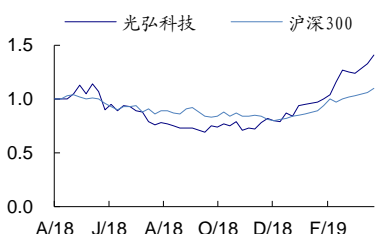


**证券研究报告—动态报告**
**信息技术**
**IT 硬件与设备**
**光弘科技(300735)**
**买入**
**2018 年年报及 2019 年一季报点评**

(调高评级)

2019 年 04 月 29 日

**一年该股与沪深 300 走势比较**

**股票数据**

总股本/流通(百万股)	355/109
总市值/流通(百万元)	10,101/3,109
上证综指/深圳成指	3,202/10,236
12 个月最高/最低(元)	30.60/13.07

**相关研究报告:**

《光弘科技-300735-2018 年业绩预告点评: 业绩预告超预期, 成长趋势明确》——2019-01-21

《光弘科技-300735-动态报告: 逆势增长的华为产业链精品供应商》——2019-01-08

**证券分析师: 欧阳仕华**

电话: 0755-81981821

E-MAIL: ouyangsh1@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517080002

**证券分析师: 许亮**

电话: 0755-81981025

E-MAIL: xuliang1@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518120001

**独立性声明:**

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

**财报点评**
**精品 EMS 加速扩张, 顺应产业趋势扬帆出海**
**● 业绩符合预期, 2019Q1 加速增长**

2018 年实现营业收入 15.98 亿元, 同比 24.53%; 净利润 2.73 亿元, 同比 +57.48%。19Q1 实现营收 4.4 亿元, 同比+63.6%; 净利润 0.82 亿元, 同比增长 280%。业绩在预告范围内, 符合市场预期。

19 年 Q1 收入 4.4 亿元仅略微低于 18 年 Q4 的 4.7 亿元, 扣非净利润 0.69 亿元约为 18 年 Q4 的 82%, 反映出公司需求饱满。18 年以来大客户实施了战略调整, 光弘科技作为优质供应商订单快速提升, 明显受益。

**● 精品 EMS 发力品牌客户, 募投项目增强竞争优势**

光弘科技是国内领先的 EMS 企业, 公司凭借质量高、交期准的优势, 获得了国内外知名企业的认可。下游品牌客户的崛起带动公司快速成长。在智能手机、平板电脑和 ONT 产品上, 公司成功进入华为技术、OPPO 等全球知名品牌商和华勤通讯、闻泰通讯等领先 ODM 企业的供应链。

惠州二期生产基地在 2018 年下半年投产, 迅速扩大生产规模, 与华为、OPPO 等客户的扩展期一致, 推动公司迎来收获期。2018 启动了北区二期的扩产建设, 确保公司 2019 年出货量持续提升。三期建设预计在 2019 年开工, 以满足未来三年发展规划。公司对印度 Vsun 的控股收购, 标志着光弘公司走向了国际市场, 相信未来公司将复制印度的海外模式, 不断向海外市场进军。

**● 发布非公开增发募资, 继续做大做强**

公司发布非公开发行拟募集资金总额不超过 23.67 亿元, 计划投向惠州三期项目、云计算与工业互联网平台以及补充流动资金。扩大生产规模是 EMS 提升竞争力的必由之路, 5G 时代国内品牌厂商如华为、OPPO 等的崛起势必要求配套厂商的主要产品及服务进一步扩大。

**● 投资建议: 上调至“买入”评级**

预测公司 2019-2021 年净利润分别为 3.96/5.32/6.16 亿元, 当前股价对应 PE 分别为 25.5/19.0/16.4X。我们看好公司业绩进入加速成长周期, 上调至“买入”评级。

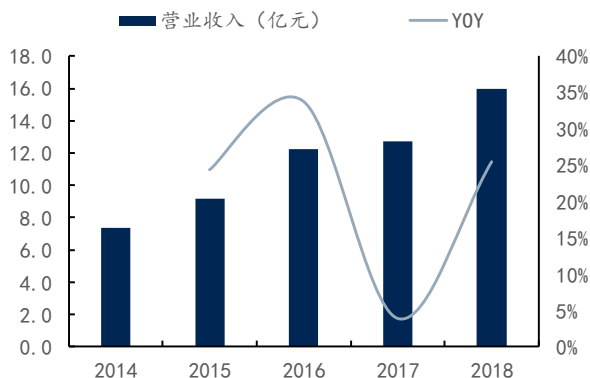
**● 风险提示: 消费电子需求低于预期, 市场竞争加剧。**
**盈利预测和财务指标**

