

## 通信组

## 光庭信息(301221.SZ) 买入(维持评级)

买入

公司点评

市场价格(人民币): 44.46元

## 市场数据(人民币)



## 相关报告

- 《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
- 《汽车软件工厂打造者,迎来赛道洗牌良机-国金通信-公司深度-光...》, 2022.4.27

罗露

分析师SAC执业编号: S1130520020003  
luolu@gjzq.com.cn

## 规模扩张期盈利承压, 营收稳步增长

## 公司基本情况(人民币)

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	334	432	578	892	1,467
营业收入增长率	9.78%	29.26%	33.67%	54.47%	64.43%
归母净利润(百万元)	73	73	67	115	254
归母净利润增长率	24.34%	0.34%	-8.97%	72.06%	121.27%
摊薄每股收益(元)	1.051	0.791	0.720	1.239	2.741
每股经营性现金流净额	1.13	0.27	0.47	0.97	2.13
ROE(归属母公司)(摊薄)	16.48%	3.70%	3.33%	5.57%	11.29%
P/E	0.00	120.70	61.75	35.89	16.22
P/B	0.00	4.47	2.06	2.00	1.83

来源:公司年报、国金证券研究所

## 业绩简评

- 2022年10月25日晚,公司发布2022年三季报。报告期内,实现营业收入3.25亿元,同比增长17.16%;实现归母净利润-194万元,与去年同期相比减少4413万元,业绩整体低于预期。

## 经营分析

- **人员规模扩张期盈利承压,座舱业务高速增长。**受供应链波动、疫情及客户结构等因素影响,公司整体业绩略低于预期。分业务看,智能座舱业务表现亮眼,实现收入1.78亿元,同比增长58.49%,占比55.24%;智能驾驶方向实现收入0.98亿元,同比下降18.81%;新能源方向实现营收0.46亿元,同比增长6.29%。报告期内公司加大招聘力度与研发投入,员工数量由年初的1904人扩张至2609人,规模扩张期成本快速上升叠加股权激励费用等因素,归母净利润同比下滑4413万元。人力成本快速提升致Q3毛利率同比下滑12.3PP,研发费率/管理费率较去年同期增加6.37PP/7.54PP,盈利端短期面临较大压力,未来有望随收入增长逐步改善。
- **超募资金建设园区二期项目,投资华南基地布局大湾区建设。**报告期内,公司使用超募资金中的8316万元用于建设智能网联汽车软件产业园二期部分项目,提高公司科研技术向生产力转化的能力。同时,公司在广州投资建设华南基地,使技术资源更靠近广州“万亿级汽车产业集群”市场,形成武汉、重庆、南京和广州的多区域协同布局,为长期发展打下良好基础。
- **短期盈利承压是规模扩张期必经之阵痛,长期看好软件工厂加速产能释放。**公司是国内少数专注汽车软件开发的第三方供应商,迎来智能化加速及本土品牌市场份额提升带来的新机遇。公司手握10+亿元超募资金,正处在人员规模和区域布局的战略扩张期。随着后续组织、人员效率提升与基地项目落地,看好人均创收/创利提升至行业水平。我们认为公司22、23年将迎来快速规模扩张,24年后盈利将匹配收入增长逐步释放。汽车智能化软硬件解耦趋势下,公司有望持续提升在传统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。

## 盈利调整与投资建议

- 结合公司最新经营情况,我们调整22-24年营收分别为5.78(-5.7%)/8.92(-10.6%)/14.67(-17.1%)亿元,归母净利润0.67(-16.3%)/1.15(-9.5%)/2.54(-14.8%)亿元,对应PE为62/36/16x,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。

