

投资评级：增持（维持）
报告日期：2023年3月11日
市场数据

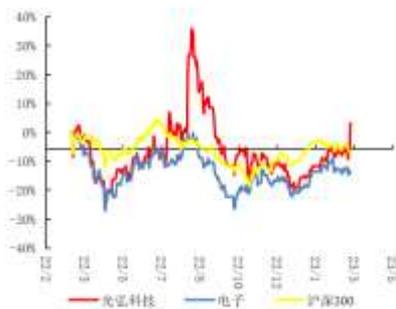
目前股价	11.33
总市值（亿元）	87.26
流通市值（亿元）	85.28
总股本（亿股）	77,014
流通股本（亿股）	75,270
12个月最高/最低	15.50/7.95

分析师

分析师：邹兰兰 S1070518060001

☎ 021-31829706

✉ zoulalan@cgws.com

股价表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<Q3 业绩承压，多元布局静待需求反弹>>

2022-10-31

<<业绩高增长，汽车电子构筑第二成长曲线>>

2022-08-31

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

盈利预测

(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2285.41	3603.62	3243.26	3747.58	4888.72
(+/-)%	4.34%	57.68%	-10.00%	15.55%	30.45%
归母净利润	318.69	352.54	300.09	358.23	436.80
(+/-)%	-25.73%	10.62%	-14.88%	19.37%	21.93%
摊薄 EPS	0.44	0.46	0.39	0.46	0.56
PE	25.75	24.63	29.25	24.50	20.09

资料来源：长城证券研究院

核心观点

- 事件：**公司3月10日公布下属全资子公司收购快板电子股权的公告，公司通过下属全资子公司光弘集团购买 TTM TECHNOLOGIES, INC. 附属公司 TTM IOTA LIMITED 持有的快板电子 100% 股权。公司已与光弘集团及 TTM IOTA 共同签署了股权转让协议，快板电子 100% 股权的购买价格初步评估为 1180 万美元。本次交易完成后，快板电子将纳入公司合并报表范围。
- 收购领先背板企业快板电子，进军高端背板领域：**快板电子是全球领先的背板供应商，主要从事通讯基站背板/中间板组装，电子机械组装，系统集成等全方位业务，为华为、烽火、新华三、诺基亚等客户提供专业的电子联装服务。2021年、2022年，快板电子分别实现营业收入 3.83 亿元和 3.01 亿元，分别实现净利润 668.13 万元和 761.18 万元。背板是电子系统的“主动脉”，承担着连接、支撑各功能板的功能，实现各子板信号传输，广泛应用于通信核心路由/交换、OTN 传送、通信基站、数据中心服务/存储、超级计算机、大型医疗影像设备和航空航天控制系统等复杂电子系统中。
- 进一步开拓通讯新赛道，有望注入增长新动能：**本次收购前，公司是国内领先的 EMS 厂商，业务广泛涵盖消费电子类、网络通讯类、汽车电子类等电子产品的 PCBA 和成品组装。快板电子在背板压接工艺上具备研发和技术领先优势，可以与公司的表面贴装(SMT)业务形成优势互补，有助于公司提升服务多元性，更好的为客户提供一站式服务，增强客户粘性，进而取得更多订单。同时，快板电子从事通讯基站背板/中间板组装多年，拥有华为、烽火、新华三、诺基亚等优质客户资源，有助于公司在现有消费电子等领域以外，进一步开拓并完善通讯设备、工业控制等领域业务布局，为公司业绩注入全新增长动能。
- 受益于国家加快建设 5G 通信基础设施，基站背板需求长期向好：**3月5日，工信部表示，今年将新建开通 5G 基站 60 万个，总数将超过 290 万个。要加强国际合作，加快 6G 的研发。作为通信基站的重要部件，背板

作为移动基站中面积最大的线路板，内有大量连接器用于连接、插接多块单元板，是各功能子板连接线的集成。随着 5G/6G 通信技术不断发展，其高速、低损耗的特性将使基站背板价值量不断提升。5G 基站设备建设数量不断增加有望带来通信基站背板需求持续向好。

- **维持“增持”评级：**公司作为国内领先 EMS 厂商，深度布局消费电子并积极布局汽车电子、光伏等新兴业务。未来随着 5G 通信基站加快建设和前沿 6G 技术加快研发，通讯领域有望持续快速增长。我们看好公司本次收购快板电子进一步开拓通讯行业新赛道，完善产业链布局，各领域业务多元化布局有望发挥协同效应，带动公司营收不断增长。由于 2022 年受疫情和俄乌冲突等影响，消费电子需求低迷，因此下调盈利预测，预估公司 2022 年-2024 年归母净利润为 3.00 亿元、3.58 亿元、4.37 亿元，EPS 分别为 0.39 元、0.46 元、0.56 元，对应 PE 分别为 29X、25X、20X。
- **风险提示：**下游需求不及预期，新业务拓展不及预期，贸易摩擦加剧，人工成本上升风险。

