

博创科技(300548)

业绩承压，关注硅光及铜缆产品研发进展

行业：通信/通信设备
 投资评级：
 当前价格：25.98元
 目标价格：

事件：

2024年3月22日，公司发布2023年年报：全年实现营业收入16.75亿元，同比下降0.57%；归母净利润0.81亿元，同比下降59.49%。

➤ 营收结构性调整，数据通信类业务增幅较大

2023年公司电信市场业务实现营业收入11.00亿元，同比下降24.45%，主要受行业周期和市场价格竞争加剧的影响；公司数据通信、消费及工业互联网市场实现营业收入5.72亿元，同比增长153.06%，主要得益于受市场份额及客户需求的提升。

➤ 硅光市场空间广阔，公司相关产品稳步推进

据LightCounting预测，基于硅光的光器件产品市场份额将从2022年的24%上升到2028年的44%。公司基于硅光子技术的400G-DR4硅光模块已实现量产出货，正在研发下一代数据中心用硅光模块，预计随着公司“年产245万只硅光收发模块技改项目”的逐步建成，硅光产品有望放量。

➤ 公司800G高速铜缆已实现客户送样

根据LightCounting预测，未来五年内，高速线缆市场规模将增加一倍以上，到2028年将达到28亿美元。预计2024至2028年DAC（无源铜缆）的销售额的CAGR为25%。公司应用于数据通信的800G铜缆产品研发完成并已实现客户送样。

➤ 控股长芯盛进军消费及工业互联市场

公司通过控股长芯盛，进一步整合现有电信市场业务，完善数通市场业务，切入消费及工业互联市场。长芯盛汉川工厂已于2023年中正式投产；服务于海外客户的长芯盛印尼工厂于2024年初试生产且通过客户认证。

➤ 盈利预测、估值与评级

考虑到公司产线逐步建成，但研发投入较高。我们预计2024-2026年营收分别为20.94/25.85/31.96亿元，同比增速分别为25.01%/23.44%/23.62%；2024-2026年归母净利润分别为1.63/1.89/2.24亿元，同比增速分别为100.28%/15.89%/18.20%；EPS分别为0.57/0.66/0.78元/股，3年CAGR为39.99%。我们认为2024年国内运营商骨干网、算力网络建设均有助于公司业绩改善，同时看好公司硅光和铜缆产品验证及达产后的增长潜力，建议持续关注。

风险提示：产品需求不及预期风险；硅光产业发展不及预期风险；铜缆产业发展不及预期风险；行业竞争加剧风险。

基本数据

总股本/流通股(百万股)	286.58/221.94
流通A股市值(百万元)	5,766.03
每股净资产(元)	5.73
资产负债率(%)	33.66
一年内最高/最低(元)	46.49/17.10

股价相对走势



作者

分析师：张宁
 执业证书编号：S0590523120003
 邮箱：zhangnyj@glsc.com.cn

联系人：李宸
 邮箱：lichy@glsc.com.cn

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1467	1675	2094	2585	3196
增长率(%)	27.08%	14.23%	25.01%	23.44%	23.62%
EBITDA(百万元)	231	145	323	356	396
归母净利润(百万元)	194	81	163	189	224
增长率(%)	19.59%	-58.05%	100.28%	15.89%	18.20%
EPS(元/股)	0.68	0.28	0.57	0.66	0.78
市盈率(P/E)	38.3	91.4	45.6	39.4	33.3
市净率(P/B)	4.4	4.5	4.2	3.9	3.6
EV/EBITDA	16.3	49.2	22.4	20.1	17.9

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为2024年03月27日收盘价

相关报告

1、《博创科技(300548)：业绩承压，关注行业需求回暖和公司硅光项目》2023.10.23
 2、《博创科技(300548)：营收平稳，800G硅光模块和CPO研发进展中》2023.08.18

