

光庭信息 (301221)

证券研究报告

2023年04月23日

规模化拓展成效初显，战略合作百度智能云

事件：

公司公告 2022 年报：2022 年公司实现营收 5.30 亿元，同比增长 22.70%；实现归母净利润 3183 万元，同比下降 56.56%；实现扣非归母净利润 1641 亿元，同比下降 74.18%。

点评：

1、规模化拓张成效显著，预计 2023 年盈利能力有望改善

2022 年公司加大市场开拓和研发投入，在国内汽车市场重点区域设立了南京、重庆、广州等全资子公司以及沈阳分公司，截止 2022 年底员工总数达到 2575 人，同比增长 35.24%，2022 年研发投入 8427 万元，同比增长 117.17%。2022 年公司毛利率 33.58%，同比下降 11.25pct，我们认为公司毛利率降低主要源于积极市场开拓与人员扩张。2022Q4 单季公司营收 2.06 亿元，同比增长 32.59%，相比前三季度增速加快，公司规模扩张成效开始显现，我们预计 2023 年盈利能力有望改善。

2、智能座舱和新能源收入高增，客户体系进一步优化

分业务来看，2022 年公司智能座舱收入 2.78 亿元，同比增长 57.50%；智能驾驶收入 1.66 亿元，同比下降 15.27%；新能源业务收入为 8242 万元，同比增长 41.06%。智能座舱和新能源业务收入高增，智能驾驶业务收入下滑主要源于公司整体战略调整，集中汽车电子软件业务，移动地图数据服务（含智慧城市服务）业务订单有所减少。2022 年公司客户体系进一步优化，境内收入 4.22 亿元，同比增长 30.67%；除了全球知名的汽车零部件供应商外，汽车整车厂的软件业务收入为 8152 万元，同比增长 138.01%。

3、发布《超级软件工厂白皮书》，战略合作百度智能云

4 月 20 日，公司发布了与复旦大学、武汉大学等共同编制的《超级软件工厂白皮书》，提出以汽车软件的数字化、知识化、智能化为基础，打造超级软件工厂的“超级大脑”，实现人机协同的智能化汽车软件开发新模式。同时，公司与百度智能云达成战略合作协议，公司将依托百度大模型，共同推进超级软件工厂“超脑”的研究，解决大规模团队协作、行业亿级规模软件代码研发难题，为车企加快车型量产，提供行业解决方案。

盈利预测与投资建议：考虑公司加大市场开拓与人员投入，我们将公司 2023/2024 年归母净利润预测由 1.40/2.11 亿元调整为 1.01/1.50 亿元，预计公司 2025 年归母净利润为 2.03 亿元。2023-2025 年归母净利润对应当前市值 PE 分别为 45.02/30.43/22.52 倍，维持“买入”评级。

风险提示：人力成本上升毛利率下降风险；公司客户集中度较高的风险；研发进展不及预期的风险；下游汽车行业波动风险；市场竞争加剧风险。

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	432.20	530.30	750.67	1,000.91	1,285.51
增长率(%)	29.26	22.70	41.56	33.33	28.43
EBITDA(百万元)	92.50	26.14	116.13	170.22	225.91
归属母公司净利润(百万元)	73.26	31.83	101.43	150.08	202.76
增长率(%)	0.34	(56.56)	218.70	47.96	35.11
EPS(元/股)	0.79	0.34	1.10	1.62	2.19
市盈率(P/E)	62.33	143.47	45.02	30.43	22.52
市净率(P/B)	2.31	2.24	2.15	2.02	1.87
市销率(P/S)	10.57	8.61	6.08	4.56	3.55
EV/EBITDA	78.45	86.15	27.02	17.40	12.15

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	汽车/汽车零部件
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	49.3 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	92.62
流通 A 股股本(百万股)	43.32
A 股总市值(百万元)	4,566.28
流通 A 股市值(百万元)	2,135.54
每股净资产(元)	21.97
资产负债率(%)	7.67
一年内最高/最低(元)	82.98/37.72

作者

缪欣君 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517080003
miaoxinjun@tfzq.com

于特 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050003
yute@tfzq.com

张若凡 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521090001
zhangruofan@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《光庭信息-季报点评:智能座舱营收高增，员工数量扩张保障未来成长》 2022-11-06
- 《光庭信息-半年报点评:智能座舱营收高增，境内业务拓展顺利》 2022-08-21
- 《光庭信息-首次覆盖报告:全域全栈的智能汽车软件供应商，“软件工厂”打造新生态》 2022-05-19

