

光弘科技（300735.SZ）

买入

制定“质量回报双提升”行动方案，提升公司核心竞争力及投资价值

◆ 公司研究 · 公司快评

证券分析师： 胡剑 021-60893306
证券分析师： 胡慧 021-60871321
证券分析师： 周靖翔 021-60375402
证券分析师： 叶子 0755-81982153
联系人： 詹浏洋 010-88005307
联系人： 李书颖 0755-81982362
联系人： 连欣然 010-88005482

◆ 电子 · 消费电子

hujian1@guosen.com.cn
huhui2@guosen.com.cn
zhoujingxiang@guosen.com.cn
yezi3@guosen.com.cn
zhanliuyang@guosen.com.cn
lishuying@guosen.com.cn
lianxinran@guosen.com.cn

◆ 投资评级：买入（维持评级）

执证编码：S0980521080001
执证编码：S0980521080002
执证编码：S0980522100001
执证编码：S0980522100003

事项：

2月29日，公司发布关于“质量回报双提升”行动方案的公告，并从“深耕主业，助推高质发展”“砥砺前行，持续提升企业竞争力”“规范运作，持续完善治理结构”“加强信披，坚持以投资者为本”“共享成果，积极回报投资者”五大方面制定对应具体举措。

国信电子观点：1) 公司“质量回报双提升”行动方案从主业发展、技术研发、公司治理、信息披露、股东回报等五个维度制定具体措施，切实践行以投资者为本的上市公司发展理念，维护投资者利益，推动提升公司全体股东利益。我们认为该行动方案的发布及相关举措有望切实提升公司核心竞争力、公司质量和投资价值。

2) 在消费电子方面，公司已进入华为、荣耀、小米、三星、OPPO等全球知名品牌商和华勤技术、龙旗科技、闻泰通讯等领先ODM企业的供应链。华为新品催化各终端品牌积极备货、消费电子行业开启全面复苏周期，公司3-4Q23稼动率将环比加速改善。同时，公司有力支撑本土品牌出海，已成为印度市场重要EMS代工产能。智能手机安卓产业链复苏将带动公司业绩增长。

3) 在汽车业务方面，公司为华为为代表的中国造车新势力提供汽车电子制造服务。24年1月问界全系交付3.3万辆，成为中国新势力月销冠军。根据互动易，公司一直是HUAWEI汽车电子的合作伙伴，为客户提供诸多畅销智能汽车所涉及的汽车电子部件的制造服务，1H23公司汽车电子营收已超过2022全年，华为汽车业务高速增长，公司作为华为汽车核心供应商有望深度受益。

4) 考虑到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，我们维持公司业绩预期，预计2023-2025年营业收入53.30/66.72/84.02亿元（无调整），归母净利润4.2/5.1/6.4亿元（无调整），当前股价对应PE分别为38.4/31.2/25.1倍，维持“买入”评级。

评论：

◆ 制定“质量回报双提升”行动方案，提升公司核心竞争力及投资价值

2月29日，公司发布关于“质量回报双提升”行动方案的公告，从五大方面制定具体举措，提升公司核心竞争力，公司质量和投资价值。此前，2023年7月24日，中央政治局会议提出要活跃资本市场、提振投资者信心；2024年1月22日，国常会指出要大力提升上市公司质量和投资价值，要采取更加有力有效措施，着力稳市场、稳信心。

