

实现高质量发展，新场景应用不断拓展

2025 年 04 月 23 日

➤ **事件:** 2025 年 4 月 23 日,博实结发布 2024 年年报与 2025 年一季报,2024 年公司营业收入 14.0 亿元,同比+24.8%;归母净利润 1.76 亿元,同比+0.8%;2025 年一季度公司营业收入 3.48 亿元,同比+40.28%;归母净利润 4030 万元,同比+14.42%。

➤ **公司积极开拓新业务场景，海外市场布局进入收获期。** 2024 年分业务来看，智能车载终端产品实现收入 5.47 亿元,同比+3.86%，稳中有进；智能出行组件产品实现收入 3.48 亿元,同比+50.57%，实现高速增长；智能睡眠终端产品实现收入 1.99 亿元,较 2023 年的 1007.87 万元迎来显著增长；其他智能硬件产品实现收入 1.42 亿元,同比+21.70%。公司在深化国内业务的同时，持续推进全球化战略，通过设立海外研发与营销事业部，重点开拓了东南亚、非洲、中东及欧美等市场。2024 年度，公司海外实现营业收入 3.27 亿元,同比 2023 年增长 399.37%，全球化布局初见成效。2025Q1 公司毛利率水平有所下降，我们认为主要系智能睡眠终端与智能出行组件出货量快速增长带来的结构性调整。

➤ **睡眠场景优化需求不断增长，公司前瞻布局带来全新增量。** 据《2024 中国居民睡眠健康白皮书》的数据，28%的居民夜间睡眠时长低于 6 小时健康基准线，睡眠质量欠佳人群占比高达 64%，其中严重睡眠障碍群体达 22%，睡眠健康需求缺口直接驱动睡眠经济市场持续增长。艾媒咨询数据显示，2023 年中国睡眠经济行业市场规模达 4955.亿元，预计 2027 年市场规模达 6586.8 亿元。得益于消费者对睡眠质量的要求提高，以及对家居智能化的接受程度逐步提升，AI 科技开始赋能睡眠经济，推动传统家居行业向智能化方向发展。根据中商产业研究院数据，全球智能床市场规模从 2015 年的 13.28 亿美元，增长至 2024 年 61.00 亿美元。公司智能睡眠终端聚焦健康睡眠场景，以智能床罩为核心产品，智能调节用户的睡眠环境，提升用户睡眠质量，实现高速增长，为公司贡献全新增量。

➤ **人工智能技术不断演绎，公司积极拥抱时代变革。** 以 DeepSeek 为代表的 AI 技术进步，为物联网行业注入了新的活力。随着模型能力的逐步提升，应用需求扩张推动 AI 硬件需求同步扩容，进一步推动了物联网行业的发展。公司依托“通信+定位+AI”底层核心技术与“模组+平台+终端”业务模式，深耕车联网，广泛布局物联网，为物联网众多应用场景提供智能终端产品及配套解决方案。

➤ **投资建议:** 我们预计公司 2025~2027 年归母净利润有望分别实现 2.32 亿元、2.92 亿元、3.67 亿元，同比增长 32.4%、25.8%、25.5%，对应当前 PE 约 29X、23X、18X。我们认为公司后续有望在 AI 大模型快速发展背景下凭借自身软硬件技术水平进一步增强自身市场竞争实力，海外市场持续开拓下也有望为公司带来全新增量贡献。维持“推荐”评级

➤ **风险提示:** 行业政策变化的风险；原材料价格波动风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,402	1,966	2,692	3,591
增长率 (%)	24.8	40.3	36.9	33.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	176	232	292	367
增长率 (%)	0.8	32.4	25.8	25.5
每股收益 (元)	1.97	2.61	3.29	4.12
PE	38	29	23	18
PB	3.4	3.1	2.9	2.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2025 年 4 月 23 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

75.75 元



分析师 马天诣

执业证书: S0100521100003

邮箱: matianyi@mszq.com

分析师 崔若瑜

执业证书: S0100523050001

邮箱: cuiruoyu@mszq.com

相关研究

1.博实结 (301608.SZ) 公司深度研究: 物联网“端云一体”核心标的, AI 赋能迎黄金发展机遇-2025/03/16

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,402	1,966	2,692	3,591
营业成本	1,071	1,485	2,036	2,732
营业税金及附加	6	12	16	22
销售费用	29	39	51	68
管理费用	34	39	54	72
研发费用	96	138	202	287
EBIT	166	264	347	434
财务费用	-12	-11	-8	-7
资产减值损失	-2	-24	-40	-45
投资收益	3	4	6	7
营业利润	193	255	321	403
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	193	255	321	403
所得税	17	23	28	36
净利润	176	232	292	367
归属于母公司净利润	176	232	292	367
EBITDA	189	288	371	458

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	945	695	565	679
应收账款及票据	294	381	522	701
预付款项	7	10	14	19
存货	166	223	306	419
其他流动资产	678	676	676	673
流动资产合计	2,090	1,986	2,084	2,492
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	157	157	157	157
无形资产	52	52	52	52
非流动资产合计	400	693	920	885
资产合计	2,490	2,679	3,005	3,377
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	251	303	415	557
其他流动负债	226	215	250	257
流动负债合计	476	517	665	813
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	5	6	6	6
非流动负债合计	5	6	6	6
负债合计	481	523	670	819
股本	89	89	89	89
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,009	2,156	2,334	2,558
负债和股东权益合计	2,490	2,679	3,005	3,377

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	24.85	40.27	36.94	33.38
EBIT 增长率	-7.89	58.88	31.67	24.93
净利润增长率	0.81	32.38	25.79	25.49
盈利能力 (%)				
毛利率	23.61	24.49	24.38	23.93
净利率	12.53	11.82	10.86	10.22
总资产收益率 ROA	7.05	8.68	9.73	10.87
净资产收益率 ROE	8.74	10.78	12.53	14.35
偿债能力				
流动比率	4.39	3.84	3.14	3.06
速动比率	4.00	3.36	2.63	2.51
现金比率	1.98	1.34	0.85	0.83
资产负债率 (%)	19.31	19.52	22.31	24.25
经营效率				
应收账款周转天数	44.20	42.27	40.76	41.46
存货周转天数	48.61	47.25	46.83	47.82
总资产周转率	0.74	0.76	0.95	1.13
每股指标 (元)				
每股收益	1.97	2.61	3.29	4.12
每股净资产	22.58	24.23	26.23	28.75
每股经营现金流	2.28	1.89	2.96	3.19
每股股利	0.97	1.28	1.61	2.02
估值分析				
PE	38	29	23	18
PB	3.4	3.1	2.9	2.6
EV/EBITDA	34.60	22.70	17.61	14.26
股息收益率 (%)	1.28	1.69	2.13	2.67

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	176	232	292	367
折旧和摊销	23	24	23	23
营运资金变动	15	-112	-91	-145
经营活动现金流	203	168	264	284
资本开支	-78	-332	-283	-33
投资	-660	0	0	0
投资活动现金流	-722	-332	-278	-25
股权募资	920	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	836	-87	-115	-145
现金净流量	321	-250	-129	114

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048