

博彦科技 (002649)

2023 上半年点评：稳健成长有潜力，全年业绩或修复

报告摘要

事件：公司 2023 年上半年实现营业收入 32.14 亿元，同比+4.53%；归母净利润为 1.38 亿元，同比-9.69%。扣非归母净利润为 1.16 亿元，同比-15.51%。

◆ 营收稳健增长，金融业务成长动力足。

公司贯彻“聚焦、开放、优化”经营理念，在不利市场环境中实现经营规模逆势稳增。营收增速稳健，毛利率保持基本稳定。行业收入结构：金融行业 8.04 亿元（+28.16%），连续三年同比增速超过 20%；互联网行业 12.06 亿元（-5.04%），受互联网行业客户业务结构调整影响短暂承压；高科技行业 7.33 亿元（+4.72%），收入稳中有升。公司坚持以“金融科技”和“数字化服务”为主线，不断夯实在相关细分领域的产品解决方案能力和综合服务能力。根据 IDC《中国银行业 IT 解决方案市场份额 2022》研究报告，公司在中国银行业 IT 解决方案市场排名同比提升 2 位，移动银行、开放银行、数据智能、风险管理等子市场排名靠前。此外，随着 AIGC 技术浪潮和应用落地，公司也在积极布局 AI 大模型在金融业务场景中的应用落地，报告期内已与某国内头部银行展开 AI 应用全面联合创新项目，助力客户实现业务智能化的同时，逐步打造公司银行人工智能应用产品和解决方案业务。地区收入结构：境内 22.16 亿元（+3.54%），占比 68.96%；境外 9.98 亿元（+6.80%），占比 31.04%；境外市场整体 IT 服务需求较为旺盛，保持健康、良好的发展态势。公司谨慎应对地缘政治影响，调整和优化全球业务布局，拓展欧洲、东南亚、南美洲等地市场，并相应建立交付中心，致力于成为全球客户数字化转型的优选合作伙伴。紧盯数字经济和人工智能等新技术发展产业机遇，坚定不移做业务结构优化和新业务培育布局，为高质量增长筑牢坚实基础保障。综合来看，公司再创营收规模连续正增长新记录，长期稳健成长趋势不变。

◆ 财务数据阶段性蒙尘，全年业绩大概率修复。

公司致力于提高经营管理效率，强化降本增效措施，加大应收账款及现金流管理，确保财务体系健康、良性。利润端，上半年受销售、管理费用增长较快影响，盈利规模有所下降。费用端，销售费用 1.00 亿元（+23.93%）、管理费用 3.49 亿元（+29.83%），增速较快；源于加强管理体系和业务组织优化，新业务和海外市场投入增加，叠加股权激励费用综合影响所致。研发费用 1.44 亿（-6.79%），同比略有下降。财务费用 0.10 亿元（-62.50%），主要系存款利息收入增加及汇兑损失减少所致。公司预计，全年员工数

投资评级

买入

维持评级

2023 年 09 月 06 日

收盘价(元):

12.77

公司基本数据

总股本(百万股)	591.66
总市值(百万)	7,555.56
流通股本(百万股)	550.97
流通市值(百万)	7,035.84
12 月最高/最低价(元)	17.50/9.33
资产负债率(%)	25.25
每股净资产(元)	6.64
市盈率(TTM)	25.66
市净率(PB)	1.92
净资产收益率(%)	3.51

股价走势图



作者

邹润芳 分析师
SAC 执业证书: S0640521040001
邮箱: zourf@avicsec.com

卢正羽 分析师
SAC 执业证书: S0640521060001
邮箱: luzhy@avicsec.com

闫智 研究助理
SAC 执业证书: S0640122070030
邮箱: yanz@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

量不会明显增长；未来随着高毛利、高附加值业务收入体量及比重增加，员工总数增速低于收入规模增长，整体人均效益将得到提升。**现金流端**，经营性现金流量净额-1.39 亿元（-62.84%），同比下降较多。主要原因包括，受宏观经济下行影响部分客户回款进度放缓，以及上半年对国内外业务进行前瞻性布局和投入。公司客户均为行业头部企业，只是短暂结算周期有所拉长，应收账款质量依然较高。公司历来重视现金流管理和应收账款回收工作，叠加一般下半年进入回款高峰，预计全年经营性现金流将逐步恢复到正常水平。**我们认为，宏观经济对企业的短期影响在所难免。公司稳健成长本色再次经历市场验证，随着外部经营环境渐暖，实现全年业绩修复仍是大概率事件。**

