

2023年08月19日

# 博创科技 (300548.SZ)

## 净利润大幅增长，400G-DR4 硅光模块已量产出货

### 投资要点

- ◆ 事件：2023年8月18日，公司发布2023年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入6.32亿元，比上年同期增长0.55%，实现净利润1.42亿元，比上年同期增长89.94%。
- ◆ **净利润大幅增长，长飞入主有望强强联合。**报告期内，2023年上半年度，报告期内公司实现营业收入6.32亿元，比上年同期增长0.55%，实现净利润1.42亿元，比上年同期增长89.94%。报告期内实现毛利率13.68%，同比下降4.93个百分点。报告期内，公司持续保持研发投入，研发支出3,412.34万元，较上年增长18.33%，占公司营业收入的5.40%。截至报告期末，公司及子公司拥有发明专利和实用新型专利41项。长飞光纤从2022年7月起成为公司的控股股东和实际控制人，公司会与长飞光纤强强联合，在业务、产品等各方面互相协作发展，为公司后续发展带来强劲动力。
- ◆ **400G-DR4 硅光模块实现量产出货，收发模块已批量供应国内外。**根据IDC数据，2023年一季度全球云基础设施支出增长14.9%，达215亿美元，其中共享云基础设施支出157亿美元，同比增长22.5%。公司目前重点开发基于硅光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，已向多家国内外互联网客户批量供货25G至400G速率的中短距光模块、有源光缆和高速铜缆，基于硅光子技术的400G-DR4 硅光模块已实现量产出货，目前正在积极开发下一代数据中心用硅光模块。
- ◆ **境外 FTTH/B 用户数持续上升，公司加大 PLC 光分路器销售。**目前，公司境内已建成互联网宽带光纤接入(FTTH/O)端口10.64亿个，比上年末新增3,855万个；境内已建成具备千兆网络服务能力10GPON端口2,029万个，比上年末新增506.5万个。根据PointTopic的数据，2022年全球固定宽带连接数量增长6.65%，达到13.6亿，其中FTTH/B占比继续上升达到65.7%。根据FTTH欧洲理事会的报告，到2028年欧盟27国加上英国的FTTH/B用户数将达1.37亿，家庭覆盖数将达2.11亿户。公司长期生产和销售的PLC光分路器目前主要向境外销售，公司子公司成都蓉博持续加大研发新型号10GPON和下一代PON光模块，继续扩大生产规模，目前10GPONOLT光模块出货量处于国内领先。
- ◆ **波分传输与 5G 基站市场强劲，公司部分产品占据市场份额。**随着200G及更高速率OTN在传输网的应用，DWDM器件正经历升级换代过程，具有更大通道数量和更大通道间隔的DWDM器件正成为业界主流。据Dell'Oro预测，到2027年全球光传输设备市场规模将接近180亿美元，未来五年累计将达到830亿美元。公司的DWDM器件产品目前在国内主要通信设备商中占据市场份额前列。报告期内，境内基础电信运营商新建5G无线基站62.5万个。截至2023年6月末，境内已累

## 公司快报

通信 | 网络接配及塔设III

投资评级

增持-B(维持)

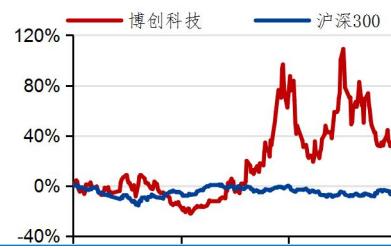
股价(2023-08-18)

28.11元

### 交易数据

总市值 (百万元)	8,040.04
流通市值 (百万元)	5,444.82
总股本 (百万股)	286.02
流通股本 (百万股)	193.70
12个月价格区间	40.50/17.05

### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-17.89	1.65	33.78
绝对收益	-19.73	-2.7	24.31

### 分析师

李宏涛

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

### 相关报告

博创科技：营收利润双位数增长，硅光业务未来可期-博创科技年报点评 2023.4.11



计建成并开通 5G 基站 293.7 万个。据 GSA 研究报告，全球已有 160 个国家或地区的 532 家电信运营商投资建设 5G 网络。公司开发的用于 5G 前传的 25GLR 硅光模块和用于 5G 中回传的 50GPAM4 光模块已量产出货，目前正在部署研发下一代无线传输用高速光模块。

