

➤ **事件概述：**2023 年 1 月 19 日，公司发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归母净利润亏损 2.0~2.4 亿元，同比下降 146.19%~195.43%。

➤ **受疫情影响短期承压，随疫情影响减弱、需求复苏，业绩有望进入上行周期。**公司预计 22Q4 归母净利润亏损 0.56~0.96 亿元，短期承压，主要系新冠疫情影响供需两端所致。**1) 供给端：**2022 年国内多地疫情反复，公司所在工厂出现停工停产，疫情蔓延导致物流受阻，产销供应脱节，产能未能充分释放，短期严重影响公司业绩。**2) 需求端：**受全球地缘环境、新冠疫情等多方面影响，国内消费电子需求骤降（2022 年 1-11 月国内市场手机总体出货量 2.44 亿部，同比-23.2%），公司消费电子产品部分定点进展未达预期。同时，商用车市场表现低迷（2022 年全年新车零售量 258.78 万辆，同比-38.94%），下游需求严重不足，业绩短期承压。22 年末国内疫情防控政策陆续放开，消费市场回暖，公司生产经营逐渐恢复，供需两端有望显著改善，业绩有望进入上行周期。

➤ **新能源轴承放量在即，定点订单充沛前景可期。****1) 产品：**公司全面推进新能源项目，驱动电机轴承产品已落地，年产 5000 万件高端新能源汽车精密轴承及零部件项目已于 22M4 竣工验收，新能源轴承放量在即。**2) 客户：**公司相继切入**比亚迪/小鹏/蔚来/理想/零跑**等新能源车企供应链，伴随着新能源汽车需求放量，新能源板块的营收有望带动公司业绩持续高速上行。**3) 定点：**公司于 2022 年 11 月 1 日公告，成为国内某头部新能源品牌**八款新能源减速箱专用轴承**的供应商，预计生命周期为 5 年，总销售额 7 亿元，项目预计在 2023Q1 逐步开始量产；于 2022 年 11 月 3 日公告，子公司天海精锻成为麦格纳（江西）**新能源汽车项目转子轴产品**的供应商；于 2022 年 11 月 29 日公告，公司成为国内某头部新能源品牌的**新能源前轮毂单元总成产品**的供应商。

➤ **威海世一客户持续拓展，开启业绩增长新曲线。**公司于 2020 年 12 月收购威海世一布局汽车电子业务，威海世一现有产品为 FPCB、电子元器件等，客户主要为手机、无线蓝牙耳机等消费类电子厂商。公司加速产品拓展，积极布局国内外**VR&AR 类智能穿戴类、车载智能座舱类、车载自动驾驶摄像类、车载动力电池类**等 PCB 和 FPC 业务，目前已成功地为终端客户（三星手机、北京奔驰、小鹏汽车、通用汽车）等国内外知名消费类和智能汽车类主机单位提供 FPC 产品。凭借威海世一 FPCB 领域长期积累的经验及优质的下游客户资源，叠加公司现有汽车领域优势的客户资源，有望助力公司开启第二成长曲线。

➤ **投资建议：**受 2022 年疫情及商用车销量低迷等因素影响，我们预计公司 2022-2024 年实现归母净利润-2.09/1.22/2.64 亿元，当前市值对应 2023-2024 年 PE 为 26/12 倍。看好公司轴承板块的龙头地位及 FPCB 领域的强劲布局，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争加剧导致毛利率降低，疫情缓解不及预期的风险等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1622	1625	2417	2930
增长率 (%)	13.1	0.2	48.7	21.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	-81	-209	122	264
增长率 (%)	-261.3	-157.3	158.2	116.8
每股收益 (元)	-0.17	-0.42	0.25	0.54
PE	/	/	26	12
PB	2.2	2.6	2.3	2.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 1 月 19 日收盘价）

