

2023年08月20日  
光庭信息(301221.SZ)

ESSENCE

 **公司快报**

证券研究报告

行业应用软件

## 上半年业绩高增，智能化+电动化景气度依旧

### 事件概述：

8月16日，光庭信息发布2023年半年报。2023上半年，公司实现营业收入2.72亿元，同比增长38.75%；实现归母净利润1025.31万元，同比增长123.55%，扣非归母净利润512.36万元，同比增长402.22%。

### 上半年业绩高增，智能化+电动化景气度依旧

收入端，2023年上半年公司实现营收2.72亿元，同比增长38.75%；单Q2来看，公司实现营收1.57亿元，同比增长36.85%，收入持续高增。分业务来看，汽车智能化和电动化的景气度不减，1) 智能座舱业务实现收入1.41亿元，同比增长24.06%；2) 智能驾驶业务实现收入8550.49万元，同比增长48.60%，其中自动驾驶软件开发与智能网联汽车测试增速较为迅猛，上半年营收分别为1413.5/5563.2万元，同比增长93%/151%。我们认为，随着更多主机厂将智能驾驶作为研发重点方向，相关软件开发、测试、仿真需求将大幅上升，为公司带来持续的业绩增量；3) 新能源业务实现收入4225.36万元，同比增长84.21%，我们认为新能源业务增速迅猛的原因一方面是公司新开拓了长城汽车、广汽埃安等国内客户，同时也来自于公司从电控系统逐步向动力域和底盘域的拓展。

成本端，2023年上半年公司毛利率为33.66%，同比-1.91pcts，主要由于人力成本上升所致。费用端，公司上半年公司销售/管理/研发费用率分别为5.06%/15.35%/8.20%，同比-0.24/-3.71/-7.07pct，主要得益于公司营收增速较快带来的分母端改善，以及研发费用资本化带来的研发费用下降。利润端，得益于公司收入端的增长以及费用端的改善，公司归母净利润实现较高增速，上半年为1025.31万元，同比增长123.55%。

### 乘AI浪潮，打造超级软件工厂

根据年报，2022年公司研发投入为8427万元，同比增长117.17%，其中“超级软件工厂”是公司投入的重点方向。2023年上海车展期间，公司发布了与复旦大学、武汉大学等共同编制的《超级软件工场白皮书》，提出以汽车软件的数字化、知识化、智能化为基础，打造超级软件工场的“超级大脑”，实现人机协同的智能化汽车软件开发新模式。此外，公司还和百度智能云达成战略合作协议，依托百度大模型领先的能力，共同推进超级软件工场“超脑”的研究，解决大规

投资评级 **增持-A**  
**维持评级**

6个月目标价 **64.35元**  
股价(2023-08-18) **57.30元**

### 交易数据

总市值(百万元)	5,307.26
流通市值(百万元)	2,492.94
总股本(百万股)	92.62
流通股本(百万股)	43.51
12个月价格区间	38.15/77.79元

### 股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-10.3	10.1	-7.2
绝对收益	-12.2	5.8	-16.7

赵阳 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522040001

zhaoyang1@essence.com.cn

袁子翔 分析师

SAC 执业证书编号：S1450523050001

yuanzx@essence.com.cn

### 相关报告

乘AI大模型浪潮，打造超级软件工厂 2023-06-19

模团队协作协同、行业亿级规模软件代码研发难题，为车企加快车型量产，提供行业解决方案。我们认为，在汽车智能化的浪潮中，软件开发量将几何级上升，需求缺口将长期存在，公司有望凭借“超级软件工厂”带来的新开发范式，获得可观的市场份额。

### 投资建议：

在汽车智能化浪潮中，软件开发量将几何级上升，需求缺口将长期存在，公司有望凭借“超级软件工厂”带来的新范式，充分受益于行业趋势。预计公司 2023/2024/2025 收入分别为 7.14/9.49/12.31 亿元，净利润分别为 0.91/1.31/1.63 亿元，给予增持-A 投资评级，6 个月目标价 64.35 元，对应 2023 年 PE 为 65 倍。