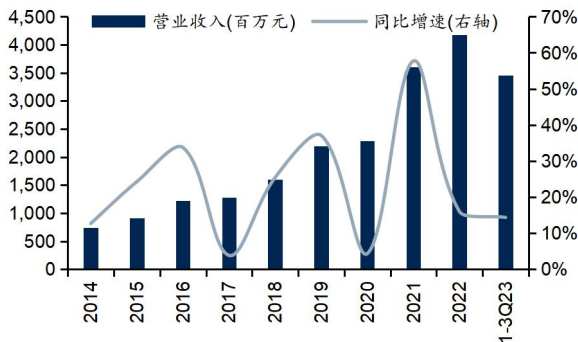
◆ 公司产品获客户认可，已进入各细分领域知名企业供应链

公司是国内领先的 EMS 电子制造服务企业，主要产品覆盖消费电子、网络通信、汽车电子、新能源等领域，为客户提供定制化的电子产品制造服务，公司连续多年进入全球 EMS 50 强，2023 年位于第 18 位。公司产品质量高、交期准，获得国内外知名企业的认可。在智能手机、平板电脑和网络终端产品上，公司成功进入华为、荣耀、小米、三星、OPPO 等全球知名品牌商和华勤技术、龙旗科技、闻泰通讯等领先 ODM 企业的供应链。汽车电子领域，公司成功进入知名汽车零部件供应商法雷奥、大陆、电装的供应链，为宝马、奥迪、大众、日产等知名汽车品牌提供汽车电子部件制造服务，同时也为华为为代表的中国造车新势力提供汽车电子制造服务。2022 年公司拓展新能源领域，为客户提供新能源电子产品的制造服务。

◆ 重视研发创新，坚持对研发技术的大力投入

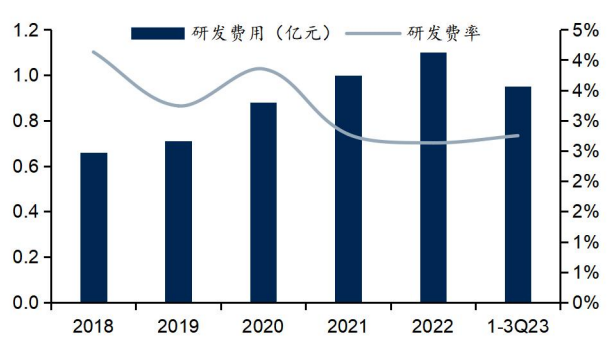
公司重视研发创新，持续坚持对研发技术的投入，对传统制造工艺进行革新，提升自动化生产水平。近五年来公司累计投入近 4 亿元用于科技创新，投入超 20 亿元用于设备更新和技术改造，年均增速近 20%。公司研发费用逐年增长，2022 年研发费用 1.1 亿元，同比增长 10%。公司建立了工程技术中心统管公司研究开发和生产技术改造工作，目前已拥有专业化的工程开发与分析实验室，每年投入足额经费开展各种电子产品可靠性分析及实验，并在点胶技术、电子产品制造执行系统、焊接系统自动化技术等领域形成了核心技术。SMT 段采用世界最先进的设备，工艺水平达到国际最高的 03015 细小元件（0.1mm*0.05mm）以及微型球状栅格阵列封装的各种微细间距元器件，拥有芯片堆叠贴装工艺能力。公司产线高度自动化，全线配备机器人约 110 台，实现贴片、组装、测试、包装全流程作业。公司与核心客户共同建立先进技术开发实验室，开发前沿技术。

图1：公司营业收入及同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：公司研发费用及研发费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

◆ 持续完善治理结构，推动公司高质量发展

在公司治理方面，公司不断完善公司法人治理结构，健全内部控制制度，确保“三会一层”规范运作、归位尽责。公司将继续秉持“诚信、规范、透明、负责”的理念，规范自身，持续提高治理水平，为公司股东合法权益提供有力保障。在信息披露方面，公司严格按照法律法规及制度要求，积极通过各种渠道与投资者保持沟通，通过公司指定的信息披露报纸和网站确保公司所有股东以平等的机会及渠道获得信息，致力于构建满足投资者需求的信息披露机制。公司管理层将进一步提升经营管理水平，不断提高公司核心竞争力、盈利能力和全面风险管理能力，推动公司高质量发展。

◆ 公司与客户合作顺利，安卓链复苏带动公司业绩增长

根据公司官网，公司和小米自 2020 年开始合作，合作领域覆盖手机、手表、平板、汽车等，在广东惠州、印度、越南、孟加拉等多个制造基地导入小米手机产品，2023 年公司获得小米“最佳合作伙伴”奖。公司月产量持续突破新高，2023 年 11 月公司 SMT 产线点数达到 115 亿点，整机生产量突破 750 万台，双创历史新高，连续两个月刷新月产量记录。2023 年 12 月公司荣耀项目 5000 万台产品下线仪式圆满举行。据

