

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	13.62
总股本/流通股本(亿股)	5.85 / 5.49
总市值/流通市值(亿元)	80 / 75
52周内最高/最低价	16.94 / 10.65
资产负债率(%)	29.1%
市盈率	64.86
第一大股东	王斌

研究所

分析师:孙业亮
SAC 登记编号:S1340522110002
Email:sunyeliang@cnpsec.com
分析师:刘聪颖
SAC 登记编号:S1340525100001
Email:liucongying@cnpsec.com

博彦科技(002649)

AI+数字化业绩稳健，新拓行业业务进展显著

事件：

- 公司发布 2025 年第三季度报告，前三季度实现营收 49.7 亿元，同比减少 2.5%；实现归母净利润 1.8 亿元，同比增加 2.7%；实现扣非归母净利润 1.6 亿元，同比减少 4.6%；基本每股收益 0.31 元。

点评：

- 营收较为稳健，Q3 净利润环比增加。其中，Q3 单季度实现营收 16.2 亿元，同比减少 6.2%，环比减少 4.1%；实现归母净利润 0.6 亿元，同比减少 42.3%，环比增加 16.1%；基本每股收益 0.10 元。
- 新拓展行业业务取得显著进展，加速前沿领域创新业务布局。公司 Q3 综合毛利率为 25.49%，同比增加 0.72pct，环比增加 1.28pct；净利率为 3.53%，同比减少 2.42pct，环比增加 0.53pct。重点行业领域拓展方面，公司围绕农业、能源、化工行业的布局已取得初步成效；与中国医学科学院协和医学院药用植物研究所进行战略合作，与乌兹别克斯坦农业专家代表团及印度尼西亚茂物农业大学签署合作协议，与美锦能源达成战略合作，与上海电气集团输配电装备有限公司进行战略合作等。创新业务已成为现阶段公司经营的战略核心，强化核心竞争力并实现应用由点到面的拓展，其中人工智能与出海业务多维深度耦合，实现技术能力与全球市场拓展的同频共振，为业务增长注入强心剂。
- 加速全球化 AI 布局，从技术输出向生态共建跨越。公司已在海外市场深耕二十余载，在全球 13 个国家和地区建立了 80 多个分支机构、研发基地与交付中心，构筑起覆盖亚欧美核心市场的本地化服务网络。今年，公司加深与阿里云协同，基于云卓越架构共创出海解决方案；大崎创新实验室在日本东京大崎办事处正式启动，聚焦“AI+、Web3 数字资产、量子计算”三大前沿技术领域；与百胜软件战略合作，为中国快消品牌提供从 IT 基础设施、数字化解决方案到本地化运营支持的全链条服务；于新加坡部署了创新实验室，有助于公司进一步打开国际市场。

投资建议：

- 预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.37\ 0.45\ 0.52 元，对应公司 10 月 28 日收盘价 13.54 元，2025-2027 年 PE 分别为 36.36\ 29.97\ 25.88，维持“买入”评级。

风险提示：

- 技术创新与产品研发进度不及预期风险；行业竞争加剧风险；下游需求不及预期风险；汇率波动风险等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	6899	7475	8032	8556
增长率(%)	4.50	8.35	7.46	6.51
EBITDA（百万元）	397.14	260.32	316.46	366.12
归属母公司净利润（百万元）	124.28	218.00	264.47	306.29
增长率(%)	-42.81	75.42	21.31	15.81
EPS（元/股）	0.21	0.37	0.45	0.52
市盈率（P/E）	63.77	36.36	29.97	25.88
市净率（P/B）	1.91	1.82	1.75	1.68
EV/EBITDA	13.76	23.42	19.11	16.16

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表摘要

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	6899	7475	8032	8556	营业收入	4.5%	8.4%	7.5%	6.5%
营业成本	5240	5664	6070	6452	营业利润	-42.4%	74.1%	21.6%	15.7%
税金及附加	49	55	58	63	归属于母公司净利润	-42.8%	75.4%	21.3%	15.8%
销售费用	223	239	257	274	获利能力				
管理费用	812	852	908	958	毛利率	24.0%	24.2%	24.4%	24.6%
研发费用	316	336	345	376	净利率	1.8%	2.9%	3.3%	3.6%
财务费用	8	0	0	0	ROE	3.0%	5.0%	5.8%	6.5%
资产减值损失	-103	-100	-100	-100	ROIC	4.8%	4.5%	5.2%	5.8%
营业利润	150	260	316	366	偿债能力				
营业外收入	2	2	2	2	资产负债率	29.1%	29.0%	29.4%	29.4%
营业外支出	3	2	2	2	流动比率	2.68	2.72	2.72	2.74
利润总额	149	260	316	366	营运能力				
所得税	27	46	56	65	应收账款周转率	3.74	3.78	3.77	3.75
净利润	122	214	260	301	存货周转率	60.34	58.04	59.22	58.26
归母净利润	124	218	264	306	总资产周转率	1.23	1.25	1.28	1.31
每股收益(元)	0.21	0.37	0.45	0.52	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.21	0.37	0.45	0.52
货币资金	2080	2280	2329	2461	每股净资产	7.08	7.42	7.73	8.06
交易性金融资产	64	64	64	64	估值比率				
应收票据及应收账款	1955	2072	2251	2385	PE	63.77	36.36	29.97	25.88
预付款项	34	32	37	38	PB	1.91	1.82	1.75	1.68
存货	99	96	109	113	现金流量表				
流动资产合计	4398	4667	4948	5211	净利润	122	214	260	301
固定资产	291	291	291	291	折旧和摊销	130	0	0	0
在建工程	1	1	1	1	营运资本变动	-213	2	-129	-52
无形资产	89	89	89	89	其他	162	135	137	137
非流动资产合计	1451	1455	1455	1455	经营活动现金流净额	202	352	269	387
资产总计	5849	6121	6403	6666	资本开支	-62	-3	0	0
短期借款	341	341	341	341	其他	-84	-6	-7	-7
应付票据及应付账款	172	168	189	196	投资活动现金流净额	-147	-9	-7	-7
其他流动负债	1131	1209	1292	1364	股权融资	1	0	0	0
流动负债合计	1644	1718	1822	1901	债务融资	175	1	0	0
其他	60	59	59	59	其他	-66	-153	-213	-247
非流动负债合计	60	59	59	59	筹资活动现金流净额	109	-152	-213	-247
负债合计	1704	1776	1881	1959	现金及现金等价物净增加额	149	200	48	133
股本	585	585	585	585					
资本公积金	1356	1356	1356	1356					
未分配利润	1965	2113	2255	2399					
少数股东权益	3	0	-5	-10					
其他	236	291	330	376					
所有者权益合计	4145	4345	4522	4707					
负债和所有者权益总计	5849	6121	6403	6666					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编: 518048