

光庭信息 (301221.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

加大技术人才投入,座舱业务维持高增

业绩简评

2023年4月19日,公司披露22年年度报告。报告期内公司实现收入5.3亿元,同比增长22.7%;归母净利润0.32亿元,同比下降56.6%。

经营分析

座舱业务维持高增,规模扩张毛利承压。22年公司智能座舱和新能源业务保持较快增长,分别实现收入2.8亿元和0.8亿元,同比增长分别为57.5%和41.1%;受移动地图数据服务订单减少影响,公司智能驾驶板块1.7亿元,同比下降15.3%。从经营模式看,公司22年收入增量主要来自于软件技术服务,实现收入3.3亿元,同比增长42.3%;软件定制化业务收入1.9亿元,同比增长1.4%。人才规模扩大叠加客户导入初期,全年整体毛利率33.6%,同比下降11.3PP,占营业成本80%的职工薪酬同比增加49%。

加强产能与技术储备,客户体系不断优化。22年公司引进大量人才,报告期末员工总数较期初的1904人增加600余人,研发人员占比45.67%,同比增加5PP。公司在智能网联域控基础平台、超级软件工场、人工智能仿真平台等方面研发投入8427万元,同比增长117.2%,占全年营收的15.9%。其中资本化金额达1.6亿元,部分项目可转化为公司IP销售,也可作为研发工具提升效率。公司与电装、上汽、长城等大客户保持紧密合作,22年在前五大客户收入2.6亿元,占收比近50%。优化客户结构,来自整车厂的软件业务收入8151万元,同比增长138%,占营收比15%。

借助AI打造智能化平台,提升人效加速项目交付。公司是国内少数专注汽车软件开发的第三方供应商,布局数据挖掘和AI深度学习,打造智能化软件开发平台,提高代码复用率,进一步提升人效。公司目前正处在人员规模、研发储备和区域布局的战略扩张期,短期盈利承压是必经之阵痛,长期看好软件工厂人效提升,加速产能释放,持续提升在传统Tier1客户份额同时扩大与国内自主品牌OEM合作,借势新赛道洗牌实现跨越式增长。

盈利预测与估值

预计公司23-25年归母净利润分别为1.1亿元、1.6亿元、2.6亿元,对应PE分别为46x、30x、19x,维持“买入”评级。

风险提示

人力成本上升毛利率下行,研发进展不及预期等。

通信组

分析师:罗露 (执业S1130520020003)

luolu@gjzq.com.cn

市价(人民币):53.03元

相关报告:

- 《规模扩张期盈利承压,营收稳步增长-光庭信息22年三季报点评》,2022.10.26
- 《营收稳步增长,公司进入规模扩张期-国金通信-光庭信息-22H...》,2022.8.18
- 《万人规模产业园开园,公司驶入成长快车道-国金通信-光庭信息-...》,2022.7.28



公司基本情况(人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	432	530	757	1,089	1,579
营业收入增长率	29.26%	22.70%	42.73%	43.86%	44.97%
归母净利润(百万元)	73	32	107	164	260
归母净利润增长率	0.34%	-56.56%	235.92%	53.74%	58.20%
摊薄每股收益(元)	0.791	0.344	1.154	1.775	2.807
每股经营性现金流净额	0.27	-0.96	1.50	1.69	2.85
ROE(归属母公司)(摊薄)	3.70%	1.56%	5.03%	7.24%	10.36%
P/E	120.70	113.23	45.94	29.88	18.89
P/B	4.47	1.77	2.31	2.16	1.96

来源:公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	334	432	530	757	1,089	1,579
增长率		29.3%	22.7%	42.7%	43.9%	45.0%
主营业务成本	-167	-238	-352	-462	-639	-885
%销售收入	50.1%	55.2%	66.4%	61.0%	58.7%	56.1%
毛利	167	194	178	295	450	693
%销售收入	49.9%	44.8%	33.6%	39.0%	41.3%	43.9%
营业税金及附加	-1	-1	-2	-1	-2	-2
%销售收入	0.2%	0.1%	0.4%	0.2%	0.2%	0.2%
销售费用	-20	-25	-23	-30	-44	-63
%销售收入	6.0%	5.8%	4.3%	4.0%	4.0%	4.0%
管理费用	-42	-46	-70	-83	-120	-174
%销售收入	12.6%	10.6%	13.3%	11.0%	11.0%	11.0%
研发费用	-37	-36	-68	-98	-144	-212
%销售收入	11.1%	8.3%	12.9%	13.0%	13.2%	13.4%
息税前利润 (EBIT)	67	87	15	82	141	242
%销售收入	20.0%	20.0%	2.8%	10.9%	13.0%	15.4%
财务费用	2	-9	32	38	39	41
%销售收入	-0.6%	2.1%	-6.0%	-5.1%	-3.6%	-2.6%
资产减值损失	0	-4	-22	-4	-1	-1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	4	-1	-10	-9	-9	-9
%税前利润	5.5%	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
营业利润	81	82	25	117	180	284
营业利润率	24.2%	19.0%	4.7%	15.5%	16.5%	18.0%
营业外收支	-1	2	8	0	0	0
税前利润	80	84	32	117	180	284
利润率	24.1%	19.5%	6.1%	15.5%	16.5%	18.0%
所得税	-7	-7	-1	-9	-14	-23
所得税率	8.8%	8.9%	2.0%	8.0%	8.0%	8.0%
净利润	73	77	32	108	165	261
少数股东损益	0	3	0	1	1	1
归属于母公司的净利润	73	73	32	107	164	260
净利率	21.8%	17.0%	6.0%	14.1%	15.1%	16.5%