附：盈利预测表

利润表 (百万)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	主要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,285.41	3,603.62	3,243.26	3,747.58	4,888.72	成长性					
营业成本	1,689.78	2,863.47	2,315.36	2,827.18	3,698.32	营业收入增长	4.34%	57.68%	-10.00%	15.55%	30.45%
销售费用	18.76	13.32	24.62	24.35	28.99	营业成本增长	13.16%	69.46%	-19.14%	22.11%	30.81%
管理费用	184.28	213.67	230.04	263.40	326.74	营业利润增长	-20.42%	23.92%	-15.23%	20.20%	22.36%
研发费用	88.31	100.38	365.52	223.85	326.38	利润总额增长	-24.59%	24.18%	-15.09%	19.69%	21.82%
财务费用	-3.43	8.33	-33.41	-11.85	-18.17	归母净利润增长	-25.73%	10.62%	-14.88%	19.37%	21.93%
其他收益	18.86	20.82	19.84	20.33	20.08	盈利能力					
投资净收益	24.32	43.98	34.15	39.07	36.61	毛利率	26.06%	20.54%	28.61%	24.56%	24.35%
营业利润	355.49	440.54	373.44	448.88	549.24	销售净利率	15.55%	12.22%	11.51%	11.98%	11.23%
营业外收支	9.01	12.10	10.90	11.14	11.14	ROE	7.14%	8.31%	6.48%	7.36%	8.52%
利润总额	364.49	452.64	384.34	460.02	560.39	ROIC	21.43%	22.23%	10.06%	18.67%	11.75%
所得税	54.32	66.31	55.49	67.46	81.73	营运效率					
少数股东损益	-8.52	33.79	28.76	34.33	41.86	销售费用/营业收入	0.82%	0.37%	0.76%	0.65%	0.59%
归母净利润	318.69	352.54	300.09	358.23	436.80	管理费用/营业收入	8.06%	5.93%	7.09%	7.03%	6.68%
资产负债表						研发费用/营业收入	3.86%	2.79%	11.27%	5.97%	6.68%
流动资产	3,424.22	4,042.57	3,341.87	3,769.68	3,911.56	财务费用/营业收入	-0.15%	0.23%	-1.03%	-0.32%	-0.37%
货币资金	829.40	776.73	1,624.26	231.23	1,522.43	投资收益/营业利润	6.84%	9.98%	9.14%	8.70%	6.67%
应收票据及应收账款合计	512.30	1,617.63	111.13	1,995.17	681.58	所得税/利润总额	14.90%	14.65%	14.44%	14.66%	14.58%
其他应收款	25.79	21.22	23.51	60.00	61.00	应收账款周转率	4.43	3.45	3.88	3.65	3.76
存货	51.50	219.40	175.13	65.53	231.74	存货周转率	47.73	26.60	16.44	31.15	32.89
非流动资产	1,555.24	2,249.91	2,362.73	2,515.53	2,578.47	流动资产周转率	0.94	0.97	0.88	1.05	1.27
固定资产	1,166.57	1,833.03	2,033.16	2,248.91	2,324.22	总资产周转率	0.60	0.64	0.54	0.63	0.77
资产总计	4,979.46	6,292.48	5,704.60	6,285.21	6,490.03	偿债能力					
流动负债	559.01	1,551.38	566.65	876.97	799.79	资产负债率	12.77%	26.11%	11.08%	15.12%	13.40%
短期借款	190.22	543.17	-	176.24	-	流动比率	6.13	2.61	5.90	4.30	4.89
应付款项	173.94	670.86	297.72	390.29	507.94	速动比率	6.03	2.46	5.59	4.22	4.60
非流动负债	76.70	91.39	65.58	73.59	69.58	每股指标 (元)					
长期借款	27.15	9.79	-	-	-	EPS	0.44	0.46	0.39	0.46	0.56
负债合计	635.72	1,642.77	632.23	950.56	869.37	每股净资产	5.48	5.75	6.23	6.52	6.84
股东权益	4,343.74	4,649.71	5,072.38	5,334.64	5,620.66	每股经营现金流	0.71	-0.03	2.22	-1.26	2.73
股本	774.62	774.62	774.62	774.62	774.62	每股经营现金/EPS	1.60	-0.07	5.74	-2.73	4.84
留存收益	3,663.04	3,880.85	4,050.53	4,278.46	4,522.61	估值					
少数股东权益	121.59	218.47	247.23	281.56	323.42	PE	25.75	24.63	29.25	24.50	20.09
负债和权益总计	4,979.46	6,292.48	5,704.60	6,285.21	6,490.03	PEG	3.15	3.33	-3.85	3.00	2.71
现金流量表						PB	2.07	1.97	1.82	1.74	1.66
经营活动现金流	543.46	-26.27	1,712.72	-973.59	2,100.28	EV/EBITDA	14.71	14.60	10.00	9.72	6.53
其中营运资本减少	48.05	-616.96	1,190.69	-1,656.59	1,260.30	EV/SALES	3.53	2.81	1.83	2.02	1.26
投资活动现金流	-2,096.49	-303.38	-430.75	-481.61	-456.18	EV/IC	4.69	3.50	2.98	1.96	2.29
其中资本支出	520.69	770.17	469.66	504.47	487.06	ROIC/WACC	2.01	2.09	0.95	1.75	1.10
融资活动现金流	1,914.75	188.42	-434.44	62.16	-352.90	REP	2.33	1.68	3.15	1.12	2.08
净现金总变化	361.72	-141.23	847.53	-1,393.04	1,291.20						

研究员承诺

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。

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，若您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

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。

长城证券投资评级说明

公司评级：

买入——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上；
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 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间；
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上。

行业评级：

强于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；
弱于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券研究院

深圳办公地址：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

北京办公地址：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

上海办公地址：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>