

博创科技 (300548) \通信

境外接入网市场驱动公司业务增长

投资评级:

行业:

投资建议:

当前价格:

通信设备

增持 (调整评级)

21.21元

事件:

2022年8月16日,公司发布2022年半年度报告。报告期内,公司实现营业收入6.28亿元,同比增长21.83%;实现净利润7,455.36万元,同比增长1.44%。

境外接入网需求旺盛,驱动公司业务收入增长

2022年上半年,境外客户的电信接入网产品需求旺盛,公司实现境外销售收入1.52亿元,同比增长108.40%,占总销售收入24.22%。境内电信运营商继续加大10G PON网络建设投入,公司实现境内销售收入4.76亿元,同比增长7.55%,占总销售收入75.78%。境外接入网市场成为公司业务增长的核心驱动力。

聚焦硅光技术路线,拓展未来成长空间

公司2020年启动的“年产245万只硅光收发模块技改项目”进展顺利,目前重点开发基于硅光子技术的应用于数据中心内部互联和无线前传领域的收发模块,其中无线前传25G硅光模块、数通400G DR4硅光模块已实现量产,数通400G系列其他硅光模块也在积极开发中。2022年,全球数通400G光模块进入规模部署期,400G硅光模块业务为公司拓展新的成长空间。

长飞光纤成为实控人,助力公司业绩增长

2022年7月7日,长飞光纤通过完成股份协议转让、接受股份对应的表决权委托成为公司实际控制人。长飞光纤是全球领先的光通信企业,具有完整的光通信相关产品与服务一体化产业链,与博创的客户群体高度重合,有望形成资源互补。本次收购完成后,有利于充分发挥长飞的资源协调运作能力,增强博创科技的运营能力、持续盈利能力与市场竞争力。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司2022-2024年收入分别15.34/19.96/25.52亿元,对应增速分别为32.91%/30.12%/27.83%;净利润分别为1.87/2.41/3.07亿元,对应增速分别为14.97%/28.93%/27.55%。EPS分别为0.71/0.92/1.17元/股,对应PE分别为29.73/23.06/18.08倍。调整为“增持”评级。

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,市场竞争加剧风险。

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)	4,565
每股净资产 (元)	5.94
资产负债率 (%)	21.04
一年内最高/最低 (元)	44.65/0.00

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

- 《数字经济基础设施之光模块: 数通周期+产业东移: 国产光模块行业快速增长》2022.05.19
- 《通信: 单季度20亿美元, 光模块市场新纪录通信》2022.03.24

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	777	1,154	1,534	1,996	2,552
增长率 (%)	90.76%	48.59%	32.91%	30.12%	27.83%
EBITDA (百万元)	119	208	247	307	379
净利润 (百万元)	88	162	187	241	307
增长率 (%)	1,036.48%	83.60%	14.97%	28.93%	27.55%
EPS (元/股)	0.34	0.62	0.71	0.92	1.17
市盈率 (P/E)	62.76	34.18	29.73	23.06	18.08
市净率 (P/B)	7.68	3.64	3.36	3.06	2.75
EV/EBITDA	43.48	24.77	20.10	16.32	13.38

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2022年8月16日收盘价

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E	单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	84	443	400	403	409	营业收入	777	1,154	1,534	1,996	2,552
应收账款+票据	271	387	524	682	872	营业成本	577	890	1,177	1,530	1,950
预付账款	2	3	7	9	11	税金及附加	2	7	6	8	11
存货	242	287	456	592	755	营业费用	12	10	13	17	22
其他	109	436	408	432	462	管理费用	93	97	123	160	204
流动资产合计	708	1,555	1,794	2,119	2,509	财务费用	-1	-4	0	-1	-1
长期股权投资	4	4	4	4	4	资产减值损失	-5	-7	-15	-19	-24
固定资产	161	177	150	123	95	公允价值变动收益	0	4	0	0	0
在建工程	6	4	3	3	2	投资净收益	2	10	5	5	5
无形资产	10	15	13	10	8	其他	8	13	5	2	-1
其他非流动资产	123	123	119	115	115	营业利润	98	174	210	271	347
非流动资产合计	304	324	289	254	224	营业外净收益	-1	9	3	3	3
资产总计	1,012	1,879	2,083	2,374	2,733	利润总额	98	184	212	274	349
短期借款	74	83	0	0	0	所得税	9	21	26	33	42
应付账款+票据	170	221	339	441	562	净利润	88	162	187	241	307
其他	37	41	84	110	140	少数股东损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	281	346	424	550	702	归属于母公司净利润	88	162	187	241	307
长期带息负债	0	0	0	0	0	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2020	2021	2022E	2023E	2024E
其他	9	10	10	10	10	成长能力					
非流动负债合计	9	10	10	10	10	营业收入	90.76%	48.59%	32.91%	30.12%	27.83%
负债合计	289	356	434	560	712	EBIT	2,106.11%	86.34%	18.09%	28.06%	27.69%
少数股东权益	0	0	0	0	0	EBITDA	426.30%	74.75%	18.72%	24.18%	23.24%
股本	150	174	174	174	174	归母净利润	1,036.48%	83.60%	14.97%	28.93%	27.55%
资本公积	198	810	810	810	810	获利能力					
留存收益	374	539	666	830	1,038	毛利率	25.70%	22.93%	23.25%	23.35%	23.57%
股东权益合计	723	1,523	1,650	1,813	2,022	净利率	11.39%	14.07%	12.17%	12.06%	12.03%
负债和股东权益总计	1,012	1,879	2,083	2,374	2,733	ROE	12.24%	10.66%	11.32%	13.28%	15.19%
						ROIC	20.14%	21.24%	19.56%	22.18%	23.80%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E	资产负债	28.59%	18.93%	20.81%	23.61%	26.03%
净利润	88	162	187	241	307	流动比率	2.52	4.50	4.24	3.85	3.58
折旧摊销	23	28	35	35	31	速动比率	1.58	3.35	2.96	2.58	2.30
财务费用	-1	-4	0	-1	-1	营运能力					
存货减少	-105	-45	-169	-137	-163	应收账款周转率	3.73	4.82	4.13	4.13	4.13
营运资金变动	-181	-96	-122	-195	-234	存货周转率	2.38	3.10	2.58	2.58	2.58
其它	124	50	166	134	160	总资产周转率	0.77	0.61	0.74	0.84	0.93
经营活动现金流	-52	95	97	77	100	每股指标(元)					
资本支出	-59	-54	0	0	0	每股收益	0.34	0.62	0.71	0.92	1.17
长期投资	-29	-313	0	0	0	每股经营现金流	-0.20	0.36	0.37	0.29	0.38
其他	-1	-1	3	3	3	每股净资产	2.76	5.82	6.30	6.93	7.72
投资活动现金流	-90	-368	3	3	3	估值比率					
债权融资	74	10	-83	0	0	市盈率	62.76	34.18	29.73	23.06	18.08
股权融资	67	23	0	0	0	市净率	7.68	3.64	3.36	3.06	2.75
其他	-61	606	-60	-76	-97	EV/EBITDA	43.48	24.77	20.10	16.32	13.38
筹资活动现金流	79	639	-144	-76	-97	EV/EBIT	53.61	28.64	23.36	18.40	14.55
现金净增加额	-66	364	-44	4	5						

数据来源: 公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2022 年 08 月 16 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