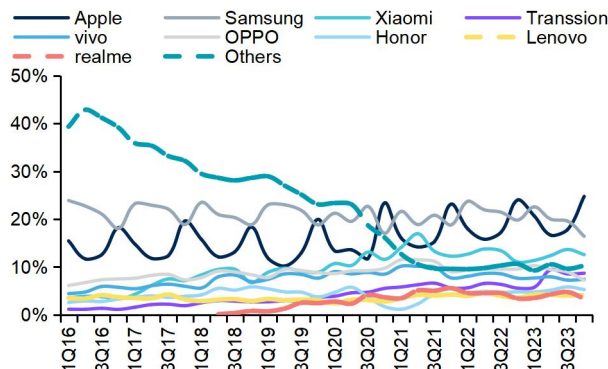
IDC 数据，4Q23 全球智能手机出货量 3.24 亿部，同比增长 7.8%，环比增长 6.7%。从出货份额看，4Q23 苹果、三星、小米、传音、vivo、OPPO、荣耀市占率分别为 24.7%、16.4%、12.6%、8.7%、7.4%、7.2%、5.3%。公司智能手机领域客户市占率领先，在安卓产业链复苏背景下公司有望受益。

图3：全球智能手机出货量（百万部）



资料来源：IDC，国信证券经济研究所整理

图4：全球智能手机出货份额



资料来源：IDC，国信证券经济研究所整理

◆ “质量回报双提升”行动方案有望切实提升公司核心竞争力、公司质量和投资价值，维持“买入”评级
我们认为该行动方案的发布及相关举措有望切实提升公司核心竞争力、公司质量和投资价值；同时考虑到公司手机业务受益安卓产业链复苏，汽车业务快速拓展，加速导入新客户、新项目，我们维持公司业绩预期，预计 2023-2025 年营业收入 53.30/66.72/84.02 亿元(无调整)，归母净利润 4.2/5.1/6.4 亿元(无调整)，当前股价对应 PE 分别为 38.4/31.2/25.1 倍，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；市场竞争加剧。

相关研究报告：

- 《光弘科技（300735.SZ）-华为核心供应商，海外稀缺产能爆单》——2023-11-27
- 《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

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)					
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)
关键财务与估值指标						财务费用	21	33	(33)	(35)	(33)
每股收益	0.46	0.39	0.54	0.67	0.83	营运资本变动	(707)	402	(70)	(182)	(246)
每股红利	0.23	0.24	0.30	0.37	0.48	其它	26	122	27	28	22
每股净资产	5.72	5.95	6.21	6.51	6.86	经营活动现金流	(26)	1202	713	811	982
ROIC	13%	10%	11%	13%	15%	资本开支	(960)	(488)	(731)	(763)	(695)
ROE	8%	7%	9%	10%	12%	其它投资现金流	657	542	366	229	(8)
毛利率	21%	19%	19%	19%	19%	投资活动现金流	(303)	54	(366)	(534)	(703)
EBIT Margin	11%	9%	8%	9%	9%	权益性融资	68	6	0	0	0
EBITDA Margin	18%	16%	15%	15%	15%	负债净变化	(17)	(10)	0	0	0
收入增长	58%	16%	28%	25%	26%	支付股利、利息	(174)	(187)	(230)	(285)	(366)
净利润增长率	11%	-15%	38%	23%	24%	其它融资现金流	312	(316)	3	3	3
资产负债率	30%	21%	25%	28%	30%	融资活动现金流	188	(507)	(227)	(281)	(363)
息率	1.1%	1.2%	1.4%	1.8%	2.3%	现金净变动	(156)	740	121	(5)	(84)
P/E	45.6	53.1	38.4	31.2	25.1	货币资金的期初余额	671	514	1254	1375	1371
P/B	3.6	3.5	3.3	3.2	3.0	货币资金的期末余额	514	1254	1375	1371	1287
EV/EBITDA	28.1	25.0	22.1	17.4	14.0	企业自由现金流	(1094)	532	(99)	(37)	201
						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