司从消费电子领域往新能源领域业务拓展的关键之年，持续看好公司受益于自动化能力突出+成功导入行业头部客户+下游需求持续成长带动的相关业务成长放量。22 年公司新能源动力电池、储能电池精密功能件顺利实现技术突破并进行批量交付，为公司快速发展提供新的动能。

投资建议：维持公司 23/24 年归母净利润 4.5/5.7 亿的盈利预测，新增 2025 年 7.2 亿元利润的盈利预测，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、客户拓展不及预期、产能释放不及预期、市场竞争加剧公司股份流失导致盈利能力下滑

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	835.92	1,169.77	1,843.83	2,393.66	3,111.76
增长率(%)	21.78	39.94	57.62	29.82	30.00
EBITDA(百万元)	338.49	433.49	560.16	712.63	889.95
归属母公司净利润(百万元)	236.74	305.73	447.23	571.71	716.00
增长率(%)	44.37	29.14	46.28	27.83	25.24
EPS(元/股)	1.96	2.53	3.71	4.74	5.93
市盈率(P/E)	25.87	20.03	13.69	10.71	8.55
市净率(P/B)	3.22	2.92	2.60	2.22	1.85
市销率(P/S)	7.33	5.24	3.32	2.56	1.97
EV/EBITDA	16.67	9.81	8.51	6.28	4.88

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	电子/消费电子
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	50.75 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	120.67
流通 A 股股本(百万股)	57.00
A 股总市值(百万元)	6,124.10
流通 A 股市值(百万元)	2,892.75
每股净资产(元)	18.02
资产负债率(%)	17.61
一年内最高/最低(元)	70.80/40.51

作者

潘暕	分析师
SAC 执业证书编号：	S1110517070005
panjian@tfzq.com	
俞文静	分析师
SAC 执业证书编号：	S1110521070003
yuwenjing@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《博硕科技-季报点评:业绩稳健增长,盈利能力优化》2022-10-20
- 《博硕科技-半年报点评:业绩增速靓丽,夹治具及智能自动化设备为主要成长驱动力》2022-08-28
- 《博硕科技-季报点评:业绩高速增长,看好新产能投放+产品客户拓展下成长性》2021-10-27

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	774.03	695.54	651.08	903.92	1,067.64
应收票据及应收账款	445.05	725.61	1,116.04	1,274.80	1,833.30
预付账款	2.12	21.83	9.24	19.05	26.11
存货	36.32	56.93	88.56	101.97	147.87
其他	566.90	540.97	588.56	599.99	606.19
流动资产合计	1,824.42	2,040.88	2,453.49	2,899.73	3,681.11
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	82.46	135.08	154.77	194.09	232.17
在建工程	0.00	2.68	37.61	70.57	72.34
无形资产	16.99	90.94	82.74	74.55	66.35
其他	260.97	346.93	211.66	263.11	255.48
非流动资产合计	360.42	575.62	486.78	602.31	626.34
资产总计	2,184.83	2,616.50	2,940.27	3,502.05	4,307.45
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	140.66	308.63	433.06	504.11	746.86
其他	62.58	110.96	63.68	118.50	99.69
流动负债合计	203.24	419.59	496.74	622.60	846.55
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	56.02	71.13	44.92	57.35	57.80
非流动负债合计	56.02	71.13	44.92	57.35	57.80
负债合计	259.26	490.72	541.66	679.96	904.35
少数股东权益	20.72	27.93	44.32	63.62	87.41
股本	80.00	120.67	120.67	120.67	120.67
资本公积	1,480.55	1,462.83	1,422.83	1,422.83	1,422.83
留存收益	1,824.85	1,992.86	2,233.62	2,637.80	3,195.02
其他	(1,480.55)	(1,478.52)	(1,422.83)	(1,422.83)	(1,422.83)
股东权益合计	1,925.57	2,125.77	2,398.61	2,822.09	3,403.10
负债和股东权益总计	2,184.83	2,616.50	2,940.27	3,502.05	4,307.45

