

➤ **事件概述：**11月28日公司发布公告，拟以现金8.29亿元收购长芯盛（武汉）科技股份有限公司股东（不含长飞光纤）持有的长芯盛42.29%股份。本次交易完成后，长芯盛将成为公司的控股子公司，并纳入合并报表范围。

➤ **长芯盛是有源光缆以及网络布线相关的光连接方案提供商：**目前博创科技的控股股东、实际控制人长飞光纤直接持有长芯盛37.35%，并在长芯盛董事会提名半数董事，系长芯盛控股股东。业绩方面，2021、2022及2023上半年，长芯盛分别实现营收5.03/4.91/3.14亿元，分别实现归母净利润2096/2805/3294万元。当前长芯盛聚焦两大方向：**1) 有源光缆 (AOC) 领域：**长芯盛的有源光缆一方面涉及家庭影音、视频会议等消费级应用场景以及医疗影像设备等领域，针对消费级应用场景，长芯盛不仅率先研制出业内首款8K高清HDMI v2.1光纤线，同时还拥有DP、USB等多系列光纤数据传输产品，凭借广泛的市场应用和良好的客户口碑，多次斩获行业及各类国际媒体大奖。在数据中心领域，长芯盛能提供10G/25G/40G/100G/200G/400G速率的有源光缆AOC和光模块。长芯盛在有源光缆领域实力突出，其坚持自主研发和自主创新的发展原则，不断突破光电芯片设计关键领域技术难关，是国内光通信领域少数具备核心光电芯片设计能力的企业之一。公司已掌握定制化6通道兼容多协议技术、高速低功耗的光前端接收TIA和VCSEL驱动技术、多通道间相互干扰抑制技术、时钟数据恢复技术、AOC数据链路训练技术等多项自主研发核心技术；**2) 网络综合布线领域：**长芯盛聚焦数据中心及企业网两大重点市场，产品涵盖单芯光连接器、高密度的多芯光连接器以及配套的通信网络物理连接设备，为国家电网数据中心西安灾备中心、铁路总公司天津武清主数据中心、建设银行南湖数据中心等项目提供优质网络布线方案，并长期服务于数据中心客户。

➤ **控股东长芯盛将助力博创科技持续丰富产品矩阵，业务协同效应明显：**AI火热持续拉动数通领域产品需求，虽然博创科技当前数通业务营收占比相对较低（23H1为1.27%），但数通市场是近年来公司重点聚焦突破的领域。此次投资长芯盛不仅将助力公司进一步完善产品矩阵，实现光模块、有源光缆AOC、高速铜缆DAC/ACC的全面布局，同时AI应用场景下短距离互联场景较多，针对短距离互联的有源光缆AOC产品有望迎来重要发展机遇，长芯盛在有源光缆AOC领域技术实力突出，未来有望帮助博创科技实现数通市场的突破。

➤ **投资建议：**我们预计公司2023-2025年归母净利润分别为2.51/3.05/3.42亿元，对应PE倍数为32X/26X/23X。公司在立足传统电信领域的同时，持续聚焦推进数通领域的拓展，未来发展动力十足。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**国内外电信领域需求不及预期，竞争加剧价格降幅大，数通业务发展不及预期，收购进展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1467	1622	1950	2352
增长率 (%)	27.1	10.6	20.2	20.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	194	251	305	342
增长率 (%)	19.6	29.3	21.5	11.9
每股收益 (元)	0.68	0.88	1.07	1.19
PE	41	32	26	23
PB	4.7	3.5	3.2	2.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2023年11月28日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

27.70元



分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

分析师 马佳伟

执业证书：S0100522090004

邮箱：majiawei@mszq.com

相关研究

1. 博创科技 (300548.SZ) 2023年半年报点评：传统主业保持平稳，数通领域积极推进静待突破-2023/08/21

2. 博创科技 (300548.SZ) 2023年一季报点评：利润短期承压，数通业务有望拓展公司未来发展空间-2023/05/08

3. 博创科技 (300548.SZ) 2022年年报点评：接入网市场高景气充分受益，数通领域布局加速推进-2023/03/28

4. 博创科技 (300548.SZ) 公司点评：发布定增预案，控股股东全额认购彰显未来发展信心-2022/11/04

5. 博创科技 (300548.SZ) 2022年三季报点评：国内外电信接入网市场景气度高企，助力公司业绩超预期-2022/10/26

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1467	1622	1950	2352
营业成本	1193	1342	1606	1938
营业税金及附加	7	8	9	11
销售费用	7	8	10	12
管理费用	49	50	58	71
研发费用	68	71	79	96
EBIT	152	159	208	250
财务费用	-19	-16	-28	-28
资产减值损失	-5	-5	-6	-6
投资收益	42	112	112	112
营业利润	218	282	343	384
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	219	282	343	384
所得税	24	31	38	42
净利润	194	251	305	342
归属于母公司净利润	194	251	305	342
EBITDA	183	195	250	295

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	692	1108	1110	1105
应收账款及票据	544	593	713	861
预付款项	3	3	4	4
存货	398	436	522	631
其他流动资产	252	244	244	245
流动资产合计	1888	2383	2593	2845
长期股权投资	43	155	267	379
固定资产	166	173	179	185
无形资产	14	15	15	15
非流动资产合计	388	496	612	732
资产合计	2276	2879	3205	3577
短期借款	127	127	127	127
应付账款及票据	407	452	541	653
其他流动负债	39	46	53	63
流动负债合计	574	625	722	843
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	11	15	15	15
非流动负债合计	11	15	15	15
负债合计	585	640	737	858
股本	262	286	286	286
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1690	2239	2468	2718
负债和股东权益合计	2276	2879	3205	3577

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	27.08	10.58	20.21	20.62
EBIT 增长率	-3.55	5.11	30.60	19.90
净利润增长率	19.59	29.31	21.52	11.93
盈利能力 (%)				
毛利率	18.67	17.23	17.61	17.58
净利润率	13.24	15.49	15.66	14.53
总资产收益率 ROA	8.53	8.72	9.52	9.55
净资产收益率 ROE	11.49	11.22	12.36	12.57
偿债能力				
流动比率	3.29	3.81	3.59	3.37
速动比率	2.57	3.10	2.86	2.61
现金比率	1.21	1.77	1.54	1.31
资产负债率 (%)	25.72	22.24	22.99	24.00
经营效率				
应收账款周转天数	80.73	80.00	80.00	80.00
存货周转天数	121.70	120.00	120.00	120.00
总资产周转率	0.71	0.63	0.64	0.69
每股指标 (元)				
每股收益	0.68	0.88	1.07	1.19
每股净资产	5.91	7.83	8.63	9.50
每股经营现金流	0.00	0.56	0.45	0.50
每股股利	0.22	0.26	0.32	0.36
估值分析				
PE	41	32	26	23
PB	4.7	3.5	3.2	2.9
EV/EBITDA	36.66	34.41	26.85	22.77
股息收益率 (%)	0.79	0.95	1.16	1.29
现金流量表 (百万元)				
净利润	194	251	305	342
折旧和摊销	32	36	42	45
营运资金变动	-187	-43	-123	-149
经营活动现金流	1	161	129	143
资本开支	-56	-41	-45	-50
投资	202	0	0	0
投资活动现金流	147	-40	-45	-50
股权募资	22	353	0	0
债务募资	-85	4	0	0
筹资活动现金流	99	295	-82	-99
现金净流量	249	416	2	-6

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受到任何形式的补偿。

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。	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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026