



买入（维持）

所属行业：电子
当前价格(元)：12.62

证券分析师

陈海进

资格编号：S0120521120001

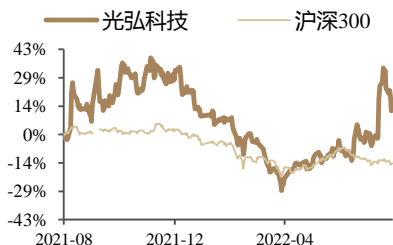
邮箱：chenhj3@tebon.com.cn

研究助理

叶晨灿

邮箱：yecc@tebon.com.cn

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	16.74	21.93	36.14
相对涨幅(%)	19.52	29.51	33.48

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

1.《光弘科技(300735.SZ)：国内EMS领先企业，客户结构优化，有望进入快速成长期》，2021.11.15

光弘科技(300735.SZ)：汽车电子与新能源业务逐渐起量，公司布局多元化发展

投资要点

- **事件：**公司发布2022年半年报，2022H1公司实现营收21.18亿，同比增长77.35%；归母净利润达1.4亿，同比增长30.64%。
- **积极调整客户结构，海外基地建设顺利，产能增长空间充分。**公司上半年在营收利润方面表现亮眼，营业收入达21.18亿，同比增长77.35%；同时归母净利润达1.4亿，同比增长30.64%。在国际贸易形势给电子行业带来的不确定因素较多的背景下，公司还是重回增长轨道，摆脱了此前大客户业务受到的影响，实现了向其他客户的业务拓展。同时公司在印度等海外国家积极布局，在越南和孟加拉兴建全新的制造基地。另外，惠州二期生产基地全面达产也为公司提供了稳定的产能增长。
- **盈利能力基本稳定，加大研发投入打造智能化制造平台。**公司2022H1毛利率达19.63%，比去年同期下降了3.04个百分点；净利率水平达6.62%，比去年同期下降了2.36个百分点。期间费用中，股权激励费用相比去年同期增加了1010.23万元。公司2022年上半年的研发投入约5850.34万元，与去年同期相比上涨了17%，研发费用率达2.76%。公司积极与国内外的专业科研院所展开合作，借助外部优势持续提高工艺技术水平，引进高精度POP工艺等。公司在生产工艺升级、生产设备更新以及工程技术研发上持续发力，后续增长动力充足。
- **以消费电子为基石，汽车电子及新能源增长广阔。**目前消费电子方面，下半年双十一、黑五等消费促销有望刺激市场回暖，品牌新机型的发布，消费电子订单有望起量。另外，公司在海外的越南及孟加拉工厂随着产能逐步释放预计也将贡献可观盈利。汽车电子方面，公司于去年进入法雷奥供应链体系，在今年三月份正式量产和出货，后续将持续为公司带来汽车电子方面的营收。同时，公司也在新能源方面进行布局，导入了行业客户如昱能科技等。根据公司公众号发布信息，公司给昱能科技代工的首批微型逆变器于八月交付，预计下半年微型逆变器产品逐渐放量，展望明年增速仍较为乐观。整体来看公司未来在非消费电子方面的营收增长可期，预计占整体营收比例将逐步提高。
- **投资建议：**预计公司22-24年归母净利润为3.86/4.50/5.29亿元，对应PE为25/22/18倍。我们认为公司消费电子业务已成功完成新的大客户导入，惠州二期新基地达产，同时海外工厂布局将为业务增长提供充足的产能保障，若往后消费电子需求回暖，公司有望直接受益。另外公司积极布局汽车电子、新能源业务，导入微型逆变器行业大客户，收入结构来看有望多点开花。维持“买入”评级。
- **风险提示：**手机等终端需求不及预期、EMS行业竞争加剧风险、公司下游客户市场份额减少、募投项目进度不及预期。



股票数据		主要财务数据及预测					
总股本(百万股):	774.62		2020	2021	2022E	2023E	2024E
流通 A 股(百万股):	755.68	营业收入(百万元)	2,285	3,604	4,801	5,905	6,751
52 周内股价区间(元):	8.02-15.49	(+/-)YOY(%)	4.3%	57.7%	33.2%	23.0%	14.3%
总市值(百万元):	9,775.72	净利润(百万元)	319	353	386	450	529
总资产(百万元):	6,421.51	(+/-)YOY(%)	-25.7%	10.6%	9.6%	16.6%	17.4%
每股净资产(元):	5.72	全面摊薄 EPS(元)	0.44	0.46	0.50	0.58	0.68
资料来源: 公司公告		毛利率(%)	26.1%	20.5%	20.0%	19.1%	18.5%
		净资产收益率(%)	7.5%	8.0%	8.4%	9.4%	10.8%
		资料来源: 公司年报 (2020-2021), 德邦研究所					
		备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润					

