

光弘科技 (300735.SZ)

华为核心供应商，海外稀缺产能爆单

买入

核心观点

受益新机集中发布，3Q23 营收同、环比大幅增长。公司 3Q23 实现营收 16.8 亿元 (YoY +86%, QoQ +54%)，实现归母净利润 1.1 亿元 (YoY +87%, QoQ +27%)。业绩同比高增长主要得益于华为 Mate60 系列受到市场高度欢迎，“鲑鱼效应”带动其他安卓系手机品牌积极备货，公司主要客户荣耀、小米、华为等订单量持续增长，各基地的产能利用率都处于较高水平，叠加汽车业务快速放量。盈利能力方面，三季度毛利率略降主要由于买料占比提升，3Q23 毛利率 17.5% (YoY -1.9pct, QoQ -1pct)。

公司是华为汽车供应商，汽车电子业务高速增长。公司已成功进法雷奥、大陆电子、日本电装等全球前十大汽车零部件供应商的供应链体系，同时也是华为汽车的核心供应商之一，为客户提供各类传感器、汽车行驶数据记录系统、智能座舱硬件、电源管理系统等汽车电子部件，产品已广泛应用于宝马、奥迪、大众、特斯拉、日产、吉利等中外知名汽车品牌。公司现有汽车电子客户的业务规模不断提升，同时持续导入增量客户，预计未来几年公司汽车电子业务有望以成倍速度增长，成为公司新的营收支柱。

印度稀缺产能释放，手机订单饱满。3Q23 公司由于订单持续增长，生产线满负荷运转，启动了大规模的人才招聘。公司 2021 年整机产量大约 6500 万部，随着三期和四期基地产能增长，峰值产能以 CAGR 25%-30% 增长，今年印度的工厂也实现了产能的大幅提升，越南基地也正加紧扩建，截至 2023 年 9 月，公司全球制造基地每年可为客户提供超过 1.2 亿部智能手机或同类电子终端的制造能力。

投资建议：维持“买入”评级。

预计 2023-2025 年归母净利润 4.2/5.1/6.4 亿元，同比增速 38%/23%/24%；摊薄 EPS=0.54/0.66/0.82 元，当前股价对应 PE=48/40/32x。我们看好公司手机业务受益安卓产业链复苏，同时汽车业务快速拓展，加速导入新客户、新项目，维持“买入”评级。

风险提示：消费电子复苏不及预期；汽车电子成长不及预期。

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,604	4,180	5,330	6,672	8,402
(+/-%)	57.7%	16.0%	27.5%	25.2%	25.9%
净利润(百万元)	353	301	416	511	635
(+/-%)	10.6%	-14.6%	38.0%	23.1%	24.1%
每股收益(元)	0.46	0.39	0.54	0.66	0.82
EBIT Margin	10.8%	8.6%	8.4%	8.6%	8.8%
净资产收益率 (ROE)	8.0%	6.6%	8.7%	10.2%	12.1%
市盈率 (PE)	22.1	25.7	18.6	15.1	12.2
EV/EBITDA	15.0	12.9	11.6	9.2	7.6
市净率 (PB)	1.76	1.69	1.63	1.55	1.47

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

公司研究·财报点评

电子·消费电子

证券分析师：胡剑

021-60893306

hujian1@guosen.com.cn

S0980521080001

证券分析师：周靖翔

021-60375402

zhoujingxiang@guosen.com.cn

S0980522100001

联系人：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

联系人：连欣然

010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：叶子

0755-81982153

yezhi3@guosen.com.cn

S0980522100003

联系人：李书颖

0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

基础数据

投资评级

买入(维持)

