

营收实现稳健增长，股权激励护航成长

——光庭信息(301221.SZ)2021 年年度报告点评

买入|维持

事件：

公司于 2022 年 4 月 17 日晚发布《2021 年年度报告》。

点评：

- **营业收入同比增长 29.26%，持续聚焦优质大客户资源**

2021 年，公司实现营业收入 4.32 亿元，同比增长 29.26%；实现归母净利润 7325.91 万元，同比增长 0.34%。公司继续扩大头部客户的合作，前五大客户实现收入 1.85 亿元，与电装在软件开发方面的流程创新体系通过了丰田公司的品质认证，产品被应用在 9 款车型。费用方面，公司销售、管理、研发费用率分别为 5.76%、10.63%、8.28%。在产业协同方向上，公司与黑莓 QNX 建立了战略合作关系，双方共同在汽车仪表功能安全、信息安全防护等领域保持深入合作；与日本瑞萨展开了全方位的合作，在智能座舱领域建立了全系列的基于瑞萨 R-CAR 系列产品的解决方案。

- **持续深耕汽车电子软件业务，主要业务领域均实现良好增长**

1) **智能座舱**：销售收入为 1.77 亿元，同比增长 56.17%。伴随着提升用户驾驶体验理念的推广和技术的成熟，电装、伟世通、联陆、诺博汽车等客户的座舱智能化业务需求快速增长；2) **智能电控**：销售收入为 5842.81 万元，同比减少 26.04%，主要是受公司主要客户日本电产的组织架构调整影响所致，2022 年初该影响因素已基本消除；3) **智能网联汽车测试**：销售收入为 7858.00 万元，同比增长 43.24%，主要系客户麦格纳、安波福等汽车电子零部件供应商的自动驾驶测试业务订单大幅增长；4) **移动地图数据服务**：销售收入为 5814.27 万元，同比增长 52.46%，主要系重要客户华为的智驾业务订单增长所致；5) **智能驾驶**：销售收入为 1266.18 万元，同比增长 27.48%，主要系来自客户佛吉亚歌乐在 APA 相关业务的订单增长所致。

- **发布 2022 年限制性股票激励计划，护航公司未来的持续成长**

3 月 22 日，公司发布《2022 年限制性股票激励计划（草案）》，拟向 247 名激励对象授予限制性股票 296 万股，授予价格为 35.98 元/股。首次授予部分的考核目标为：以 2021 年营业收入为基数，2022、2023、2024 年的营业收入增长率的触发值分别为 30%、55%、75%，营业收入增长率的目标值分别为 35%、65%、95%，公司层面归属比例与营业收入增长率挂钩。

- **盈利预测与投资建议**

目前，汽车产业处于大变革时代，伴随着智能汽车行业的快速发展和软件占比的不断提高，公司已经迎来良好的发展机遇，快速成长可期。预测公司 2022-2024 年营业收入为 6.08、8.31、10.97 亿元，归母净利润为 1.10、1.59、2.16 亿元，EPS 为 1.19、1.72、2.33 元/股，对应 PE 为 46.42、32.20、23.71 倍。上市以来，公司 PE 主要运行在 65-135 倍之间，公司具备行业内较为稀缺的全域全栈开发能力，未来三年营业收入与净利润有望保持较高的复合增速，考虑到近期市场估值调整的情况，下调公司 2022 年的目标 PE 至 70 倍，对应的目标价为 83.30 元。维持“买入”评级。

