



博硕科技 (300951.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩短期承压，看好长期发展

业绩简评

公司于 2025 年 4 月 20 日披露 2024 年报及 25 年一季报，公司 24 年实现营收 13.07 亿元，同比-22.49%；实现归母净利润 2.11 亿元，同比-17.35%；2024 年综合毛利率为 34.96%，较 2023 年的 31.12%呈现修复态势。1Q25 实现营收 2.7 亿元，同比+11.88%；实现归母净利润 0.52 亿元，同比-12.65%。

经营分析

消费终端需求回暖，XR 贡献长期成长潜力。公司主要产品为精密功能件、智能自动化装备，下游主要覆盖消费电子领域、新能源/汽车类领域，以及智慧医疗领域。

- 根据公司年报，2024 年消费类终端景气度整体回暖。据 IDC 于 2025 年 3 月 28 日发布的数据，2024 年全球智能手机出货量为 12.4 亿部，全年增长 6.1%，出货量连续六个季度增长。公司主要下游应用方向需求回暖，有望带动公司业绩重回增长态势。
- 此外，根据公司年报及 TrendForce 调查研究显示：2030 年全球 AR 装备出货量将达 2550 万台，2023 至 2030 年的复合增长率为 67%，VR/MR 装置出货量有机会在 2030 年达到 3,730 万台，2023 年至 2030 年间的年复合成长率 (CAGR) 为 23%，公司 XR 客户具备充足的长期成长潜力。

业务转型初见成效，后续将聚焦高附加值产品。2024 年，公司智能自动化装备产品营业收入同比-62.96%，正逐步剥离低毛利的自动化装备产品，后续公司将重点聚焦 AR/VR、光学、半导体等领域的高端装备产品线。虽然 2024 年公司收入出现下滑，但毛利率出现修复。此外，公司加大研发投入，2024 年研发费用率提升至 7.05%，公司正持续优化产品结构，看好后续高附加值产品放量。

盈利预测、估值与评级

预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.67、3.13、3.74 亿元，同比+26.50%、17.19%、19.38%，公司现价对应 PE 估值为 17.26、14.73、12.33 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。

电子组

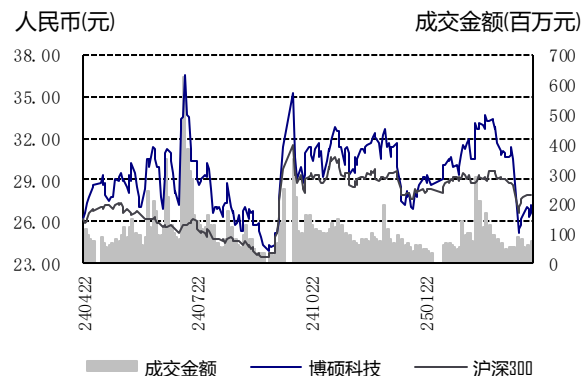
分析师：樊志远 (执业 S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：27.23 元

相关报告：

- 1.《博硕科技公司点评：24H1 毛利率出现修复，下游发展有望助力业...》，2024.8.25
- 2.《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



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,687	1,307	1,789	2,293	2,631
营业收入增长率	44.20%	-22.49%	36.81%	28.17%	14.74%
归母净利润(百万元)	256	211	267	313	374
归母净利润增长率	-16.33%	-17.35%	26.50%	17.19%	19.38%
摊薄每股收益(元)	2.113	1.248	1.578	1.849	2.208
每股经营性现金流净额	3.73	1.57	0.53	1.88	2.23
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.45%	9.08%	10.84%	11.70%	12.75%
P/E	30.66	23.94	17.26	14.73	12.33
P/B	3.51	2.17	1.87	1.72	1.57