风险提示：1) 汽车行业需求不及预期；2) 智能网联技术及商业化落地进展不及预期；3) 人力成本上升。

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入	432.2	530.3	714.4	948.8	1,231.0
净利润	73.3	31.8	91.4	131.0	163.2
每股收益(元)	0.79	0.34	0.99	1.41	1.76
每股净资产(元)	21.49	22.09	22.78	23.79	25.12

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	120.70	113.23	58.02	40.50	32.51
市净率(倍)	4.47	1.77	2.53	2.42	2.30
净利润率	17.0%	6.0%	12.8%	13.8%	13.3%
净资产收益率	6.0%	1.6%	4.4%	6.1%	7.3%
股息收益率	0.0%	0.7%	0.5%	0.7%	0.9%
ROIC	5.2%	-0.8%	4.5%	10.7%	14.5%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

## 财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	432.2	530.3	714.4	948.8	1,231.0	<b>成长性</b>					
减:营业成本	238.5	352.2	458.1	601.2	778.0	营业收入增长率	29.3%	22.7%	34.7%	32.8%	29.7%
营业税费	0.5	2.1	2.8	3.7	4.9	营业利润增长率	1.5%	-70.0%	266.0%	45.6%	29.5%
销售费用	24.9	22.6	28.3	36.7	45.1	净利润增长率	0.3%	-56.6%	187.3%	43.3%	24.6%
管理费用	81.7	138.8	154.8	181.9	223.6	EBITDA增长率	4.2%	-84.8%	640.8%	42.3%	26.4%
财务费用	8.9	-31.8	-24.0	-20.0	-24.0	EBIT增长率	4.4%	-105.3%	1790.0%	54.8%	31.5%
资产减值损失	-4.4	21.7	8.1	15.1	35.8	NOPLAT增长率	-12.3%	-126.0%	519.2%	55.5%	32.0%
加:公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	投资资本增长率	348.3%	3.0%	-50.8%	-3.6%	-0.6%
投资和汇兑收益	-1.0	-9.6	-2.1	-4.3	-4.3	净资产增长率	341.5%	2.8%	3.1%	4.4%	5.6%
<b>营业利润</b>	82.3	24.7	90.4	131.6	170.4	<b>利润率</b>					
加:营业外净收支	1.8	7.7	3.0	4.2	5.0	毛利率	44.8%	33.6%	35.9%	36.6%	36.8%
<b>利润总额</b>	84.1	32.4	93.3	135.8	175.4	营业利润率	19.0%	4.7%	12.6%	13.9%	13.8%
减:所得税	7.5	0.7	1.9	2.8	3.6	净利润率	17.0%	6.0%	12.8%	13.8%	13.3%
<b>净利润</b>	73.3	31.8	91.4	131.0	163.2	EBITDA/营业收入	20.6%	2.5%	14.0%	15.0%	14.6%
						EBIT/营业收入	19.1%	-0.8%	10.4%	12.1%	12.2%
						<b>运营效率</b>					
<b>资产负债表</b>						固定资产周转天数	67	124	108	82	63
(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	流动营业资本周转天数	172	263	206	186	142
货币资金	1,609.7	1,350.6	1,399.8	1,624.3	1,865.5	流动资产周转天数	1531	1192	921	811	695
交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	应收账款周转天数	112	174	172	170	168
应收账款	170.8	334.4	338.4	544.7	587.5	存货周转天数	28	24	31	-8	-47
应收票据	2.6	3.0	2.4	2.4	2.4	总资产周转天数	1137	1504	1175	922	748
预付账款	2.3	3.5	2.7	2.7	2.8	投资资本周转天数	1707	1433	523	380	291
存货	28.6	49.6	-75.5	-124.3	0.0	<b>投资回报率</b>					
其他流动资产	-0.6	-9.0	134.4	58.1	-114.6	ROE	6.0%	1.6%	4.4%	6.1%	7.3%
可供出售金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROA	3.4%	1.4%	3.8%	5.4%	6.2%
持有至到期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROIC	5.2%	-0.8%	4.5%	10.7%	14.5%
长期股权投资	129.6	171.3	171.3	171.3	171.3	<b>费用率</b>					
投资性房地产						销售费用率	5.8%	4.3%	4.0%	3.9%	3.7%
固定资产	148.9	210.0	213.7	214.2	213.5	管理费用率	18.9%	26.2%	21.7%	19.2%	18.2%
在建工程	15.4	4.0	11.2	9.6	9.2	财务费用率	2.1%	-6.0%	-3.4%	-2.1%	-1.9%
无形资产	26.3	38.2	32.0	22.3	12.1	三费/营业收入	26.7%	24.4%	22.3%	20.9%	19.9%
其他非流动资产	19.9	60.5	154.7	-116.0	-115.5	<b>偿债能力</b>					
<b>资产总额</b>	2,153.5	2,216.1	2,385.1	2,409.4	2,634.4	资产负债率	7.6%	7.7%	11.5%	8.5%	11.7%
短期债务	3.9	8.1	0.0	0.0	0.0	负债权益比	8.2%	8.3%	13.0%	9.3%	13.2%
应付账款	77.4	61.3	156.8	63.5	136.3	流动比率	14.23	13.53	7.74	12.89	8.82
应付票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	速动比率	14.09	13.31	7.52	13.35	9.29
其他流动负债	46.1	58.6	76.2	100.0	129.5	利息保障倍数	797.88	-7.11	59.68	80.87	106.36
长期借款	26.6	28.3	28.3	28.3	28.3	<b>分红指标</b>					
其他非流动负债	9.0	13.7	13.7	13.7	13.7	DPS(元)	0.00	0.40	0.30	0.42	0.53
<b>负债总额</b>	163.0	170.0	275.0	205.6	307.7	分红比率	0.0%	50.6%	30.0%	30.0%	30.0%
少数股东权益	11.0	11.0	11.0	13.0	21.6	股息收益率	0.0%	0.7%	0.5%	0.7%	0.9%
股本	92.6	92.6	92.6	92.6	92.6						
留存收益	1,886.9	1,942.5	2,006.5	2,098.2	2,212.5						
<b>股东权益</b>	1,990.5	2,046.1	2,110.1	2,203.8	2,326.6						