- **风险提示**

新冠肺炎疫情反复；宏观经济环境与行业风险；下游行业波动带来的风险；客户集中度相对较高的风险；市场竞争加剧。

当前价/目标价：55.30 元/83.30 元

目标期限：6 个月

基本数据

52 周最高/最低价（元）：112.21 / 53.1

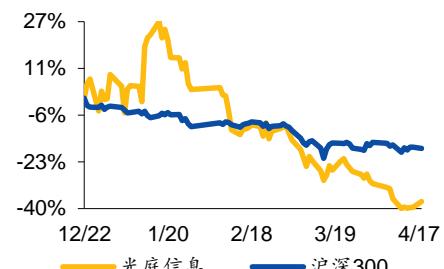
A 股流通股（百万股）：21.33

A 股总股本（百万股）：92.62

流通市值（百万元）：1179.30

总市值（百万元）：5122.01

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-光庭信息(301221.SZ)首次覆盖

报告：深耕汽车电子软件，打造超级软件工场》

2022.03.15

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 常雨婷

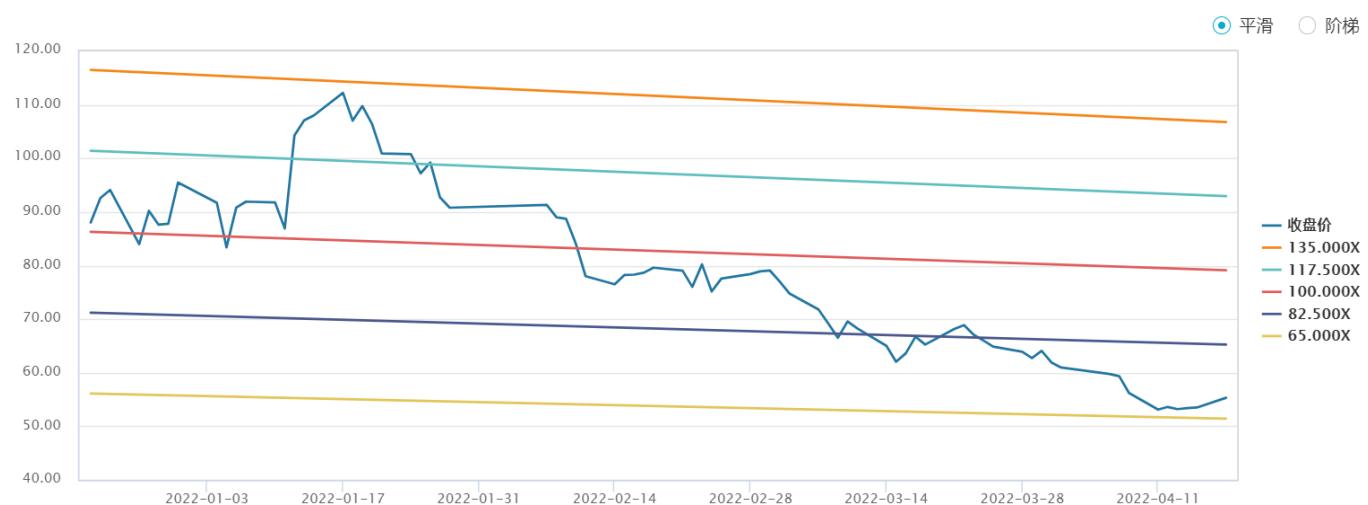
邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	334.37	432.20	608.34	831.12	1097.06
收入同比(%)	9.78	29.26	40.75	36.62	32.00
归母净利润(百万元)	73.01	73.26	110.34	159.07	216.05
归母净利润同比(%)	24.34	0.34	50.62	44.17	35.82
ROE(%)	16.48	3.70	5.28	7.07	8.76
每股收益(元)(最新摊薄)	0.79	0.79	1.19	1.72	2.33
市盈率(P/E)	70.15	69.92	46.42	32.20	23.71

