

博创科技（300548.SZ）定增快报

行业：通信 日期：2020.9.20

研究员：徐紫薇 执业证书编号：S0630516050003

电话：021-20333934 邮箱：xuyw@longone.com.cn

一、定增项目简介：

募资总额：不超过8.00亿元

发行股数：不超过4501.98万股

定价基准日：非公开发行的发行期首日

发行价格：不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的80%

二、募投项目

- (1) 年产245万只硅光收发模块技改项目（4.30亿元；预计建设期3年）；
- (2) 年产30万只无线承载网数字光模块项目（1.40亿元；预计建设期3年）；
- (3) 补充流动资金（2.30亿元）；

三、公司简介

本次发行前 ZHU WEI（朱伟）先生持有公司股份总数的20.15%，为公司控股股东、实际控制人。按照本次向特定对象发行股票的数量上限4501.98万股测算，本次发行后 ZHU WEI（朱伟）先生持有公司股份比例为15.50%，仍为第一大股东，仍为公司的控股股东、实际控制人。

公司的主营业务是光通信领域集成光电子器件的研发、生产和销售，为电信传输网及接入网和数据通信提供光无源和有源器件。公司主要产品包括光无源器件和光有源器件两大类。目前公司的主要光无源产品有用于光纤到户网络的PLC光分路器、用于骨干网和城域网密集波分复用系统的阵列波导光栅(AWG)和可调光功率波分复用器(VMUX)、用于光功率衰减的MEMS可调光衰减器以及广泛应用于各种光器件中的光纤阵列等。目前公司的光有源产品主要有用于数据通信的25G、40G、100G光收发模块和有源光缆(AOC)、用于光纤接入网(PON)的光收发模块、用于无线承载网的光收发模块等。公司的光收发模块使用两种技术平台，即传统的分立式封装技术和硅光子集成技术。基于硅光子集成技术制造的硅光收发模块主要应用于5G前传和数据通信两大领域。

受英国客户（也是参投公司）陷入财务困境的影响、境外 ROSA 销售下降的影响、收购成都迪谱形成的商誉计提减值准备的影响，公司近三年来业绩波动性较大。2017-2019年，公司营业收入分别为3.49亿元、2.75亿元和4.07亿元，归属于母公司净利润分别为7980.03万元、233.10万元、778.36万元。公司参股2.91%的Kaiam公司在2018年末和2019年初因陷入财务困境，其美国和英国实体分别进入托管和监管状态，公司对该项可供出售金融资产进行了全额计提减值，同时对公司应收Kaiam公司款项进行了单项坏账准备计提。2019年度对收购成都迪谱形成的商誉计提减值准备以及交易对方将支付业绩补偿等因素影响，公司2019年度净利率较低。

2020年上半年，境内电信运营商加大10G PON网络建设投入，境内互联网企业数据中心建设持续投入，带动公司10G PON光模块和数据中心光模块境内销售快速增长，境内销售收入占总销售收入达93.51%。2020年上半年，公司实现营业收入3.38亿元，同比增长84.90%；归属于母公司股东净利润2,677.34万元，同比增长339.36%。2020年上半年，光分路器市场需求下降，DWDM器件市场需求稳定，无源器件业务收入同比有所

下降。国内电信运营商 10G PON 网络建设和互联网企业数据中心建设持续投入，公司的 PON 光模块和数据中心光模块销售实现同比快速增长。营收构成中，光无源器件营收占比 29.81%，光有源器件占比 70.19%。

四、核心逻辑

1) 行业整体开放式竞争，但受到技术先进性差异的影响，已形成了一定的集中度。光电子器件行业已发展数十年，无明显的政策壁垒。虽然全球范围内光电子器件已基本形成开放竞争的市场格局，但根据讯石咨询的《2020 全球光通讯市场分析与预测》2019 年全球前 5 大光电子器件厂商的市场占有率为 54%，前 10 大光电子器件厂商的市场份额达到 75%。行业整体形成了一定的集中度。

2) 公司未来发展战略为跟随行业发展趋势，确保高速有源器件业务的投入和产出。电信和数据通信市场需求将继续快速向高速率升级，5G 时代来临也带来新应用领域，PON 网络向 10G 升级、数据中心正在由 100G 向 200G/400G 演进，高速收发模块的市场需求将持续保持旺盛。未来公司将面向行业发展方向确保产出。

3) 在国产替代的大背景下，公司的 10G PON 光模块或将有较大的市场空间。自 2018 年起，全球运营商部署 10G PON 规模增长，预计未来五年全球 10G PON 部署将持续增长。与此同时，我国 10G 及以上速率的光芯片和电芯片国产化率仍处于较低水平，在国产替代的大背景下，公司的 10G PON 光模块或将有较大的市场空间。

4) 公司率先研究硅光子技术，值得关注。硅光子技术是光器件行业未来数年内重要技术发展方向之一，公司作为有源器件领域的新进入者，正在通过新技术路线赶超业内领先企业。同时，硅光子技术在光器件行业的广泛应用将有利于提升国内相关产业技术水平，降低客户综合应用成本，带来良好的社会效益。公司从 2017 年开始投入硅光子技术研发，历经近三年，已成功开发数据通信 100G 和 400G 硅光收发模块、及无线承载网 25G 硅光收发模块等产品，并开始向客户送样测试，已经具备大规模产业化的基础。目前公司 25G 无线前传硅光模块通过客户测试认证，数据通信 400G DR4 硅光模块正在向境内外客户送样测试。2020 年上半年，公司全资子公司博创美国公司以自有资金 150 万美元购买 Sicoya 公司可转换债权，旨在加强与其战略合作，增强公司在硅光子技术领域的业务能力。

五、业绩预测

行业一致预测公司 2020-2022 年的营业收入为 7.14 亿元、12.31 亿元和 17.32 亿元，归母净利润分别为 0.78 亿元、1.63 亿元和 2.46 亿元，按最高发行数量计算，此次发行后摊薄后 EPS 分别为 0.4、0.84 和 1.26 元，对应 9 月 18 日的收盘价 50.23 元/股的市盈率分别为 126、60 和 40 倍。

六、参与建议

公司募投项目达产要到 2022 年底，对近三年业绩贡献小。考虑到公司目前估值较高，不建议参与此次定增。

七、投资风险

公司实控人持股比例相对较低风险；硅光业绩不及预期风险；原材料价格波动的风险；宏观环境变化风险。

【免责声明：报告观点仅做参考之用，不构成任何投资决策，投资者应独立做出判断并承担相应风险】