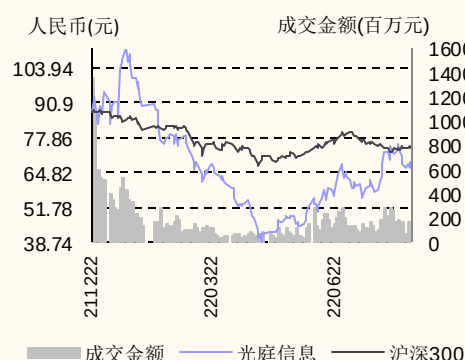


光庭信息 (301221.SZ) 买入 (维持评级)
公司点评

市场价格 (人民币): 68.79 元

市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	0.93
已上市流通 A 股(亿股)	0.23
总市值(亿元)	63.71
年内股价最高最低(元)	111.26/38.74
沪深 300 指数	4180
创业板指	2776


相关报告

- 1.《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
- 2.《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

金晶

 联系人
jinjing@gjzq.com.cn

罗露

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

营收稳步增长，公司进入规模扩张期
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	613	998	1,769
营业收入增长率	9.78%	29.26%	41.94%	62.65%	77.27%
归母净利润(百万元)	73	73	80	126	298
归母净利润增长率	24.34%	0.34%	8.73%	57.65%	137.51%
摊薄每股收益(元)	1.051	0.791	0.860	1.356	3.220
每股经营性现金流净额	1.13	0.27	0.53	0.96	2.25
ROE(归属母公司)(摊薄)	16.48%	3.70%	3.96%	6.03%	12.88%
P/E	0.00	120.70	79.99	50.74	21.36
P/B	0.00	4.47	3.17	3.06	2.75

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 2022 年 8 月 18 日晚，公司发布 2022 年上半年报，实现营业收入 1.96 亿元，同比增长 16.09%；实现归母净利润 0.05 亿元，同比下降 81.14%，收入基本符合预期。

经营分析

- **营收稳步增长，座舱业务表现亮眼。**报告期内公司智能座舱业务表现亮眼，实现收入 1.14 亿元，同比增长 72.52%，占比 58.18%，电装、诺博汽车、零束科技等客户业务需求快速增长；智能驾驶业务整合原有的智能网联汽车测试和移动地图数据服务业务，实现收入 0.53 亿元，占比 26.81%；新能源业务基于原智能电控业务整合，涵盖动力域、底盘域、车身域电控软件业务，实现收入 0.23 亿元，占比 11.72%，同比减少 23.29%，主要系原日系业务增长不及预期，公司已实施战略调整，重点布局中国本土及欧美市场，主要客户包括日本电产、采埃孚、法雷奥、博格华纳、长城汽车等。
- **持续加大研发，规模扩大剪刀差显现。**受到项目收入确认节奏等影响，公司毛利率较 21 年减少 9.26PP，报告期内公司加大研发投入及人才招聘力度，并实施员工股权激励计划，截至报告期末，公司的员工人数为 2,297 人，较期初增长 20.64%，研发费率/管理费费率较 21 年增加 6.99PP/8.43PP，净利润出现下滑。软件定制项目的交付和验收节点主要集中在下半年，看好公司下半年营收快速增长，当前增收不增利的剪刀差是规模扩大的必由之路。
- **紧抓赛道洗牌机遇，公司进入快速成长期。**公司是国内少数专注汽车软件开发第三方供应商，随着人员规模从不足 2000 人向万人迈进，人均创收/创利有望快速提升至行业水平，超募资金 10+亿元成为公司快速发展的坚实基础，我们认为公司 22、23 年将迎来快速扩张期，24 年盈利有望加速释放。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，未来三年业绩有望实现 60%+增长。

盈利调整与投资建议

- 结合公司最新业绩，我们调整公司 22-24 年盈利预测为 0.8 亿元 (-29%) / 1.26 亿元 (-33%) / 2.98 亿元 (-16%)，对应 PE 为 80/51/21 倍，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)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	305	334	432	613	998	1,769
增长率		9.8%	29.3%	41.9%	62.7%	77.3%
主营业务成本	-157	-167	-238	-365	-586	-1,027
%销售收入	51.4%	50.1%	55.2%	59.4%	58.8%	58.0%
毛利	148	167	194	249	411	742
%销售收入	48.6%	49.9%	44.8%	40.6%	41.2%	42.0%
营业税金及附加	-1	-1	-1	-1	-1	-3
%销售收入	0.3%	0.2%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%
销售费用	-21	-20	-25	-34	-50	-71
%销售收入	6.9%	6.0%	5.8%	5.5%	5.0%	4.0%
管理费用	-39	-42	-46	-92	-140	-195
%销售收入	12.7%	12.6%	10.6%	15.0%	14.0%	11.0%
研发费用	-32	-37	-36	-80	-120	-177
%销售收入	10.4%	11.1%	8.3%	13.0%	12.0%	10.0%
息税前利润 (EBIT)	56	67	87	42	101	297
%销售收入	18.3%	20.0%	20.0%	6.9%	10.1%	16.8%
财务费用	1	2	-9	43	36	32
%销售收入	-0.5%	-0.6%	2.1%	-6.9%	-3.6%	-1.8%
资产减值损失	2	0	-4	-2	-1	-2
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	1	4	-1	0	0	0
%税前利润	1.0%	5.5%	n.a	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	66	81	82	93	146	338
营业利润率	21.6%	24.2%	19.0%	15.2%	14.6%	19.1%
营业外收支	0	-1	2	0	0	0
税前利润	66	80	84	93	146	338
利润率	21.7%	24.1%	19.5%	15.2%	14.6%	19.1%
所得税	-7	-7	-7	-8	-13	-30
所得税率	10.7%	8.8%	8.9%	9.0%	9.0%	9.0%
净利润	59	73	77	85	133	307
少数股东损益	0	0	3	5	7	9
归属于母公司的净利润	59	73	73	80	126	298
净利率	19.3%	21.8%	17.0%	13.0%	12.6%	16.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	59	73	77	85	133	307
少数股东损益	0	0	3	5	7	9
非现金支出	1	4	13	15	20	27
非经营收益	-1	-4	9	1	2	2
营运资金变动	60	6	-74	-51	-66	-128
经营活动现金净流	120	79	25	49	89	209
资本开支	-20	-13	-122	-161	-159	-159
投资	-140	106	0	-80	-40	-50
其他	2	2	2	0	0	0
投资活动现金净流	-159	95	-121	-241	-199	-209
股权募资	0	0	1,495	0	0	0
债权募资	0	0	28	2	0	0
其他	-14	-22	-33	-48	-58	-67
筹资活动现金净流	-14	-22	1,491	-47	-58	-67
现金净流量	-51	152	1,383	-238	-168	-68