推荐

维持评级
当前价格：
6.39 元


分析师 邵将

执业证书：S0100521100005

邮箱：shaojiang@mszq.com

研究助理 张永乾

执业证书：S0100121110030

邮箱：zhangyongqian@mszq.com

研究助理 郭雨蒙

执业证书：S0100122070027

邮箱：guoyumeng@mszq.com

相关研究

- 1.光洋股份 (002708.SZ) 事件点评：轮毂轴承再获定点，高端轴承国产替代趋势加速-2022/11/30
- 2.光洋股份 (002708.SZ) 2022 年三季度业绩点评：22Q3 业绩短期承压，高端轴承放量加速成长-2022/11/02
- 3.光洋股份 (002708.SZ) 事件点评：切入奇瑞供应链，新能源业务持续落地-2022/09/17
- 4.光洋股份 (603358.SH) 2022 年中报业绩点评：立足汽车，走出汽车，公司迎来重大业绩拐点-2022/09/02
- 5.光洋股份 (002708.SZ) 事件点评：新能源业务再获定点，国产替代持续突破-2022/08/18

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1622	1625	2417	2930
营业成本	1404	1566	1894	2185
营业税金及附加	15	13	17	21
销售费用	46	42	62	74
管理费用	181	159	236	285
研发费用	63	61	91	109
EBIT	-97	-197	146	289
财务费用	16	19	21	24
资产减值损失	-20	-20	-20	-20
投资收益	-1	-1	-2	-2
营业利润	-111	-245	95	237
营业外收支	30	30	30	35
利润总额	-81	-215	125	272
所得税	0	-6	4	8
净利润	-81	-209	122	264
归属于母公司净利润	-81	-209	122	264
EBITDA	79	-7	347	502

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	213	240	96	258
应收账款及票据	726	717	1069	1297
预付款项	14	15	18	21
存货	350	415	506	587
其他流动资产	48	96	144	165
流动资产合计	1351	1484	1833	2329
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	890	924	918	886
无形资产	130	130	130	130
非流动资产合计	1313	1290	1254	1207
资产合计	2664	2773	3087	3536
短期借款	379	529	529	529
应付账款及票据	590	718	868	1001
其他流动负债	192	232	274	326
流动负债合计	1161	1479	1672	1857
长期借款	32	32	32	32
其他长期负债	39	39	39	39
非流动负债合计	71	71	71	71
负债合计	1232	1550	1743	1928
股本	492	492	492	492
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1432	1223	1345	1608
负债和股东权益合计	2664	2773	3087	3536

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	13.11	0.19	48.70	21.22
EBIT 增长率	-338.20	-102.35	173.92	98.59
净利润增长率	-261.32	-157.27	158.19	116.84
盈利能力 (%)				
毛利率	13.44	3.66	21.66	25.43
净利润率	-5.01	-12.86	5.03	9.00
总资产收益率 ROA	-3.05	-7.54	3.94	7.46
净资产收益率 ROE	-5.67	-17.09	9.04	16.40
偿债能力				
流动比率	1.16	1.00	1.10	1.25
速动比率	0.84	0.71	0.78	0.92
现金比率	0.18	0.16	0.06	0.14
资产负债率 (%)	46.25	55.90	56.44	54.52
经营效率				
应收账款周转天数	103.61	105.00	105.00	105.00
存货周转天数	89.61	100.00	100.00	100.00
总资产周转率	0.61	0.60	0.82	0.88
每股指标 (元)				
每股收益	-0.17	-0.42	0.25	0.54
每股净资产	2.91	2.49	2.73	3.27
每股经营现金流	-0.09	0.06	0.02	0.63
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	/	/	26	12
PB	2.2	2.6	2.3	2.0
EV/EBITDA	42.36	-477.40	10.42	6.88
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	-81	-209	122	264
折旧和摊销	176	190	201	213
营运资金变动	-173	37	-326	-173
经营活动现金流	-45	29	11	312
资本开支	-157	-135	-133	-128
投资	-1	0	0	0
投资活动现金流	-128	-135	-135	-130
股权募资	75	0	0	0
债务募资	156	150	0	0
筹资活动现金流	147	133	-20	-20
现金净流量	-28	27	-144	163

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026