## 现金流量表

现金流量表						业绩和估值指标					
(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	76.6	31.8	91.4	133.0	171.8	EPS(元)	0.79	0.34	0.99	1.41	1.76
加:折旧和摊销	6.1	16.2	26.0	27.7	29.1	BVPS(元)	21.49	22.09	22.78	23.79	25.12
资产减值准备	-4.4	21.7	8.1	15.1	35.8	PE(X)	120.70	113.23	58.02	40.50	32.51
公允价值变动损失	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	PB(X)	4.47	1.77	2.53	2.42	2.30
财务费用	8.9	-31.8	-24.0	-20.0	-24.0	P/FCF	-68.66	-24.65	31.38	-533.95	18.50
投资损失	1.0	9.6	2.1	4.3	4.3	P/S	20.46	6.80	7.43	5.59	4.31
少数股东损益	3.3	-0.1	0.0	2.0	8.6	EV/EBITDA	99.62	269.73	42.21	28.75	22.04
营运资金的变动	-67.0	-136.1	-11.1	101.8	61.7	CAGR(%)	-5.4%	18.5%	-7.8%	-21.4%	-72.4%
<b>经营活动产生现金流量</b>	24.5	-88.7	92.6	264.0	287.2	PEG	360.16	-2.00	0.31	0.94	1.32
<b>投资活动产生现金流量</b>	-120.5	-946.6	-31.7	-20.2	-21.1	ROIC/WACC	0.77	-0.12	0.67	1.60	2.16
<b>融资活动产生现金流量</b>	1,490.6	-40.0	-11.6	-19.3	-25.0	REP	5.69	-14.49	6.16	2.58	1.86

资料来源: Wind资讯, 安信证券研究中心预测

## 目 公司评级体系 ■■■

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

**目 免责声明** ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

**安信证券研究中心**

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034