资产负债表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	70	226	1,610	1,370	1,200	1,129
应收款项	104	97	172	208	324	551
存货	20	18	18	30	48	84
其他流动资产	109	10	14	25	29	36
流动资产	304	351	1,813	1,633	1,601	1,801
%总资产	65.1%	65.0%	84.2%	74.1%	67.9%	65.6%
长期投资	130	133	134	214	254	304
固定资产	8	32	164	304	439	570
%总资产	1.7%	5.9%	7.6%	13.8%	18.6%	20.7%
无形资产	22	22	32	36	41	46
非流动资产	163	189	340	572	757	946
%总资产	34.9%	35.0%	15.8%	25.9%	32.1%	34.4%
资产总计	467	539	2,154	2,205	2,358	2,747
短期借款	0	0	4	5	5	5
应付款项	17	43	78	86	129	212
其他流动负债	46	39	45	45	71	126
固定负债	63	81	127	135	205	342
长期贷款	0	0	27	27	27	27
其他长期负债	7	7	9	14	20	30
负债	69	89	163	176	252	399
普通股股东权益	391	443	1,979	2,013	2,083	2,316
其中：股本	69	69	93	93	93	93
未分配利润	177	222	276	309	379	613
少数股东权益	7	8	11	16	23	32
负债股东权益合计	467	539	2,154	2,205	2,358	2,747

比率分析

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标						
每股收益	0.845	1.051	0.791	0.860	1.356	3.220
每股净资产	5.623	6.379	21.372	21.732	22.488	25.008
每股经营现金净流	1.727	1.134	0.265	0.533	0.960	2.254
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.500	0.600	0.700
回报率						
净资产收益率	15.03%	16.48%	3.70%	3.96%	6.03%	12.88%
总资产收益率	12.57%	13.53%	3.40%	3.61%	5.33%	10.86%
投入资本收益率	12.53%	13.51%	3.90%	1.87%	4.28%	11.37%
增长率						
主营业务收入增长率	25.46%	9.78%	29.26%	41.94%	62.65%	77.27%
EBIT增长率	248.21%	19.68%	29.64%	-50.97%	137.00%	195.63%
净利润增长率	-15.89%	24.34%	0.34%	8.73%	57.65%	137.51%
总资产增长率	12.05%	15.48%	299.17%	2.37%	6.97%	16.50%
资产管理能力						
应收账款周转天数	126.8	104.4	109.9	120.0	115.0	110.0
存货周转天数	37.9	41.8	27.6	30.0	30.0	30.0
应付账款周转天数	27.9	59.1	87.0	80.0	75.0	70.0
固定资产周转天数	9.3	11.2	125.7	142.2	118.5	83.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-44.36%	-50.06%	-79.34%	-65.97%	-55.48%	-46.75%
EBIT利息保障倍数	-40.4	-35.8	9.7	-1.0	-2.8	-9.2
资产负债率	14.83%	16.44%	7.57%	7.97%	10.70%	14.53%

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	1	3	7	26
增持	0	1	2	4	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.50	1.40	1.36	1.00

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

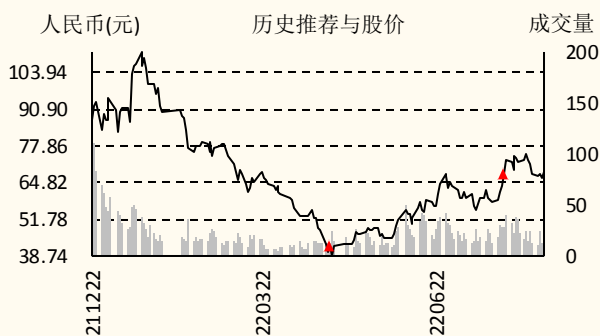
来源：国金证券研究所

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