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	692	1140	786	930	1075	营业收入	1467	1675	2094	2585	3196
应收账款+票据	547	583	738	910	1126	营业成本	1193	1350	1686	2075	2558
预付账款	3	5	5	6	8	营业税金及附加	7	10	12	14	18
存货	398	320	502	618	761	营业费用	7	42	42	52	64
其他	248	176	237	256	280	管理费用	117	236	230	284	352
流动资产合计	1888	2225	2268	2721	3249	财务费用	-19	-35	-2	-2	-3
长期股权投资	43	78	108	137	167	资产减值损失	-5	-36	-22	-27	-33
固定资产	171	399	325	247	164	公允价值变动收益	5	4	0	0	0
在建工程	40	153	127	102	76	投资净收益	42	45	45	45	45
无形资产	14	88	50	11	-28	其他	14	40	34	33	32
其他非流动资产	119	273	271	268	268	营业利润	218	125	184	213	252
非流动资产合计	388	991	880	765	648	营业外净收益	0	-9	0	0	0
资产总计	2276	3216	3148	3486	3897	利润总额	219	117	184	214	253
短期借款	127	0	0	0	0	所得税	24	3	4	5	5
应付账款+票据	407	379	489	602	742	净利润	194	114	180	209	247
其他	39	612	299	369	454	少数股东损益	0	33	17	20	24
流动负债合计	574	990	789	971	1197	归属于母公司净利润	194	81	163	189	224
长期带息负债	4	29	21	14	7						
长期应付款	0	0	0	0	0	财务比率					
其他	8	63	63	63	63		2022	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	11	92	85	77	70	成长能力					
负债合计	585	1083	873	1048	1267	营业收入	27.08%	14.23%	25.01%	23.44%	23.62%
少数股东权益	0	492	509	529	553	EBIT	10.71%	-59.11%	123.40%	16.08%	17.98%
股本	262	287	287	287	287	EBITDA	10.27%	-37.33%	123.12%	10.30%	11.13%
资本公积	762	709	709	709	709	归属于母公司净利润	19.59%	-58.05%	100.28%	15.89%	18.20%
留存收益	666	646	769	913	1082	获利能力					
股东权益合计	1690	2134	2274	2438	2630	毛利率	18.67%	19.45%	19.49%	19.72%	19.97%
负债和股东权益总计	2276	3216	3148	3486	3897	净利率	13.24%	6.81%	8.61%	8.08%	7.73%
						ROE	11.49%	4.96%	9.24%	9.91%	10.76%
						ROIC	14.19%	1.06%	17.20%	13.22%	15.01%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E	资产负债率	25.72%	33.66%	27.75%	30.07%	32.50%
净利润	194	114	180	209	247	流动比率	3.3	2.2	2.9	2.8	2.7
折旧摊销	32	63	141	145	146	速动比率	2.6	1.9	2.1	2.1	2.0
财务费用	-19	-35	-2	-2	-3	营运能力					
存货减少(增加为“-”)	-111	78	-182	-116	-144	应收账款周转率	4.5	3.9	4.4	4.4	4.4
营运资金变动	-206	-90	-598	-127	-158	存货周转率	3.0	4.2	3.4	3.4	3.4
其它	111	-46	139	72	100	总资产周转率	0.6	0.5	0.7	0.7	0.8
经营活动现金流	1	84	-323	181	189	每股指标(元)					
资本支出	-58	-165	0	0	0	每股收益	0.7	0.3	0.6	0.7	0.8
长期投资	202	-333	0	0	0	每股经营现金流	0.0	0.3	-1.1	0.6	0.7
其他	3	-45	14	14	14	每股净资产	5.9	5.7	6.2	6.7	7.2
投资活动现金流	147	-543	14	14	14	估值比率					
债权融资	48	-102	-8	-7	-7	市盈率	38.3	91.4	45.6	39.4	33.3
股权融资	88	24	0	0	0	市净率	4.4	4.5	4.2	3.9	3.6
其他	-37	481	-37	-44	-51	EV/EBITDA	16.3	49.2	22.4	20.1	17.9
筹资活动现金流	99	403	-45	-51	-58	EV/EBIT	18.9	87.2	39.8	33.9	28.4
现金净增加额	249	-51	-354	144	145						

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 03 月 27 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

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