



博硕科技 (300951.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

24H1 毛利率出现修复，下游发展有望助力业绩成长

电子组

分析师：樊志远 (执业 S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：25.90 元

相关报告：

- 《博硕科技公司点评：23 年营收高速增长，业务积极扩张》，2024.4.21
- 《博硕科技公司点评：业绩拐点初现，看好公司长期成长》，2023.10.26
- 《博硕科技公司点评：利润短期承压，看好全年成长》，2023.8.26

业绩简评

公司于 2024 年 8 月 25 日公司披露半年报，上半年实现营收 5.42 亿元，同比+5.18%；实现归母净利润 0.97 亿元，同比-13.54%；综合毛利率为 35.06%，较 2023 年的 31.12% 呈现修复态势。其中，Q2 单季度实现营收 3 亿元，同比+19.12%；实现归母净利润 0.37 亿元，同比-4.26%。

经营分析

公司维持高研发投入，研发费用率提升明显。公司 24 年上半年研发费用达到 0.27 亿元，同比+30.59%；研发费用率达到 8.79%，较 23 年的 6.19% 有显著提升。公司研发费用增速高于营收增速，高强度研发投入短暂影响公司利润。报告期内，公司持续深耕消费电子与新能源/汽车类市场并积极布局医疗大健康等新托市场。持续性的研发投入是公司巩固当前技术地位的基础与开拓新市场的“敲门砖”。公司加大研发投入展现对未来市场的充足信心，看好公司后续把握消费电子、新能源和医疗大健康等领域机会的能力。

端侧 AI 发展带动新一波换机潮，看好下游行业发展拉动公司业绩。据 IDC 预测，AI 智能手机 24 年出货量将达到 2.3 亿部，同比+263%，28 年达到 9.1 亿部，期间 CAGR 达到 78.4%；同时，24 年全球智能手机及穿戴智能出货将恢复至 17.8 亿台，25 年进一步增长至 18.6 亿台。端侧 AI 产品的陆续推出将带来新一波换机潮，同时消费电子行业整体呈现复苏态势。消费类领域是公司精密功能件和智能自动化装备产品的主要下游之一，看好端侧 AI 发展和消费电子复苏推动公司销量增长。

深化主要客户合作，拓展新客户顺利。公司与主要客户保持稳定合作关系，下游主要为消费类及新能源、汽车类领域。同时，公司拓展其他国内外智能制造服务商的合作。看好公司主要客户为其业绩带来持续性的贡献和新客户拓展带来的风险分散。

盈利预测、估值与评级

预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.75、3.47、4.10 亿元，同比+7.39%、26.28%、18.28%，公司现价对应 PE 估值为 15.98、12.65、10.70 倍，维持买入评级。

风险提示

客户集中度过高、消费电子产品出货量不及预期、汽车电子产品出货量不及预期、自动化设备及夹治具需求不及预期的风险。



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,170	1,687	2,067	2,793	3,231
营业收入增长率	39.94%	44.20%	22.52%	35.12%	15.68%
归母净利润(百万元)	306	256	275	347	410
归母净利润增长率	29.14%	-16.33%	7.39%	26.28%	18.28%
摊薄每股收益(元)	2.534	2.113	1.621	2.047	2.421
每股经营性现金流净额	1.50	3.73	0.08	1.75	2.41
ROE(归属母公司)(摊薄)	14.57%	11.45%	11.60%	13.63%	14.72%
P/E	18.79	30.66	15.98	12.65	10.70
P/B	2.74	3.51	1.85	1.72	1.58