合理估值

收盘价

24.69 元

总市值/流通市值

18949/18595 百万元

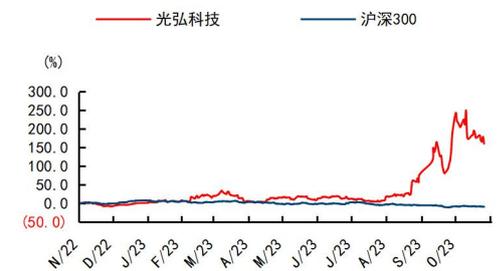
52 周最高价/最低价

34.99/8.81 元

近 3 个月日均成交额

1785.00 百万元

市场走势

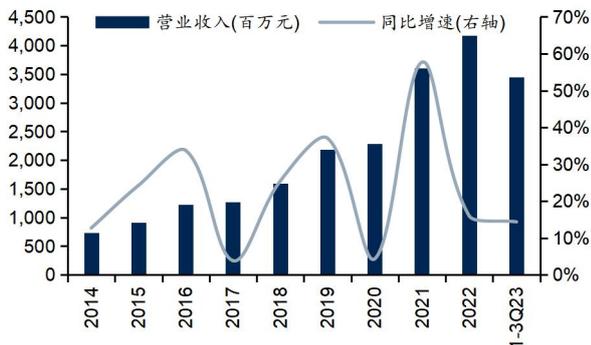


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《光弘科技 (300735.SZ) - 积极布局汽车电子、新能源领域，开辟全新业务增长点》——2023-04-27
- 《光弘科技 (300735.SZ) - 微型逆变器量产交付，积极拓展汽车电子及新能源业务》——2022-08-30
- 《光弘科技 (300735.SZ) - 核心客户订单趋势良好，1Q22 业绩逆势高增长》——2022-04-25

图1: 公司营业收入



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司分季度营业收入



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润



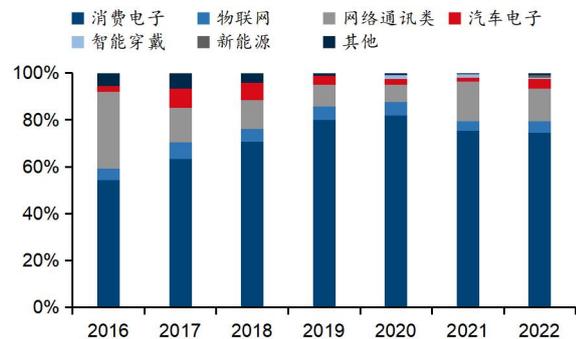
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司分季度归母净利润



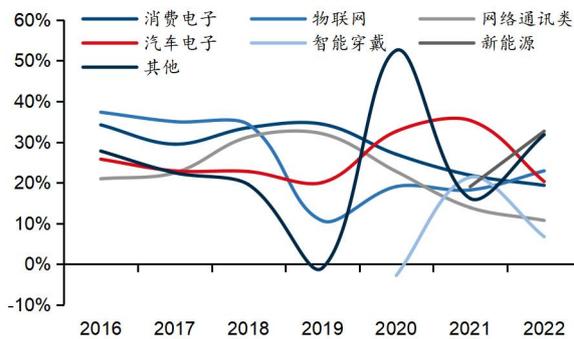
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 公司收入构成



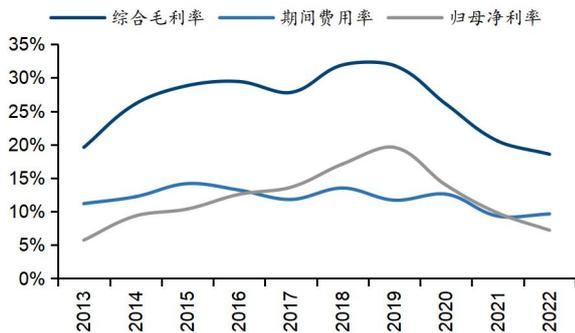
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 公司各业务毛利率



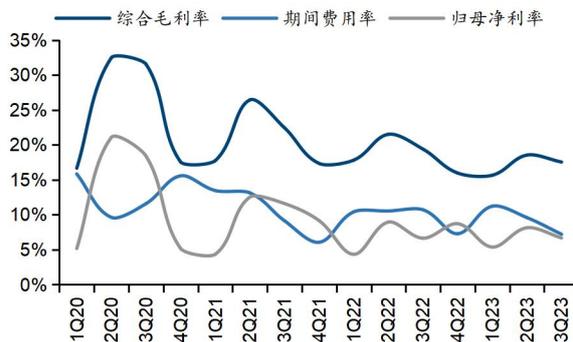
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司综合毛利率、归母净利率、期间费用率



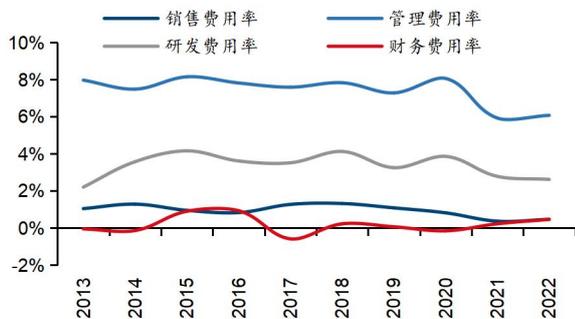
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司单季度综合毛利率、归母净利率、期间费用率