财务报表分析和预测

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标(元)				
每股收益	0.46	0.50	0.58	0.68
每股净资产	5.72	5.96	6.16	6.32
每股经营现金流	-0.03	1.19	0.57	0.69
每股股利	0.20	0.26	0.39	0.52
价值评估(倍)				
P/E	32.76	25.31	21.70	18.48
P/B	2.63	2.12	2.05	2.00
P/S	2.71	2.04	1.66	1.45
EV/EBITDA	16.58	18.58	16.32	14.87
股息率%	1.3%	2.0%	3.1%	4.1%
盈利能力指标(%)				
毛利率	20.5%	20.0%	19.1%	18.5%
净利润率	9.8%	8.0%	7.6%	7.8%
净资产收益率	8.0%	8.4%	9.4%	10.8%
资产回报率	5.6%	6.7%	7.1%	7.1%
投资回报率	6.5%	7.7%	8.5%	8.4%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	57.7%	33.2%	23.0%	14.3%
EBIT 增长率	30.4%	12.2%	19.1%	17.6%
净利润增长率	10.6%	9.6%	16.6%	17.4%
偿债能力指标				
资产负债率	26.1%	15.2%	19.4%	28.8%
流动比率	2.6	3.5	2.1	1.2
速动比率	2.5	3.4	2.0	1.1
现金比率	0.5	0.6	0.1	0.1
经营效率指标				
应收帐款周转天数	161.1	80.0	80.0	80.0
存货周转天数	28.0	10.0	10.0	10.0
总资产周转率	0.6	0.8	0.9	0.9
固定资产周转率	2.0	2.1	2.0	1.8

现金流量表(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	353	386	450	529
少数股东损益	34	79	79	59
非现金支出	307	56	73	89
非经营收益	-40	-42	-50	-57
营运资金变动	-680	445	-111	-88
经营活动现金流	-26	924	442	532
资产	-935	-796	-1,029	-1,238
投资	-14	300	300	300
其他	645	35	45	52
投资活动现金流	-303	-461	-684	-886
债权募资	344	-543	164	772
股权募资	68	0	0	0
其他	-224	-200	-300	-400
融资活动现金流	188	-743	-136	372
现金净流量	-156	-280	-378	18

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 08 月 26 日
 资料来源：公司年报 (2020-2021)，德邦研究所

利润表(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3,604	4,801	5,905	6,751
营业成本	2,863	3,841	4,780	5,504
毛利率%	20.5%	20.0%	19.1%	18.5%
营业税金及附加	23	38	44	47
营业税金率%	0.6%	0.8%	0.8%	0.7%
营业费用	13	34	41	46
营业费用率%	0.4%	0.7%	0.7%	0.7%
管理费用	214	312	372	405
管理费用率%	5.9%	6.5%	6.3%	6.0%
研发费用	100	139	165	189
研发费用率%	2.8%	2.9%	2.8%	2.8%
EBIT	398	447	532	626
财务费用	8	-19	-9	-4
财务费用率%	0.2%	-0.4%	-0.2%	-0.1%
资产减值损失	3	0	0	0
投资收益	44	38	47	54
营业利润	441	541	617	685
营业外收支	12	3	3	3
利润总额	453	545	621	688
EBITDA	693	503	606	715
所得税	66	80	91	100
有效所得税率%	14.6%	14.6%	14.6%	14.6%
少数股东损益	34	79	79	59
归属母公司所有者净利润	353	386	450	529

资产负债表(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	777	497	118	136
应收账款及应收票据	1,618	1,079	1,326	1,517
存货	219	105	131	151
其它流动资产	1,429	1,122	849	573
流动资产合计	4,043	2,802	2,425	2,377
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1,833	2,323	2,968	3,752
在建工程	69	324	641	1,011
无形资产	115	113	111	109
非流动资产合计	2,250	2,997	3,958	5,112
资产总计	6,292	5,799	6,383	7,489
短期借款	543	0	164	936
应付票据及应付账款	592	389	485	558
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	416	403	498	571
流动负债合计	1,551	793	1,146	2,065
长期借款	10	10	10	10
其它长期负债	82	82	82	82
非流动负债合计	91	91	91	91
负债总计	1,643	884	1,238	2,156
实收资本	775	775	775	775
普通股股东权益	4,431	4,617	4,768	4,897
少数股东权益	218	298	377	436
负债和所有者权益合计	6,292	5,799	6,383	7,489

信息披露

分析师与研究助理简介

陈海进，德邦证券电子行业首席分析师，6年以上电子行业研究经验，曾任职于民生证券、方正证券、中欧基金等，南开大学国际经济研究院硕士，电子行业全领域覆盖。

叶晨灿，德邦证券电子行业研究助理，北京大学能源系硕士、物理学本科，2021年3月加入德邦证券。主要覆盖半导体设计、制造及封测相关板块。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；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。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。