## 附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
<b>主营业务收入</b>	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	<b>货币资金</b>	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
增长率	305	334	432	578	892	1,467	应收账款	70	226	1,610	1,364	1,195	1,112
主营业务成本	9.8%	29.3%	33.7%	54.5%	64.4%		存货	104	97	172	196	290	457
%销售收入	-157	-167	-238	-346	-526		其他流动资产	20	18	18	28	43	70
毛利	51.4%	50.1%	55.2%	60.0%	58.9%		流动资产	109	10	14	25	28	33
%销售收入	148	167	194	231	367		%总资产	304	351	1,813	1,613	1,556	1,673
营业税金及附加	48.6%	49.9%	44.8%	40.0%	41.1%		长期投资	65.1%	65.0%	84.2%	73.8%	67.3%	63.9%
%销售收入	-1	-1	-1	-1	-1		固定资产	130	133	134	214	254	304
销售费用	0.3%	0.2%	0.1%	0.2%	0.2%		%总资产	8	32	164	304	439	570
%销售收入	-21	-20	-25	-29	-45		无形资产	1.7%	5.9%	7.6%	13.9%	19.0%	21.7%
管理费用	6.9%	6.0%	5.8%	5.0%	5.0%		非流动资产	22	22	32	36	41	46
%销售收入	-39	-42	-46	-92	-125		%总资产	163	189	340	572	757	946
研发费用	12.7%	12.6%	10.6%	16.0%	14.0%		资产总计	34.9%	35.0%	15.8%	26.2%	32.7%	36.1%
%销售收入	-32	-37	-36	-81	-107		<b>资产总计</b>	<b>467</b>	<b>539</b>	<b>2,154</b>	<b>2,184</b>	<b>2,313</b>	<b>2,619</b>
息税前利润 (EBIT)	10.4%	11.1%	8.3%	14.0%	12.0%		短期借款	0	0	4	5	5	5
%销售收入	56	67	87	28	89		应付款项	17	43	78	81	116	175
财务费用	18.3%	20.0%	20.0%	4.9%	9.9%		其他流动负债	46	39	45	42	64	105
%销售收入	-0.5%	-0.6%	2.1%	-7.4%	-4.0%		流动负债	63	81	127	129	185	285
资产减值损失	2	0	-4	-2	-1		长期贷款	0	0	27	27	27	27
公允价值变动收益	0	0	0	0	0		其他长期负债	7	7	9	13	19	27
投资收益	1	4	-1	0	0		负债	69	89	163	168	231	339
%税前利润	1.0%	5.5%	n.a	0.0%	0.0%		<b>普通股股东权益</b>	<b>391</b>	<b>443</b>	<b>1,979</b>	<b>2,000</b>	<b>2,059</b>	<b>2,248</b>
营业利润	66	81	82	79	134		其中：股本	69	69	93	93	93	93
营业利润率	21.6%	24.2%	19.0%	13.6%	15.0%		未分配利润	177	222	276	296	355	544
营业外收支	0	-1	2	0	0		少数股东权益	7	8	11	16	23	32
税前利润	66	80	84	79	134		<b>负债股东权益合计</b>	<b>467</b>	<b>539</b>	<b>2,154</b>	<b>2,184</b>	<b>2,313</b>	<b>2,619</b>
利润率	21.7%	24.1%	19.5%	13.6%	15.0%		<b>比率分析</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
所得税	-7	-7	-7	-7	-12		<b>每股指标</b>						
所得税率	10.7%	8.8%	8.9%	9.0%	9.0%		每股收益	0.845	1.051	0.791	0.720	1.239	2.741
净利润	59	73	77	72	122		每股净资产	5.623	6.379	21.372	21.592	22.230	24.272
少数股东损益	0	0	3	5	7		每股经营现金净流	1.727	1.134	0.265	0.465	0.973	2.126
归属于母公司的净利润	59	73	73	67	115		每股股利	0.000	0.000	0.000	0.500	0.600	0.700
净利率	19.3%	21.8%	17.0%	11.5%	12.9%		<b>回报率</b>						
<b>现金流量表 (人民币百万元)</b>							净资产收益率	15.03%	16.48%	3.70%	3.33%	5.57%	11.29%
	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	总资产收益率	12.57%	13.53%	3.40%	3.05%	4.96%	9.69%
净利润	59	73	77	72	122		投入资本收益率	12.53%	13.51%	3.90%	1.25%	3.82%	9.78%
少数股东损益	0	0	3	5	7		<b>增长率</b>						
非现金支出	1	4	13	15	20		主营业务收入增长率	25.46%	9.78%	29.26%	33.67%	54.47%	64.43%
非经营收益	-1	-4	9	1	2		EBIT增长率	248.21%	19.68%	29.64%	-67.47%	214.70%	180.22%
营运资金变动	60	6	-74	-44	-54		净利润增长率	-15.89%	24.34%	0.34%	-8.97%	72.06%	121.27%
经营活动现金净流	120	79	25	43	90		总资产增长率	12.05%	15.48%	299.17%	1.43%	5.88%	13.24%
资本开支	-20	-13	-122	-161	-159		<b>资产管理能力</b>						
投资	-140	106	0	-80	-40		应收账款周转天数	126.8	104.4	109.9	120.0	115.0	110.0
其他	2	2	2	0	0		存货周转天数	37.9	41.8	27.6	30.0	30.0	30.0
投资活动现金净流	-159	95	-121	-241	-199		应付账款周转天数	27.9	59.1	87.0	80.0	75.0	70.0
股权募资	0	0	1,495	0	0		固定资产周转天数	9.3	11.2	125.7	151.0	132.5	100.5
债权募资	0	0	28	2	0		<b>偿债能力</b>						
其他	-14	-22	-33	-48	-58		净负债/股东权益	-44.36%	-50.06%	-79.34%	-66.09%	-55.87%	-47.40%
筹资活动现金净流	-14	-22	1,491	-47	-58		EBIT利息保障倍数	-40.4	-35.8	9.7	-0.7	-2.5	-7.7
现金净流量	-51	152	1,383	-245	-167		资产负债率	14.83%	16.44%	7.57%	7.71%	9.97%	12.94%

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
买入	0	0	3	14	21
增持	0	0	0	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.13</b>	<b>1.00</b>

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

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**

电话：021-60753903  
传真：021-61038200  
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn  
邮编：201204  
地址：上海浦东新区芳甸路1088号  
紫竹国际大厦7楼

**北京**

电话：010-66216979  
传真：010-66216793  
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn  
邮编：100053  
地址：中国北京西城区长椿街3号4层

**深圳**

电话：0755-83831378  
传真：0755-83830558  
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn  
邮编：518000  
地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号  
嘉里建设广场T3-2402