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,274	1,598	2,320	3,200	3,680
(+/-%)	3.8%	25.4%	45.2%	37.9%	15.0%
净利润(百万元)	174	273	396	532	616
(+/-%)	12.6%	57.5%	44.7%	34.4%	16.0%
摊薄每股收益(元)	0.49	0.77	1.12	1.50	1.74
EBIT Margin	14.3%	21.6%	18.8%	17.8%	17.8%
净资产收益率(ROE)	10.8%	15.1%	18.8%	21.3%	20.9%
市盈率(PE)	58.2	37.0	25.5	19.0	16.4
EV/EBITDA	38.3	22.4	24.9	19.2	16.5
市净率(PB)	6.28	5.57	4.80	4.05	3.42

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

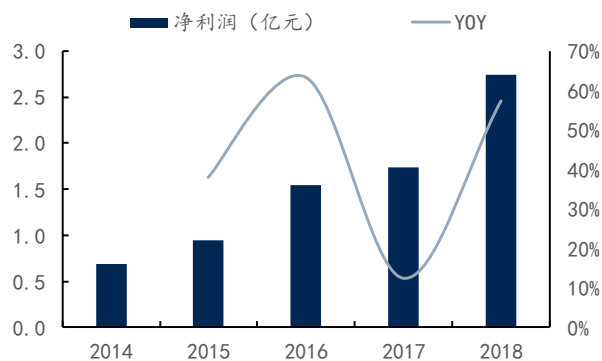
注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图 1: 公司营业收入及增速



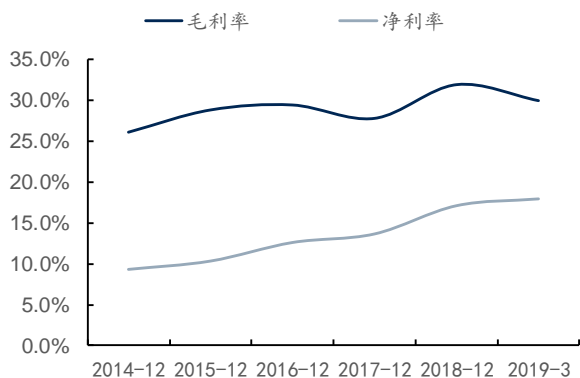
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 2: 公司净利润及增速



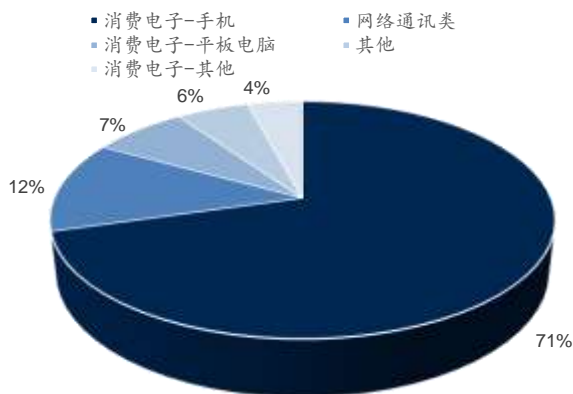
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 3: 公司毛利率和净利率



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 4: 公司收入结构



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**投资建议: 上调至“买入”评级**

预测公司 2019-2021 年净利润分别为 3.96/5.32/6.16 亿元, 当前股价对应 PE 分别为 25.5/19.0/16.4X。我们看好公司业绩进入加速成长周期, 上调至“买入”评级。

**风险提示:** 消费电子需求低于预期, 市场竞争加剧。

表 1: 可比公司估值表

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2019E	2020E	2019E	2020E
600745	闻泰科技	增持	37.13	237	1.07	1.48	30.57	22.12