- ◆ **投资建议：**公司在光电器件集成平台领域全球领先，所处于光模块景气赛道，我们维持盈利预测，预计公司 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 0.94 /1.18 / 1.35 元，PE 29.8 / 23.8 / 20.8；维持“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)	0.57	0.68	0.94	1.18	1.35
ROE(%)	10.7	11.5	14.2	15.4	15.3
P/E(倍)	49.5	41.4	29.8	23.8	20.8
P/B(倍)	5.3	4.8	4.2	3.7	3.2
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
<b>非流动资产</b>	<b>324</b>	<b>388</b>	<b>523</b>	<b>663</b>	<b>801</b>	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	<b>营业利润</b>	174	218	304	377	433
<b>资产总计</b>	<b>1879</b>	<b>2276</b>	<b>2664</b>	<b>3442</b>	<b>4255</b>	营业外收入	10	0	3	3	4
<b>流动负债</b>	<b>346</b>	<b>574</b>	<b>568</b>	<b>821</b>	<b>895</b>	营业外支出	1	0	0	0	0
短期借款	83	127	127	127	127	<b>利润总额</b>	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	<b>税后利润</b>	162	194	270	338	387
<b>非流动负债</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	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	<b>EBITDA</b>	204	236	322	407	473
<b>负债合计</b>	<b>356</b>	<b>585</b>	<b>580</b>	<b>832</b>	<b>906</b>						
少数股东权益	0	0	0	0	0						
股本	174	262	286	286	286						
资本公积	810	762	762	762	762						
留存收益	542	667	852	1102	1363						
归属母公司股东权益	1523	1690	2085	2609	3349						
<b>负债和股东权益</b>	<b>1879</b>	<b>2276</b>	<b>2664</b>	<b>3442</b>	<b>4255</b>						
<b>现金流量表(百万元)</b>											
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
<b>经营活动现金流</b>	<b>96</b>	<b>1</b>	<b>28</b>	<b>177</b>	<b>64</b>	<b>主要财务比率</b>					
净利润	162	194	270	338	387	<b>成长能力</b>					
折旧摊销	28	30	29	44	60	营业收入(%)	48.6	27.1	33.0	31.0	29.0
财务费用	-4	-19	-15	-20	-28	营业利润(%)	77.4	25.2	39.1	24.1	14.9
投资损失	-10	-42	-14	-17	-21	归属于母公司净利润(%)	83.6	19.6	38.9	25.4	14.5
营运资金变动	-96	-206	-239	-165	-331	<b>获利能力</b>					
其他经营现金流	16	44	-3	-3	-4	毛利率(%)	22.9	18.7	21.8	22.3	21.4
<b>投资活动现金流</b>	<b>-368</b>	<b>147</b>	<b>-147</b>	<b>-163</b>	<b>-174</b>	净利率(%)	14.1	13.2	13.8	13.2	11.7
<b>筹资活动现金流</b>	<b>639</b>	<b>99</b>	<b>-21</b>	<b>-28</b>	<b>-28</b>	ROE(%)	10.7	11.5	14.2	15.4	15.3
<b>每股指标(元)</b>						ROIC(%)	9.7	10.0	12.7	13.9	13.8
每股收益(最新摊薄)	0.57	0.68	0.94	1.18	1.35	<b>偿债能力</b>					
每股经营现金流(最新摊薄)	0.34	0.00	0.10	0.62	0.22	资产负债率(%)	18.9	25.7	21.8	24.2	21.3
每股净资产(最新摊薄)	5.33	5.91	6.65	7.67	8.82	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
						<b>营运能力</b>					
						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
						<b>估值比率</b>					
						P/E	49.5	41.4	29.8	23.8	20.8
						P/B	5.3	4.8	4.2	3.7	3.2
						EV/EBITDA	36.1	30.7	22.5	17.2	14.2

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](http://www.huajinsec.cn)