现金流量表 (人民币百万元)						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	73	77	32	108	165	261
少数股东损益	0	3	0	1	1	1
非现金支出	7	13	43	19	20	23
非经营收益	-4	9	13	12	11	11
营运资金变动	6	-74	-176	0	-40	-32
经营活动现金净流	82	25	-89	139	156	264
资本开支	-13	-122	-149	-65	-84	-84
投资	106	0	2	-50	0	0
其他	2	2	-800	-9	-9	-9
投资活动现金净流	95	-121	-947	-124	-93	-93
股权募资	0	1,495	0	0	0	0
债权募资	0	28	5	-2	0	0
其他	-22	-33	-44	-21	-21	-21
筹资活动现金净流	-22	1,491	-40	-23	-21	-21
现金净流量	155	1,383	-1,082	-8	43	150

资产负债表 (人民币百万元)						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	226	1,610	1,351	1,342	1,383	1,532
应收款项	97	172	335	359	443	535
存货	18	18	29	31	43	59
其他流动资产	10	14	18	27	30	34
流动资产	351	1,813	1,732	1,758	1,899	2,160
%总资产	65.0%	84.2%	78.2%	75.0%	74.4%	75.1%
长期投资	133	134	193	243	243	243
固定资产	32	164	214	277	337	394
%总资产	5.9%	7.6%	9.7%	11.8%	13.2%	13.7%
无形资产	22	32	59	49	55	60
非流动资产	189	340	484	585	653	717
%总资产	35.0%	15.8%	21.8%	25.0%	25.6%	24.9%
资产总计	539	2,154	2,216	2,344	2,551	2,877
短期借款	0	4	8	5	5	5
应付款项	43	78	66	89	115	147
其他流动负债	39	45	54	73	104	150
流动负债	81	127	128	167	224	301
长期贷款	0	27	28	28	28	28
其他长期负债	7	9	14	13	17	22
负债	89	163	170	208	269	352
普通股股东权益	443	1,979	2,035	2,124	2,269	2,511
其中：股本	69	93	93	93	93	93
未分配利润	222	276	267	355	501	742
少数股东权益	8	11	11	12	13	14
负债股东权益合计	539	2,154	2,216	2,344	2,551	2,877

比率分析						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	1.051	0.791	0.344	1.154	1.775	2.807
每股净资产	6.379	21.372	21.972	22.927	24.501	27.109
每股经营现金净流	1.181	0.265	-0.957	1.501	1.689	2.850
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.200	0.200	0.200
回报率						
净资产收益率	16.48%	3.70%	1.56%	5.03%	7.24%	10.36%
总资产收益率	13.53%	3.40%	1.44%	4.56%	6.44%	9.04%
投入资本收益率	13.51%	3.90%	0.69%	3.49%	5.61%	8.72%
增长率						
主营业务收入增长率	9.78%	29.26%	22.70%	42.73%	43.86%	44.97%
EBIT 增长率	19.68%	29.64%	-83.14%	463.05%	71.67%	71.81%
净利润增长率	24.34%	0.34%	-56.56%	235.92%	53.74%	58.20%
总资产增长率	15.48%	299.17%	2.91%	5.75%	8.86%	12.77%
资产管理能力						
应收账款周转天数	104.4	109.9	170.0	170.0	145.0	120.0
存货周转天数	41.8	27.6	24.0	25.0	25.0	25.0
应付账款周转天数	59.1	87.0	69.1	65.0	60.0	55.0
固定资产周转天数	11.2	125.7	144.5	124.4	101.6	79.8
偿债能力						
净负债/股东权益	-50.06%	-79.34%	-64.22%	-61.27%	-59.15%	-59.36%
EBIT 利息保障倍数	-35.8	9.7	-0.5	-2.1	-3.6	-5.8
资产负债率	16.44%	7.57%	7.67%	8.88%	10.54%	12.24%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-04-27	买入	40.50	72.00~72.00
2	2022-07-28	买入	63.90	N/A
3	2022-08-18	买入	66.72	N/A
4	2022-10-26	买入	44.46	N/A

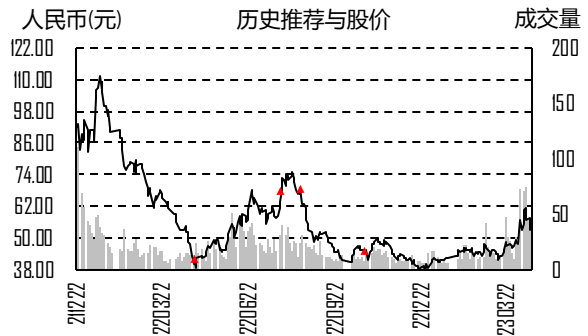
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402