资料来源: Wind 一致预期、国信证券经济研究所整理

## 附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2018	2019E	2020E	2021E		2018	2019E	2020E	2021E
现金及现金等价物	260	1650	2134	2590	营业收入	1598	2320	3200	3680
应收款项	458	573	792	958	营业成本	1088	1578	2208	2539
存货净额	44	64	91	106	营业税金及附加	18	23	32	37
其他流动资产	489	23	32	37	销售费用	21	26	35	40
<b>流动资产合计</b>	<b>1251</b>	<b>2309</b>	<b>3049</b>	<b>3691</b>	管理费用	125	258	355	408
固定资产	0	61	141	166	财务费用	4	(22)	(46)	(57)
无形资产及其他	82	79	76	72	投资收益	21	0	0	0
投资性房地产	795	795	795	795	资产减值及公允价值变动	(10)	(4)	(6)	(7)
长期股权投资	0	0	0	0	其他收入	(41)	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>2129</b>	<b>3244</b>	<b>4061</b>	<b>4725</b>	营业利润	312	453	609	706
短期借款及交易性金融负债	4	5	4	5	营业外净收支	1	0	0	0
应付款项	0	653	906	1034	<b>利润总额</b>	<b>313</b>	<b>453</b>	<b>609</b>	<b>706</b>
其他流动负债	246	406	564	644	所得税费用	39	57	76	89
<b>流动负债合计</b>	<b>251</b>	<b>1064</b>	<b>1474</b>	<b>1682</b>	少数股东损益	0	1	1	1
长期借款及应付债券	28	28	28	28	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>273</b>	<b>396</b>	<b>532</b>	<b>616</b>
其他长期负债	33	43	58	59					
<b>长期负债合计</b>	<b>60</b>	<b>71</b>	<b>85</b>	<b>87</b>	现金流量表 (百万元)				
<b>负债合计</b>	<b>311</b>	<b>1135</b>	<b>1559</b>	<b>1769</b>	净利润	273	396	532	616
少数股东权益	4	5	5	6	资产减值准备	8	327	303	353
股东权益	1813	2105	2496	2950	折旧摊销	119	16	39	64
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2129</b>	<b>3244</b>	<b>4061</b>	<b>4725</b>	公允价值变动损失	10	4	6	7
					财务费用	4	(22)	(46)	(57)
					营运资本变动	(1366)	1482	473	376
					其它	(8)	(327)	(303)	(352)
					<b>经营活动现金流</b>	<b>(963)</b>	<b>1898</b>	<b>1050</b>	<b>1065</b>
					资本开支	409	(405)	(425)	(446)
					其它投资现金流	0	0	0	0
					<b>投资活动现金流</b>	<b>409</b>	<b>(405)</b>	<b>(425)</b>	<b>(446)</b>
					权益性融资	0	0	0	0
					负债净变化	(15)	0	0	0
					支付股利、利息	(72)	(104)	(140)	(162)
					其它融资现金流	41	0	(0)	0
					<b>融资活动现金流</b>	<b>(134)</b>	<b>(104)</b>	<b>(140)</b>	<b>(162)</b>
					<b>现金净变动</b>	<b>(687)</b>	<b>1390</b>	<b>485</b>	<b>456</b>
					货币资金的期初余额	947	260	1650	2134
					货币资金的期末余额	260	1650	2134	2590
					企业自由现金流	(535)	1474	585	568
					权益自由现金流	(509)	1493	624	618

关键财务与估值指标				
	2018	2019E	2020E	2021E
每股收益	0.77	1.12	1.50	1.74
每股红利	0.20	0.29	0.40	0.46
每股净资产	5.11	5.93	7.04	8.32
ROIC	17%	27%	53%	65%
ROE	15%	19%	21%	21%
毛利率	32%	32%	31%	31%
EBIT Margin	22%	19%	18%	18%
EBITDA Margin	29%	19%	19%	20%
收入增长	25%	45%	38%	15%
净利润增长率	57%	45%	34%	16%
资产负债率	15%	35%	39%	38%
息率	0.7%	1.0%	1.4%	1.6%
P/E	37.0	25.5	19.0	16.4
P/B	5.6	4.8	4.0	3.4
EV/EBITDA	22.4	24.9	19.2	16.5

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

### 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032