◆ 积极强化 AIGC 创新业务布局。

AIGC 浪潮，为公司新技术应用场景带来了更多可能发展可能。一方面，通过 AIGC 技术对现有 AI 相关产品解决方案进行进化升级；另一方面，与国内外 AI 大模型合作伙伴共同进行新应用场景研发。公司作为微软核心合作伙伴，较早获得相关技术支持、技术协同，并已经对国内客户基于 openAI 进行了办公自动化、智能机器人等场景的产品和解决方案的交付与实施。日前，与国内某仓储机器人行业引领企业签署合作协议，将为客户提供基于微软 Azure Open AI 为核心开发的聊天机器人系统的本地化部署和运维、机器人知识训练、内容生成及互动问答等功能模块的开发及实施等。国内厂商合作方面，公司是百度文心一言第一批的生态伙伴，也与阿里通义千问、华为盘古、讯飞星火等 AI 大模型建立了深入的合作关系，能够给客户提供更多 AI 新技术落地选择。公司积极构建自有 AI 产品、解决方案体系，稳步提升相关产品性能及稳定性。预计，AIGC 相关业务在年内将会确认部分收入。**我们认为，公司将较快具备完整的 AI 产品、解决方案以及实施交付能力体系。**

◆ 投资建议

我们认为，公司再创营收规模连续正增长新记录，长期稳健成长趋势不变。预计公司 2023-2025 年的营业收入分别为 71.48 亿元、84.44 亿元、100.42 亿元；归母净利润分别为 4.21 亿元、5.86 亿元、6.95 亿元，对应目前 PE 分别为 18X/13X/11X，维持“买入”评级。

◆ 风险提示

下游需求不及预期；技术迭代加快；市场竞争加剧。

◆ 盈利预测

单位/百万	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	6479.06	7147.82	8443.71	10042.24
增长率 (%)	17.11%	10.32%	18.13%	18.93%
归属母公司股东净利润	309.25	421.25	585.52	695.41
增长率 (%)	-23.45%	36.22%	38.99%	18.77%
每股收益 EPS(元)	0.52	0.71	0.99	1.18
PE	24.43	17.94	12.90	10.86

资料来源：iFind，中航证券研究所

财务报表与财务指标

利润表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	6479.06	7147.82	8443.71	10042.24	货币资金	1966.45	2154.65	2477.49	2833.59
营业成本	4831.64	5330.71	6233.76	7403.19	应收票据及账款	1579.74	1742.80	2058.77	2448.53
税金及附加	44.18	48.74	57.58	68.48	预付账款	22.86	25.22	29.79	35.43
销售费用	187.92	200.14	219.54	251.06	其他应收款	22.29	24.59	29.05	34.55
管理费用	688.06	771.96	886.59	1054.44	存货	54.06	59.64	69.75	82.83
研发费用	326.06	357.39	422.19	502.11	其他流动资产	63.37	67.84	76.51	87.21
财务费用	-14.44	-4.34	-8.34	-10.17	流动资产总计	3708.78	4074.75	4741.36	5522.14
资产减值损失	-73.15	-28.59	-33.77	-40.17	长期股权投资	184.28	181.63	178.99	176.35
信用减值损失	-52.16	-28.59	-33.77	-40.17	固定资产	390.60	329.72	268.78	207.78
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	在建工程	2.23	1.85	1.48	1.11
投资收益	5.88	22.36	27.36	22.36	无形资产	100.75	84.20	67.59	50.94
公允价值变动损益	-13.16	0.00	0.00	0.00	长期待摊费用	42.60	21.30	0.00	0.00
资产处置收益	-2.86	-2.86	-2.86	-2.86	其他非流动资产	809.24	790.60	771.95	753.31
其他收益	70.82	70.82	70.82	70.82	非流动资产合计	1529.70	1409.30	1288.80	1189.49
营业利润	351.02	476.36	660.17	783.13	资产总计	5238.48	5484.06	6030.16	6711.63
营业外收入	5.75	5.75	5.75	5.75	短期借款	102.82	0.00	0.00	0.00
营业外支出	10.73	10.73	10.73	10.73	应付票据及账款	101.79	112.31	131.33	155.97
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他流动负债	1085.22	1197.39	1400.27	1662.89
利润总额	346.04	471.37	655.18	778.14	流动负债合计	1289.83	1309.69	1531.60	1818.86
所得税	46.38	63.18	87.82	104.30	长期借款	22.70	3.40	-12.96	-23.22
净利润	299.65	408.19	567.36	673.84	其他非流动负债	9.08	9.08	9.08	9.08
少数股东损益	-9.59	-13.07	-18.16	-21.57	非流动负债合计	31.78	12.48	-3.89	-14.15
归属母公司股东净利润	309.25	421.25	585.52	695.41	负债合计	1321.60	1322.17	1527.71	1804.71
现金流量表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E	股本	591.66	591.66	591.66	591.66
经营活动现金流净额	343.30	458.45	542.63	614.85	资本公积	1412.58	1412.58	1412.58	1412.58
投资活动现金流净额	-130.70	10.70	15.03	10.70	留存收益	1868.02	2126.10	2484.83	2910.87
筹资活动现金流净额	-230.80	-280.95	-234.82	-269.45	归属母公司权益	3872.27	4130.35	4489.07	4915.12
现金流量净额	27.18	188.20	322.83	356.10	少数股东权益	44.60	31.54	13.37	-8.20
					股东权益合计	3916.87	4161.89	4502.45	4906.92
					负债和股东权益合计	5238.48	5484.06	6030.16	6711.63

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图发送或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637