

投资评级：增持（维持）
报告日期：2022年10月26日
市场数据

目前股价	10.40
总市值（亿元）	80.56
流通市值（亿元）	78.59
总股本（万股）	77,462
流通股本（万股）	75,568
12个月最高/最低	15.49/8.02

分析师

分析师：邹兰兰 S1070518060001

☎ 021-31829706

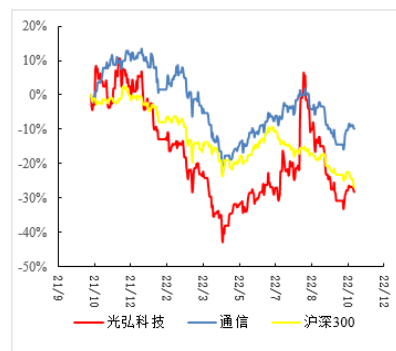
✉ zoulalan@cgws.com

联系人（研究助理）：张元默

S1070120110006

☎ 021-31829736

✉ zhangyuanmo@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

——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	2,285.41	3,603.62	4,043.26	4,904.47	6,007.98
(+/-%)	4.34%	57.68%	12.20%	21.30%	22.50%
归母净利润	318.69	352.54	266.78	340.86	455.20
(+/-%)	-25.73%	10.62%	-24.33%	27.77%	33.55%
摊薄 EPS	0.41	0.46	0.34	0.44	0.59
PE	33.18	33.11	30.20	23.63	17.70

资料来源：长城证券研究院

核心观点

- 事件：**公司于2022年10月26日公布三季报，前三季度实现收入30.20亿元，同比增长36.64%；归母净利润2.00亿元，同比下降11.13%；扣非净利润1.57亿元，同比下降5.26%。其中，Q3收入9.02亿元，同比下降11.21%，环比下降13.77%；归母净利润0.60亿元，同比下降49.16%，环比下降36.17%；扣非净利润0.45亿元，同比下降53.56%，环比下降41.56%。
- 业绩同比承压，静待需求反弹：**由于消费电子仍占公司业务量较大的比重，前三季度受消费电子需求不振因素影响，公司业绩短期继续承压。利润端来看，前三季度受公司费用提高，以及成本上升影响，公司利润同比有所下滑。费用方面，前三季度销售费用/管理费用/财务费用/研发费用分别为0.21/1.98/0.14/0.85亿，其中销售费用同比大幅增长81.42%，主要系销售规模增加，导致相应的销售费用增加所致，财务费用同比大幅增长141.59%，主要系利息费用增加所致。公司当前也在通过对产品结构进行调整，积极进军汽车电子等新兴领域，同时不断拓展海外业务，进一步扩大市场份额，随着消费电子需求行情逐步缓解，以及汽车电子等新兴业务逐步推进，公司经营状况整体有望呈现出向好态势，长期而言成长动能将十分充足。
- 切入智能穿戴&汽车电子领域，有望构筑第二成长曲线。**公司近年来积极布局智能穿戴、汽车电子等新兴业务。智能穿戴领域，随着全球消费升级由物质型向服务型、品质型消费趋势转变，AR/VR/TWS耳机等可穿戴设备市场快速增长，公司现存客户小米、华为等手机品牌厂商均有进行布局，公司智能穿戴业务有望凭借客户资源优势跟随客户发展实现快速增长；此外，公司积极布局汽车电子业务，在汽车电子领域，公司成功切入汽车电子产业供应链，当前已取得知名汽车零部件供应商法雷奥的全球供应链资质，并于今年实现量产。随着汽车电动化、智能化趋势持续推进，公司客户拓展不断突破，汽车电子业务也有望实现快速增长。

- **募投项目稳步推进，海外业务加速布局。**公司自上市以来，积极加码产能布局，通过 IPO 募投项目惠州二期生产基地建设项目和增发项目光弘科技三期智能生产建设项目持续扩充产能。其惠州二期生产基地已全面达产，三期项目已于 21 年第二季度开始逐步投产使用，产能扩张为公司后续业务发展提供了有利保障；此外，公司跟随客户发展，为客户代工需求提供产能保障，海外业务加速布局，通过收购印度 Vsun 进入印度市场，并兴建越南、孟加拉制造基地，当前印度工厂一直保持良好发展趋势，越南、孟加拉基地也在逐步落地，海外业务布局有望进一步扩大公司市场份额，增强其产业链地位。
- **维持“增持”评级：**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。消费电子领域，公司在原有大客户华为份额下降的基础上，成功开拓小米、荣耀等新客户，增量订单可观；汽车电子领域，已取得知名汽车零部件供应商法雷奥的全球供应链资质，并实现量产，后续动能强劲；此外，公司积极加码产能和海外业务布局，为公司全球化布局打开成长空间。我们预估公司 2022-2024 年归母净利润为 2.67 亿元、3.41 亿元、4.55 亿元，EPS 分别为 0.34 元、0.44 元、0.59 元，对应 PE 分别为 30X、24X、18X。
- **风险提示：**下游需求不及预期，产能扩张不及预期，新业务拓展不及预期，行业竞争加剧风险。