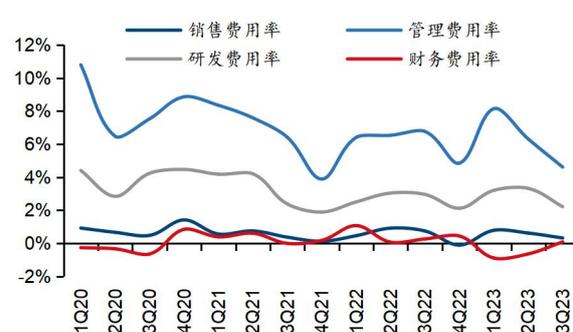
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图9：公司各项费用率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图10：公司单季度费用率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	777	1536	1657	1652	1568	营业收入	3604	4180	5330	6672	8402
应收款项	1634	1039	1314	1645	2072	营业成本	2863	3404	4330	5403	6781
存货净额	219	161	228	320	361	营业税金及附加	23	34	41	49	65
其他流动资产	1412	791	479	268	335	销售费用	13	20	26	33	42
流动资产合计	4043	3527	3678	3885	4336	管理费用	214	254	341	429	543
固定资产	1902	1932	2340	2679	2853	研发费用	100	110	144	182	232
无形资产及其他	115	175	168	161	154	财务费用	8	19	(33)	(35)	(33)
其他长期资产	234	184	184	184	184	投资收益	44	18	29	30	26
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	8	(13)	0	(5)	(11)
资产总计	6292	5818	6369	6909	7527	其他	7	58	36	38	53
短期借款及交易性金融负债	561	147	150	153	156	营业利润	441	402	546	674	840
应付款项	592	473	555	689	866	营业外净收支	12	(1)	7	6	4
其他流动负债	399	281	504	614	711	利润总额	453	400	553	680	844
流动负债合计	1551	900	1209	1456	1734	所得税费用	66	68	94	115	143
长期借款及应付债券	10	0	0	0	0	少数股东损益	34	31	43	53	66
其他长期负债	82	72	86	98	104	归属于母公司净利润	353	301	416	511	635
长期负债合计	91	72	86	98	104	现金流量表 (百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
负债合计	1643	972	1295	1554	1838	净利润	386	333	459	565	701
少数股东权益	218	265	309	362	428	资产减值准备	12	(12)	6	7	12
股东权益	4431	4580	4766	4993	5261	折旧摊销	241	320	330	430	528
负债和股东权益总计	6292	5818	6369	6909	7527	公允价值变动损失	(5)	5	(6)	(2)	(1)
						财务费用	21	33	(33)	(35)	(33)
关键财务与估值指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E	营运资本变动	(707)	402	(70)	(182)	(246)
每股收益	0.46	0.39	0.54	0.66	0.82	其它	26	122	27	28	22
每股红利	0.23	0.24	0.30	0.37	0.48	经营活动现金流	(26)	1202	713	811	982
每股净资产	5.72	5.95	6.19	6.48	6.83	资本开支	(960)	(488)	(731)	(763)	(695)
ROIC	13%	10%	11%	13%	15%	其它投资现金流	657	542	366	229	(8)
ROE	8%	7%	9%	10%	12%	投资活动现金流	(303)	54	(366)	(534)	(703)
毛利率	21%	19%	19%	19%	19%	权益性融资	68	6	0	0	0
EBIT Margin	11%	9%	8%	9%	9%	负债净变化	(17)	(10)	0	0	0
EBITDA Margin	18%	16%	15%	15%	15%	支付股利、利息	(174)	(187)	(230)	(285)	(366)
收入增长	58%	16%	28%	25%	26%	其它融资现金流	312	(316)	3	3	3
净利润增长率	11%	-15%	38%	23%	24%	融资活动现金流	188	(507)	(227)	(281)	(363)
资产负债率	30%	21%	25%	28%	30%	现金净变动	(156)	740	121	(5)	(84)
息率	2.3%	2.4%	3.0%	3.7%	4.7%	货币资金的期初余额	671	514	1254	1375	1371
P/E	22.1	25.7	18.6	15.1	12.2	货币资金的期末余额	514	1254	1375	1371	1287
P/B	1.8	1.7	1.6	1.6	1.5	企业自由现金流	(1094)	532	(99)	(37)	201
EV/EBITDA	15.0	12.9	11.6	9.2	7.6	权益自由现金流	(799)	206	(68)	(5)	232

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 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 层
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