

光弘科技 (300735.SZ)

消费电子需求有望回暖，看好汽车电子+新能源双轮驱动

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,604	4,180	4,890	5,868	7,336
增长率 yoy (%)	57.7	16.0	17.0	20.0	25.0
归母净利润(百万元)	353	301	359	439	526
增长率 yoy (%)	10.6	-14.6	19.2	22.3	19.8
ROE (%)	8.3	6.9	7.5	8.8	9.8
EPS 最新摊薄(元)	0.46	0.39	0.47	0.57	0.68
P/E(倍)	22.4	26.2	22.0	18.0	15.0
P/B(倍)	1.8	1.7	1.6	1.6	1.5

资料来源：长城证券产业金融研究院 注：股价为2023年4月28日收盘价

事件：公司发布2022年年报及2023年一季报，2022年公司实现营收41.80亿元，同比+15.99%；实现归母净利润3.01亿元，同比-14.58%；实现扣非净利润2.61亿元，同比-8.34%。2023年Q1公司实现营收6.89亿元，同比-35.73%，环比-40.58%；实现归母净利润0.37亿元，同比-20.38%，环比-63.37%；实现扣非净利润0.32亿元，同比-8.70%，环比-69.21%。

业绩短期承压，汽车电子表现亮眼：2022年公司营收稳健增长，主要系受益新能源及汽车电子高景气度，公司汽车电子及新能源产品营收大幅增长所致。分产品看，消费电子营收31.19亿元，同比+14.98%；物联网营收1.99亿元，同比+30.03%；网络通讯类营收5.89亿元，同比-2.49%；智能穿戴营收0.17亿元，同比-68.88%；汽车电子营收1.71亿元，同比+193.32%；新能源营收0.49亿元，同比+393.50%。2022年公司毛利率为18.56%，同比-1.98pcts；净利率为7.96%，同比-2.76pcts。毛利率及净利率双双承压，主要系公司占比较大的消费电子及网络通讯类产品毛利率下滑所致。费用方面，2022年销售/管理/研发/财务费用率分别为0.47%/6.08%/2.62%/0.47%，同比变动分别为+0.10/+0.15/-0.17/+0.24pct，其中财务费用大幅增长主要系利息支出和汇兑损失增加所致。

消费电子需求回暖，核心主业有望稳中有升：消费电子仍然为公司核心主业，2022年营收占比为74.62%。在智能手机、平板电脑和网络终端产品上，公司成功进入小米、荣耀、华为、三星、OPPO等全球知名品牌商和闻泰通讯、华勤技术、龙旗科技等领先ODM企业的供应链。消费电子的需求回暖有望带动公司业绩修复。光弘三期智能生产基地已于2021年开始逐步启用，项目达产后将实现年产5G智能手机4,200万台、企业级路由器300万台及交换机200万台，有助于保障公司未来三年的产能提升空间。随着疫情影响逐渐消退，下游消费电子市场需求逐渐复苏，公司以智能手机为主的消费电子业务逐月增长，订单数量持续增长，全年消费电子业务营收有望稳中有升。

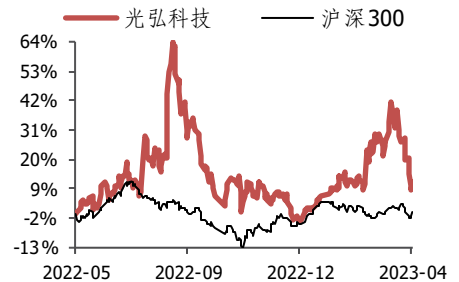
卡位车电及新能源优质赛道，有望打开增量空间：公司近年来积极布局汽车电子等新兴业务，2022年切入新能源高景气优质赛道。在汽车电子领域，公司已成功进入知名汽车零部件供应商法雷奥、大陆、日本电装的供应链体系，为包含宝马、奥迪、大众、日产等知名汽车品牌提供汽车电子部件制造服务。

增持（维持评级）

股票信息

行业	电子
2023年4月28日收盘价(元)	10.25
总市值(百万元)	7,893.93
流通市值(百万元)	7,715.17
总股本(百万股)	770.14
流通股本(百万股)	752.70
近3月日均成交额(百万元)	189.35

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

相关研究

- 《收购快板电子，进一步开拓通讯新赛道—光弘科技(300735)公司动态点评》2023-03-14
- 《Q3业绩承压，多元布局静待需求反弹—光弘科技(300735)公司动态点评》2022-10-31
- 《业绩高速增长，汽车电子构筑第二成长曲线—光弘科技(300735)公司动态点评》2022-08-31

公司对外投资益驾智能，持有 15% 股权，益驾智能所具备的产品、客户资源将有助于公司拓展汽车电子业务。公司汽车电子业务有望凭借客户资源优势实现高速增长。在新能源领域，公司除了多种光伏逆变器以外，还包括便携式储能，户用储能系统、智能充电桩、新能源车电源管理系统等诸多领域产品。随着更多项目转入量产和潜在新客户新项目的进一步拓展，新能源业务将成为公司营收重要的增长点。