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	4,043.26	4,904.47	6,007.98	成长性					
营业成本	1,689.78	2,863.47	3,275.04	3,972.62	4,806.38	营业收入增长	4.34%	57.68%	12.20%	21.30%	22.50%
销售费用	18.76	13.32	30.69	37.27	45.66	营业成本增长	13.16%	69.46%	14.37%	21.30%	20.99%
管理费用	184.28	213.67	286.79	318.79	390.52	营业利润增长	-20.42%	23.92%	-26.95%	31.57%	34.26%
研发费用	88.31	100.38	133.48	162.68	198.26	利润总额增长	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
财务费用	-3.43	8.33	2.01	9.81	12.02	归母净利润增长	-25.73%	10.62%	-24.33%	27.77%	33.55%
其他收益	18.86	20.82	10.00	19.19	19.30	盈利能力					
投资净收益	24.32	43.98	28.39	32.23	34.87	毛利率	26.06%	20.54%	19.00%	19.00%	20.00%
营业利润	355.49	440.54	321.81	423.40	568.45	销售净利率	15.55%	12.22%	7.96%	8.63%	9.46%
营业外收支	9.01	12.10	19.88	14.31	15.55	ROE	6.91%	7.95%	5.80%	6.42%	8.16%
利润总额	364.49	452.64	341.69	437.71	584.00	ROIC	30.22%	22.23%	9.58%	15.08%	10.54%
所得税	54.32	66.31	49.34	64.19	85.17	营运效率					
少数股东损益	-8.52	33.79	25.57	32.67	43.63	销售费用/营业收入	0.82%	0.37%	0.76%	0.76%	0.76%
归母净利润	318.69	352.54	266.78	340.86	455.20	管理费用/营业收入	8.06%	5.93%	7.09%	6.50%	6.50%
资产负债表						研发费用/营业收入	3.86%	2.79%	3.30%	3.32%	3.30%
					(百万)	财务费用/营业收入	-0.15%	0.23%	0.05%	0.20%	0.20%
流动资产	3,424.22	4,042.57	3,078.43	4,235.65	3,488.27	投资收益/营业利润	6.84%	9.98%	8.82%	7.61%	6.13%
货币资金	829.40	776.73	1,321.04	302.61	930.17	所得税/利润总额	14.90%	14.65%	14.44%	14.66%	14.58%
应收票据及应收账款合计	512.30	1,617.63	448.93	2,057.80	1,012.94	应收账款周转率	4.43	3.45	4.00	4.00	4.00
其他应收款	25.79	21.22	25.55	24.19	23.65	存货周转率	47.73	26.60	35.20	33.45	31.44
存货	51.50	219.40	10.35	282.86	99.35	流动资产周转率	0.94	0.97	1.14	1.34	1.56
非流动资产	1,555.24	2,249.91	2,696.55	3,218.43	3,673.40	总资产周转率	0.60	0.64	0.67	0.74	0.82
固定资产	1,166.57	1,833.03	2,301.99	2,758.81	3,167.15	偿债能力					
资产总计	4,979.46	6,292.48	5,774.98	7,454.08	7,161.67	资产负债率	12.77%	26.11%	12.66%	21.94%	14.67%
流动负债	559.01	1,551.38	665.42	1,561.84	980.98	流动比率	6.13	2.61	4.63	2.71	3.56
短期借款	190.22	543.17	30.00	742.18	30.00	速动比率	6.03	2.46	4.61	2.53	3.45
应付款项	173.94	670.86	364.37	502.49	652.93	每股指标 (元)					
非流动负债	76.70	91.39	65.58	73.59	69.58	EPS	0.41	0.46	0.34	0.44	0.59
长期借款	27.15	9.79	0.00	0.00	0.00	每股净资产	5.45	5.72	6.20	7.15	7.48
负债合计	635.72	1,642.77	731.00	1,635.43	1,050.56	每股经营现金流	0.70	-0.03	2.03	-1.35	2.78
股东权益	4,343.74	4,649.71	5,043.98	5,818.65	6,111.11	每股经营现金/EPS	1.71	-0.07	5.91	-3.07	4.73
股本	774.62	774.62	774.62	774.62	774.62	估值					
留存收益	3,663.04	3,880.85	4,025.33	4,767.32	5,016.16	PE	33.18	33.11	30.20	23.63	17.70
少数股东权益	121.59	218.47	244.03	276.70	320.33	PEG	5.19	3.72	-2.71	3.70	1.99
负债和权益总计	4,979.46	6,292.48	5,774.98	7,454.08	7,161.67	PB	1.91	1.82	1.68	1.45	1.39
现金流量表					(百万)	EV/EBITDA	14.71	14.41	10.27	10.29	6.83
经营活动现金流	807.70	-26.27	1575.76	-1048.13	2151.72	EV/SALES	3.53	2.81	1.41	1.47	1.01
其中营运资本减少	-61.94	-616.96	1084.21	-1666.86	1370.29	EV/IC	4.69	3.50	2.33	1.53	1.59
投资活动现金流	-1757.00	-303.38	-599.69	-1078.18	-591.41	ROIC/WACC	2.45	2.54	1.09	1.72	1.20
其中资本支出	154.35	-59.59	774.46	916.46	766.46	REP	1.91	1.38	2.13	0.89	1.32
融资活动现金流	438.89	188.42	-431.76	1107.87	-932.74						
净现金总变化	-510.41	-141.23	544.31	-1018.44	627.57						

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，若给您造成不便，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>