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	836	1,170	1,687	2,067	2,793	3,231
增长率		39.9%	44.2%	22.5%	35.1%	15.7%
主营业务成本	-451	-649	-1,162	-1,345	-1,838	-2,087
%销售收入	53.9%	55.4%	68.9%	65.1%	65.8%	64.6%
毛利	385	521	525	721	955	1,144
%销售收入	46.1%	44.6%	31.1%	34.9%	34.2%	35.4%
营业税金及附加	-7	-9	-11	-10	-17	-19
%销售收入	0.9%	0.8%	0.6%	0.5%	0.6%	0.6%
销售费用	-21	-50	-62	-79	-106	-129
%销售收入	2.5%	4.2%	3.6%	3.8%	3.8%	4.0%
管理费用	-54	-77	-102	-186	-223	-284
%销售收入	6.5%	6.6%	6.1%	9.0%	8.0%	8.8%
研发费用	-50	-68	-104	-165	-229	-242
%销售收入	6.0%	5.8%	6.2%	8.0%	8.2%	7.5%
息税前利润 (EBIT)	252	318	246	281	380	468
%销售收入	30.2%	27.2%	14.6%	13.6%	13.6%	14.5%
财务费用	4	24	20	2	-22	-38
%销售收入	-0.5%	-2.0%	-1.2%	-0.1%	0.8%	1.2%
资产减值损失	-2	-19	-13	0	0	0
公允价值变动收益	17	14	8	0	0	0
投资收益	8	9	10	9	11	12
%税前利润	2.7%	2.7%	3.3%	2.9%	2.8%	2.5%
营业利润	285	354	294	315	393	467
营业利润率	34.1%	30.3%	17.4%	15.3%	14.1%	14.5%
营业外收支	-2	-1	0	-1	-2	-2
税前利润	283	353	294	314	392	466
利润率	33.9%	30.2%	17.4%	15.2%	14.0%	14.4%
所得税	-38	-38	-39	-38	-43	-54
所得税率	13.4%	10.8%	13.4%	12.0%	11.0%	11.5%
净利润	245	315	254	277	349	412
少数股东损益	8	9	-1	2	2	2
归属于母公司的净利润	237	306	256	275	347	410
净利率	28.3%	26.1%	15.2%	13.3%	12.4%	12.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	245	315	254	277	349	412
少数股东损益	8	9	-1	2	2	2
非现金支出	29	65	79	34	38	42
非经营收益	-11	-23	-11	16	52	73
营运资金变动	31	-175	129	-313	-142	-119
经营活动现金净流	294	181	451	14	297	408
资本开支	-77	-167	-146	-74	-80	-72
投资	-720	1	-1	239	0	1
其他	8	28	10	9	11	12
投资活动现金净流	-789	-138	-137	175	-68	-59
股权募资	1,413	17	0	29	0	0
债权募资	-30	0	80	516	522	205
其他	-132	-142	-182	-196	-231	-254
筹资活动现金净流	1,251	-125	-102	349	292	-49
现金净流量	754	-78	212	538	521	300

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	774	696	916	1,435	1,938	2,223
应收款项	459	765	922	1,072	1,360	1,562
存货	36	57	84	147	201	200
其他流动资产	555	523	525	530	535	538
流动资产	1,824	2,041	2,448	3,184	4,034	4,523
%总资产	83.5%	78.0%	76.6%	85.0%	86.8%	87.4%
长期投资	185	233	241	0	0	0
固定资产	82	138	295	327	361	383
%总资产	3.8%	5.3%	9.2%	8.7%	7.8%	7.4%
无形资产	33	122	115	126	136	146
非流动资产	360	576	749	563	613	652
%总资产	16.5%	22.0%	23.4%	15.0%	13.2%	12.6%
资产总计	2,185	2,616	3,197	3,747	4,647	5,176
短期借款	14	23	110	638	1,160	1,365
应付款项	150	343	689	592	783	861
其他流动负债	39	54	45	49	63	71
流动负债	203	420	844	1,278	2,006	2,297
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	56	71	92	72	65	60
其他	259	491	936	1,350	2,071	2,356
普通股股东权益	1,905	2,098	2,234	2,368	2,546	2,787
其中：股本	80	121	121	169	169	169
未分配利润	304	470	575	680	858	1,099
少数股东权益	21	28	27	29	31	33
负债股东权益合计	2,185	2,616	3,197	3,747	4,647	5,176

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	2.959	2.534	2.113	1.621	2.047	2.421
每股净资产	23.811	17.385	18.458	13.976	15.023	16.444
每股经营现金净流	3.673	1.503	3.726	0.084	1.752	2.410
每股股利	1.500	1.250	1.000	1.000	1.000	1.000
回报率						
净资产收益率	12.43%	14.57%	11.45%	11.60%	13.63%	14.72%
总资产收益率	10.84%	11.68%	8.00%	7.33%	7.46%	7.93%
投入资本收益率	11.20%	13.12%	8.93%	8.11%	9.01%	9.87%
增长率						
主营业务收入增长率	21.78%	39.94%	44.20%	22.52%	35.12%	15.68%
EBIT增长率	18.44%	26.05%	-22.71%	14.27%	35.12%	23.34%
净利润增长率	44.37%	29.14%	-16.33%	7.39%	26.28%	18.28%
总资产增长率	248.39%	19.76%	22.19%	17.22%	24.01%	11.37%
资产管理能力						
应收账款周转天数	197.7	182.6	169.9	180.0	170.0	170.0
存货周转天数	25.1	26.2	22.2	40.0	40.0	35.0
应付账款周转天数	117.6	126.4	139.9	140.0	135.0	130.0
固定资产周转天数	36.0	42.1	31.3	24.1	17.2	13.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-68.14%	-55.15%	-57.80%	-54.14%	-49.63%	-48.20%
EBIT利息保障倍数	-56.1	-13.5	-12.4	-119.3	17.0	12.5
资产负债率	11.87%	18.76%	29.28%	36.03%	44.56%	45.53%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	1
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-04-27	买入	48.89	60.00~60.00
2	2023-08-26	买入	44.56	N/A
3	2023-10-26	买入	40.30	N/A
4	2024-04-21	买入	36.34	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究