现金流量表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	245.11	314.69	447.23	571.71	716.00
折旧摊销	12.25	27.15	13.57	15.92	18.34
财务费用	5.51	(0.33)	0.00	0.00	0.00
投资损失	(8.57)	(9.77)	(9.46)	(9.46)	(9.46)
营运资金变动	(124.37)	(247.99)	(209.96)	(96.66)	(386.38)
其它	163.91	97.66	66.83	33.30	23.79
经营活动现金流	293.84	181.41	308.21	514.81	362.28
资本支出	5.56	134.40	86.22	67.56	49.55
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(794.19)	(272.21)	(237.62)	(166.10)	(90.09)
投资活动现金流	(788.63)	(137.81)	(151.41)	(98.54)	(40.54)
债权融资	14.15	22.78	12.31	16.41	17.17
股权融资	1,394.53	30.91	(24.31)	0.00	0.00
其他	(158.06)	(179.04)	(189.26)	(179.84)	(175.19)
筹资活动现金流	1,250.62	(125.35)	(201.26)	(163.43)	(158.03)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	755.83	(81.75)	(44.45)	252.84	163.72

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	835.92	1,169.77	1,843.83	2,393.66	3,111.76
营业成本	450.90	648.56	1,050.98	1,376.35	1,804.82
营业税金及附加	7.31	8.82	14.75	16.76	21.78
销售费用	21.14	49.61	70.07	59.84	74.68
管理费用	54.08	76.72	119.85	150.80	196.04
研发费用	50.02	67.83	105.10	119.68	155.59
财务费用	(4.50)	(23.65)	0.00	0.00	0.00
资产/信用减值损失	(2.18)	(3.28)	(3.60)	(3.02)	(3.30)
公允价值变动收益	17.21	14.43	50.44	14.00	0.00
投资净收益	7.56	9.46	9.46	9.46	9.46
其他	(50.54)	(32.96)	(119.80)	(46.93)	(18.93)
营业利润	284.92	354.23	546.58	696.71	871.61
营业外收入	0.01	0.03	0.04	0.03	0.03
营业外支出	1.81	1.30	1.17	1.43	1.30
利润总额	283.11	352.97	545.44	695.31	870.34
所得税	38.00	38.28	81.82	104.30	130.55
净利润	245.11	314.69	463.63	591.01	739.79
少数股东损益	8.37	8.96	16.39	19.30	23.79
归属于母公司净利润	236.74	305.73	447.23	571.71	716.00
每股收益(元)	1.96	2.53	3.71	4.74	5.93

主要财务比率	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入	21.78%	39.94%	57.62%	29.82%	30.00%
营业利润	41.41%	24.33%	54.30%	27.47%	25.10%
归属于母公司净利润	44.37%	29.14%	46.28%	27.83%	25.24%
获利能力					
毛利率	46.06%	44.56%	43.00%	42.50%	42.00%
净利率	28.32%	26.14%	24.26%	23.88%	23.01%
ROE	12.43%	14.57%	19.00%	20.73%	21.59%
ROIC	62.52%	83.61%	76.60%	59.33%	66.90%
偿债能力					
资产负债率	11.87%	18.76%	18.42%	19.42%	21.00%
净负债率	-39.46%	-31.65%	-26.63%	-31.45%	-30.87%
流动比率	8.98	4.86	4.94	4.66	4.35
速动比率	8.80	4.73	4.76	4.49	4.17
营运能力					
应收账款周转率	1.85	2.00	2.00	2.00	2.00
存货周转率	26.98	25.09	25.35	25.13	24.91
总资产周转率	0.59	0.49	0.66	0.74	0.80
每股指标(元)					
每股收益	1.96	2.53	3.71	4.74	5.93
每股经营现金流	2.44	1.50	2.55	4.27	3.00
每股净资产	15.79	17.38	19.51	22.86	27.48
估值比率					
市盈率	25.87	20.03	13.69	10.71	8.55
市净率	3.22	2.92	2.60	2.22	1.85
EV/EBITDA	16.67	9.81	8.51	6.28	4.88
EV/EBIT	17.13	10.29	8.72	6.42	4.98

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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com