维持“增持”评级：公司作为国内领先的 EMS 厂商，在保持核心主业消费电子业务稳健增长的同时，积极拓展汽车电子及新能源等新兴业务，有望在未来打开增量空间，是公司未来重要的发力点。公司稳步推进全球化布局战略，在越南、印度、孟加拉的海外生产基地正逐步有序释放产能，公司未来的业绩增长有充足保障。预计公司 2023-2025 年归母净利润为 3.59/4.39/5.26 亿元，对应 EPS 为 0.47/0.57/0.68 元，对应 PE 为 22/18/15 倍。

风险提示：国际政治经济局势波动风险，下游需求不及预期，新业务拓展不及预期，汇率波动影响。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4043	3527	4852	5042	6437
现金	777	1536	1542	1757	2402
应收票据及应收账款	1618	1023	1688	1777	2552
其他应收款	21	16	48	19	61
预付账款	17	8	27	14	35
存货	219	161	159	286	267
其他流动资产	1391	783	1388	1187	1119
非流动资产	2250	2290	2435	2682	3092
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1833	1838	1967	2181	2572
无形资产	115	175	194	211	232
其他非流动资产	302	278	274	290	288
资产总计	6292	5818	7287	7724	9529
流动负债	1551	900	2147	2253	3645
短期借款	543	134	1311	1115	2424
应付票据及应付账款	592	473	505	779	839
其他流动负债	416	293	330	359	382
非流动负债	91	72	70	79	79
长期借款	10	0	2	5	8
其他非流动负债	82	72	68	74	71
负债合计	1643	972	2217	2332	3724
少数股东权益	218	265	285	322	364
股本	775	770	770	770	770
资本公积	2720	2651	2651	2651	2651
留存收益	1161	1308	1505	1754	2045
归属母公司股东权益	4431	4580	4785	5070	5442
负债和股东权益	6292	5818	7287	7724	9529

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-26	1202	-6	910	238
净利润	386	333	379	476	568
折旧摊销	286	415	259	311	385
财务费用	8	19	6	32	55
投资损失	-44	-18	-29	-30	-26
营运资金变动	-698	392	-608	123	-741
其他经营现金流	35	62	-12	-3	-3
投资活动现金流	-303	54	-997	-321	-692
资本支出	960	488	404	538	808
长期投资	-14	0	0	0	0
其他投资现金流	670	542	-593	217	116
筹资活动现金流	188	-507	-13	-144	-283
短期借款	353	-409	1177	-196	1308
长期借款	-17	-10	2	3	3
普通股增加	0	-4	0	0	0
资本公积增加	18	-68	0	0	0
其他筹资现金流	-165	-16	-1193	49	-1594
现金净增加额	-156	740	-1016	444	-738

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3604	4180	4890	5868	7336
营业成本	2863	3404	3961	4735	5901
营业税金及附加	23	34	38	43	57
销售费用	13	20	27	27	36
管理费用	214	254	327	366	465
研发费用	100	110	151	166	209
财务费用	8	19	6	32	55
资产和信用减值损失	-12	12	-1	-2	3
其他收益	21	37	25	28	30
公允价值变动收益	5	-5	6	2	1
投资净收益	44	18	29	30	26
资产处置收益	1	1	2	2	2
营业利润	441	402	441	559	673
营业外收入	13	5	10	9	8
营业外支出	1	6	3	3	4
利润总额	453	400	448	565	677
所得税	66	68	69	89	109
净利润	386	333	379	476	568
少数股东损益	34	31	19	37	42
归属母公司净利润	353	301	359	439	526
EBITDA	746	818	704	900	1107
EPS (元/股)	0.46	0.39	0.47	0.57	0.68

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	57.7	16.0	17.0	20.0	25.0
营业利润 (%)	23.9	-8.8	9.9	26.6	20.4
归属母公司净利润 (%)	10.6	-14.6	19.2	22.3	19.8
获利能力					
毛利率 (%)	20.5	18.6	19.0	19.3	19.6
净利率 (%)	10.7	8.0	7.7	8.1	7.7
ROE (%)	8.3	6.9	7.5	8.8	9.8
ROIC (%)	7.8	7.0	6.1	8.0	7.7
偿债能力					
资产负债率 (%)	26.1	16.7	30.4	30.2	39.1
净负债比率 (%)	-3.5	-27.8	-3.6	-11.0	1.3
流动比率	2.6	3.9	2.3	2.2	1.8
速动比率	2.4	3.6	2.1	2.1	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	3.5	3.2	3.7	3.5	3.5
应付账款周转率	7.9	6.5	8.4	7.6	7.5
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.46	0.39	0.47	0.57	0.68
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.03	1.56	-0.01	1.18	0.31
每股净资产 (最新摊薄)	5.75	5.95	6.21	6.58	7.07
估值比率					
P/E	22.4	26.2	22.0	18.0	15.0
P/B	1.8	1.7	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA	8.9	7.5	9.5	7.2	6.6

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044

传真：86-10-88366686