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)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	1,170	1,687	1,307	1,789	2,293	2,631
增长率		44.2%	-22.5%	36.8%	28.2%	14.7%
主营业务成本	-649	-1,162	-850	-1,159	-1,495	-1,699
%销售收入	55.4%	68.9%	65.0%	64.8%	65.2%	64.6%
毛利	521	525	457	630	798	931
%销售收入	44.6%	31.1%	35.0%	35.2%	34.8%	35.4%
营业税金及附加	-9	-11	-6	-9	-14	-16
%销售收入	0.8%	0.6%	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%
销售费用	-50	-62	-64	-68	-87	-105
%销售收入	4.2%	3.6%	4.9%	3.8%	3.8%	4.0%
管理费用	-77	-102	-113	-150	-183	-216
%销售收入	6.6%	6.1%	8.6%	8.4%	8.0%	8.2%
研发费用	-68	-104	-92	-125	-172	-187
%销售收入	5.8%	6.2%	7.0%	7.0%	7.5%	7.1%
息税前利润 (EBIT)	318	246	182	277	342	408
%销售收入	27.2%	14.6%	13.9%	15.5%	14.9%	15.5%
财务费用	24	20	27	4	-17	-22
%销售收入	-2.0%	-1.2%	-2.1%	-0.2%	0.7%	0.9%
资产减值损失	-19	-13	-6	0	0	0
公允价值变动收益	14	8	12	0	0	0
投资收益	9	10	5	5	8	12
%税前利润	2.7%	3.3%	2.0%	1.6%	2.3%	2.7%
营业利润	354	294	236	306	356	422
营业利润率	30.3%	17.4%	18.0%	17.1%	15.5%	16.0%
营业外收支	-1	0	-1	-1	-2	-2
税前利润	353	294	235	305	354	420
利润率	30.2%	17.4%	18.0%	17.0%	15.5%	16.0%
所得税	-38	-39	-27	-35	-39	-44
所得税率	10.8%	13.4%	11.7%	11.6%	11.0%	10.5%
净利润	315	254	208	269	315	376
少数股东损益	9	-1	-4	2	2	2
归属于母公司的净利润	306	256	211	267	313	374
净利率	26.1%	15.2%	16.2%	15.0%	13.7%	14.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	315	254	208	269	315	376
少数股东损益	9	-1	-4	2	2	2
非现金支出	65	79	83	34	38	42
非经营收益	-23	-11	-25	17	43	50
营运资金变动	-175	129	0	-230	-77	-90
经营活动现金净流	181	451	266	90	319	378
资本开支	-167	-146	-196	-27	-80	-72
投资	1	-1	-100	-1	0	1
其他	28	10	32	5	8	12
投资活动现金净流	-138	-137	-265	-24	-71	-59
股权募资	17	0	24	-27	0	0
债权募资	0	80	-80	571	267	91
其他	-142	-182	-152	-123	-151	-180
筹资活动现金净流	-125	-102	-208	421	116	-89
现金净流量	-78	212	-198	487	364	230

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	696	916	738	1,213	1,565	1,784
应收款项	765	922	715	950	1,138	1,292
存货	57	84	103	127	164	163
其他流动资产	523	525	845	809	814	817
流动资产	2,041	2,448	2,400	3,099	3,681	4,055
%总资产	78.0%	76.6%	79.8%	82.5%	83.8%	84.4%
长期投资	233	241	0	0	0	0
固定资产	138	295	427	458	491	512
%总资产	5.3%	9.2%	14.2%	12.2%	11.2%	10.7%
无形资产	122	115	111	118	129	139
非流动资产	576	749	606	659	710	750
%总资产	22.0%	23.4%	20.2%	17.5%	16.2%	15.6%
资产总计	2,616	3,197	3,006	3,759	4,391	4,805
短期借款	23	110	24	604	872	963
应付款项	343	689	505	556	696	768
其他流动负债	54	45	64	50	62	57
流动负债	420	844	593	1,210	1,630	1,789
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	71	92	58	53	51	49
负债	491	936	651	1,263	1,681	1,838
普通股股东权益	2,098	2,234	2,327	2,467	2,678	2,934
其中：股本	121	121	169	169	169	169
未分配利润	470	575	645	811	1,022	1,278
少数股东权益	28	27	27	29	31	33
负债股东权益合计	2,616	3,197	3,006	3,759	4,391	4,805

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	2.534	2.113	1.248	1.578	1.849	2.208
每股净资产	17.385	18.458	13.735	14.555	15.804	17.312
每股经营现金净流	1.503	3.726	1.570	0.529	1.880	2.229
每股股利	1.250	1.000	0.600	0.600	0.600	0.700
回报率						
净资产收益率	14.57%	11.45%	9.08%	10.84%	11.70%	12.75%
总资产收益率	11.68%	8.00%	7.03%	7.11%	7.14%	7.79%
投入资本收益率	13.12%	8.93%	6.72%	7.87%	8.46%	9.25%
增长率						
主营业务收入增长率	39.94%	44.20%	-22.49%	36.81%	28.17%	14.74%
EBIT 增长率	26.05%	-22.71%	-26.06%	52.44%	23.21%	19.36%
净利润增长率	29.14%	-16.33%	-17.35%	26.50%	17.19%	19.38%
总资产增长率	19.76%	22.19%	-5.98%	25.05%	16.81%	9.44%
资产管理能力						
应收账款周转天数	182.6	169.9	212.8	180.0	170.0	170.0
存货周转天数	26.2	22.2	40.1	40.0	40.0	35.0
应付账款周转天数	126.4	139.9	201.0	140.0	135.0	130.0
固定资产周转天数	42.1	31.3	42.6	29.3	21.8	17.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-55.15%	-57.80%	-63.55%	-55.74%	-54.46%	-54.03%
EBIT 利息保障倍数	-13.5	-12.4	-6.7	-78.6	20.4	18.1
资产负债率	18.76%	29.28%	21.66%	33.60%	38.28%	38.25%

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

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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