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,609.74	1,350.55	1,422.21	1,601.12	1,821.18
应收票据及应收账款	169.20	332.14	335.12	220.94	207.57
预付账款	2.32	3.54	4.45	5.78	7.36
存货	17.79	28.55	34.66	46.33	57.69
其他	12.79	15.11	20.21	21.84	25.31
流动资产合计	1,811.84	1,729.89	1,816.66	1,896.02	2,119.11
长期股权投资	129.57	171.34	171.34	171.34	171.34
固定资产	148.89	210.01	258.92	325.02	370.97
在建工程	15.44	3.95	6.95	10.95	10.95
无形资产	29.36	54.18	73.39	91.37	108.09
其他	16.83	44.48	42.59	40.71	40.08
非流动资产合计	340.10	483.97	553.20	639.39	701.43
资产总计	2,153.53	2,216.11	2,369.85	2,535.41	2,820.54
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	73.84	59.54	122.39	151.19	244.10
其他	49.99	66.74	74.81	75.12	83.02
流动负债合计	123.83	126.28	197.20	226.32	327.12
长期借款	26.58	28.32	20.00	20.00	20.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	9.00	13.68	13.68	13.68	13.68
非流动负债合计	35.58	42.00	33.68	33.68	33.68
负债合计	162.99	170.02	230.88	260.00	360.80
少数股东权益	11.04	10.97	11.89	13.26	15.10
股本	92.62	92.62	92.62	92.62	92.62
资本公积	1,581.98	1,643.67	1,643.67	1,643.67	1,643.67
留存收益	306.72	301.50	392.79	527.86	710.35
其他	(1.83)	(2.68)	(2.00)	(2.00)	(2.00)
股东权益合计	1,990.54	2,046.09	2,138.97	2,275.41	2,459.74
负债和股东权益总计	2,153.53	2,216.11	2,369.85	2,535.41	2,820.54

现金流量表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	76.60	31.75	101.43	150.08	202.76
折旧摊销	6.67	17.87	24.12	29.82	34.68
财务费用	9.11	5.70	(32.50)	(34.75)	(38.80)
投资损失	1.05	9.63	(2.00)	(2.00)	(2.00)
营运资金变动	(78.36)	(175.62)	58.21	130.55	98.40
其它	9.48	21.97	1.02	1.52	2.05
经营活动现金流	24.55	(88.68)	150.29	275.21	297.10
资本支出	141.77	127.84	95.24	117.89	97.36
长期投资	(3.09)	41.77	0.00	0.00	0.00
其他	(259.22)	(1,116.17)	(188.48)	(233.78)	(192.71)
投资活动现金流	(120.54)	(946.56)	(93.24)	(115.89)	(95.36)
债权融资	21.52	37.84	24.17	34.75	38.80
股权融资	1,439.97	60.84	(9.57)	(15.16)	(20.48)
其他	29.06	(138.64)	0.00	(0.00)	(0.00)
筹资活动现金流	1,490.55	(39.96)	14.61	19.60	18.31
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	1,394.56	(1,075.21)	71.66	178.91	220.06

利润表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	432.20	530.30	750.67	1,000.91	1,285.51
营业成本	238.45	352.22	480.43	615.56	790.59
营业税金及附加	0.52	2.09	2.96	3.94	5.07
销售费用	24.91	22.62	32.02	42.69	54.83
管理费用	45.96	70.48	86.33	115.10	141.41
研发费用	35.77	68.29	63.81	90.08	109.27
财务费用	8.94	(31.85)	(32.50)	(34.75)	(38.80)
资产/信用减值损失	(4.41)	(21.73)	(21.73)	(21.73)	(21.73)
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	(1.05)	(9.63)	2.00	2.00	2.00
其他	0.82	53.11	0.00	0.00	(0.00)
营业利润	82.27	24.69	97.90	148.56	203.42
营业外收入	2.03	7.75	7.75	7.75	7.75
营业外支出	0.23	0.03	0.03	0.03	0.03
利润总额	84.07	32.41	105.63	156.28	211.15
所得税	7.47	0.66	3.17	4.69	6.33
净利润	76.60	31.75	102.46	151.59	204.81
少数股东损益	3.34	(0.07)	1.02	1.52	2.05
归属于母公司净利润	73.26	31.83	101.43	150.08	202.76
每股收益(元)	0.79	0.34	1.10	1.62	2.19

主要财务比率	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入	29.26%	22.70%	41.56%	33.33%	28.43%
营业利润	1.47%	-69.99%	296.49%	51.74%	36.93%
归属于母公司净利润	0.34%	-56.56%	218.70%	47.96%	35.11%
获利能力					
毛利率	44.83%	33.58%	36.00%	38.50%	38.50%
净利率	16.95%	6.00%	13.51%	14.99%	15.77%
ROE	3.70%	1.56%	4.77%	6.63%	8.29%
ROIC	37.34%	-1.78%	9.28%	15.81%	24.28%
偿债能力					
资产负债率	7.57%	7.67%	9.74%	10.25%	12.79%
净负债率	-79.34%	-64.22%	-65.18%	-69.13%	-72.90%
流动比率	14.23	13.53	9.21	8.38	6.48
速动比率	14.09	13.31	9.04	8.17	6.30
营运能力					
应收账款周转率	3.30	2.12	2.25	3.60	6.00
存货周转率	23.96	22.89	23.75	24.72	24.72
总资产周转率	0.32	0.24	0.33	0.41	0.48
每股指标(元)					
每股收益	0.79	0.34	1.10	1.62	2.19
每股经营现金流	0.27	-0.96	1.62	2.97	3.21
每股净资产	21.37	21.97	22.97	24.42	26.39
估值比率					
市盈率	62.33	143.47	45.02	30.43	22.52
市净率	2.31	2.24	2.15	2.02	1.87
EV/EBITDA	78.45	86.15	27.02	17.40	12.15
EV/EBIT	84.29	228.92	34.10	21.09	14.35

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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，天风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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com