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：光庭信息上市以来 PE-Band



资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表						利润表					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	350.82	1813.43	1912.68	2101.79	2338.35	营业收入	334.37	432.20	608.34	831.12	1097.06
现金	225.66	1609.74	1651.50	1774.58	1943.19	营业成本	167.47	238.45	334.94	458.95	606.83
应收账款	92.31	167.96	218.15	271.86	325.17	营业税金及附加	0.70	0.52	1.83	2.33	2.96
其他应收款	3.81	2.61	3.47	4.57	5.70	营业费用	19.97	24.91	34.98	47.54	62.53
预付账款	2.07	2.32	3.18	4.27	5.52	管理费用	42.26	45.96	64.61	86.94	112.78
存货	18.29	17.79	24.52	33.32	43.75	研发费用	37.19	35.77	58.97	70.09	84.87
其他流动资产	8.68	13.01	11.87	13.19	15.01	财务费用	-1.87	8.94	-15.45	-16.94	-18.39
非流动资产	188.68	340.10	342.04	349.78	368.73	资产减值损失	-0.89	-0.56	-0.91	-0.93	-0.96
长期投资	132.67	129.57	136.53	139.86	145.32	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	10.22	148.89	154.63	162.10	176.89	投资净收益	4.45	-1.05	0.21	1.35	2.53
无形资产	21.86	26.33	26.42	26.64	26.90	营业利润	81.07	82.27	127.08	182.88	248.04
其他非流动资产	23.94	35.30	24.46	21.18	19.62	营业外收入	0.67	2.03	0.72	0.75	0.79
资产总计	539.50	2153.53	2254.72	2451.57	2707.08	营业外支出	1.25	0.23	1.31	1.35	1.38
流动负债	81.49	127.41	139.35	169.34	198.44	利润总额	80.49	84.07	126.49	182.28	247.45
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	所得税	7.09	7.47	11.14	16.02	21.73
应付账款	39.85	73.84	94.19	120.20	144.79	净利润	73.40	76.60	115.35	166.26	225.73
其他流动负债	41.64	53.57	45.16	49.14	53.65	少数股东损益	0.39	3.34	5.01	7.18	9.68
非流动负债	7.19	35.58	7.65	8.25	8.93	归属母公司净利润	73.01	73.26	110.34	159.07	216.05
长期借款	0.00	26.58	0.00	0.00	0.00	EBITDA	85.73	97.88	127.02	182.83	248.53
其他非流动负债	7.19	9.00	7.65	8.25	8.93	EPS (元)	1.05	0.79	1.19	1.72	2.33
负债合计	88.68	162.99	147.00	177.59	207.37						
少数股东权益	7.70	11.04	16.05	23.23	32.91						
股本	69.47	92.62	92.62	92.62	92.62						
资本公积	126.39	1581.98	1581.98	1581.98	1581.98						
留存收益	247.36	306.72	417.06	576.14	792.19						
归属母公司股东权益	443.12	1979.50	2091.67	2250.74	2466.80						
负债和股东权益	539.50	2153.53	2254.72	2451.57	2707.08						
现金流量表						主要财务比率					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	82.04	24.55	77.06	129.56	185.58	成长能力					
净利润	73.40	76.60	115.35	166.26	225.73	营业收入(%)	9.78	29.26	40.75	36.62	32.00
折旧摊销	6.53	6.67	15.38	16.89	18.88	营业利润(%)	23.16	1.47	54.47	43.90	35.63
财务费用	-1.87	8.94	-15.45	-16.94	-18.39	归属母公司净利润(%)	24.34	0.34	50.62	44.17	35.82
投资损失	-4.45	1.05	-0.21	-1.35	-2.53						
营运资金变动	5.76	-74.19	-34.25	-35.40	-38.49						
其他经营现金流	2.66	5.48	-3.76	0.10	0.39						
投资活动现金流	95.06	-120.54	-22.12	-23.41	-35.37						
资本支出	15.10	122.16	10.12	17.21	28.43						
长期投资	-106.00	0.00	6.96	3.33	5.46						
其他投资现金流	4.16	1.62	-5.05	-2.87	-1.48						
筹资活动现金流	-22.04	1490.55	-13.18	16.94	18.39						
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00						
长期借款	0.00	26.58	-26.58	0.00	0.00						
普通股增加	0.00	23.16	0.00	0.00	0.00						
资本公积增加	0.67	1455.60	0.00	0.00	0.00						
其他筹资现金流	-22.71	-14.79	13.40	16.94	18.39						
现金净增加额	155.00	1383.49	41.76	123.08	168.61						

投资评级说明：

(1) 公司评级定义

买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	预计未来6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
中性	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
回避	预计未来6个月内，行业指数表现劣于市场指数10%以上

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限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。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户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。在法律许可的情况下，本公司及其所属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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥

地址：安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心
A座国元证券
邮编：230000
传真：(0551) 62207952

上海

地址：上海市浦东新区民生路1199号证大五道口广场16
楼国元证券
邮编：200135
传真：(021) 68869125
电话：(021) 51097188