

# 光弘科技 (300735)

公司研究/点评报告

## 三季度符合预期，静待产能逐步释放

点评报告/通信

2019年10月15日

### 一、事件概述

公司预告前三季度归母净利润 3.05-3.10 亿元，同比增长 72.04%-74.86%，Q3 单季度归母净利润 1.10-1.15 亿元，同比增长 22.35%-27.91%。

### 二、分析与判断

#### 三季度符合预期，预计单季度整体业绩前低后高

三季度单季度预告归母净利润区间中值为 1.13 亿元，同比增长 25.13%，三季度增速有所放缓，一方面惠州二期 18H2 产能开始释放，18Q3 单季度盈利基数较高，另一方面今年贸易摩擦导致大客户销量放缓，当前影响因素已经开始减弱，我们预计公司 Q3 盈利前高后低，预计 Q4 环比持续增长。

#### 展望明年，产能持续释放，印度子公司贡献业绩增量

预计大客户在贸易摩擦背景下加大对国产供应链的倾斜，叠加光弘二期产能利用率继续提升，同时公司三期产能建设进展顺利，预计明年公司在大客户订单持续旺盛。公司收购 Vsun，进军印度市场，在印度设厂一方面可以避开印度的关税壁垒，同时印度市场智能机渗透率持续提升，据 IDC 统计，2017-2018 年，印度市场智能手机出货量持续保持 10% 以上的同比增长幅度，在未来五年的复合增长率为 7.5%。另外，5G 时代即将到来，预计拉动 EMS 行业整体单机价值量。

### 三、投资建议

预计公司 19-21 年收入为 24.0、31.0、37.0 亿元，归母净利润为 4.4、5.7、6.9 亿元，对应估值为 29.4、22.6、18.7 倍。参考 SW 电子 ttm 估值 36 倍，我们认为公司有所低估，给予“推荐”评级。

### 四、风险提示：

中美贸易摩擦加剧、大客户技术变革不达预期、消费降级、下游竞争加剧

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	1,598	2,400	3,100	3,700
增长率 (%)	25.4	50.2	29.2	19.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	273	441	574	690
增长率 (%)	57.5	61.2	30.2	20.3
每股收益 (元)	0.59	0.96	1.24	1.50
PE (现价)	47.4	29.4	22.6	18.7
PB	7.1	5.8	4.7	3.7

资料来源：公司公告、民生证券研究院

### 推荐

首次评级

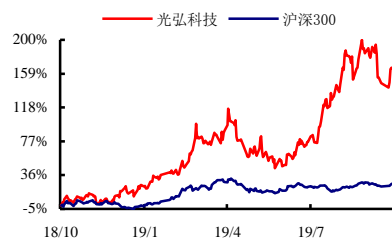
当前价格： 28.07 元

### 交易数据

2019-10-14

近 12 个月最高/最低(元)	32.07/13.89
总股本 (百万股)	461
流通股本 (百万股)	166
流通股比例 (%)	35.96
总市值 (亿元)	129
流通市值 (亿元)	47

### 该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

### 分析师：胡独巍

执业证号： S0100518100001

电话： 010-85127512

邮箱： huduwei@mszq.com

### 相关研究

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
营业总收入	1,598	2,400	3,100	3,700
营业成本	1,088	1,656	2,139	2,553
营业税金及附加	18	27	35	42
销售费用	21	29	37	44
管理费用	125	137	177	211
研发费用	66	82	105	126
EBIT	280	470	607	724
财务费用	4	(7)	(19)	(34)
资产减值损失	10	0	0	0
投资收益	21	10	12	13
营业利润	312	503	655	789
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	313	505	658	791
所得税	39	63	82	99
净利润	274	442	575	692
归属于母公司净利润	273	441	574	690
EBITDA	408	626	794	945
<b>资产负债表 (百万元)</b>				
	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	260	630	1092	1680
应收账款及票据	458	594	780	948
预付款项	7	11	14	17
存货	44	67	80	95
其他流动资产	470	470	470	470
流动资产合计	1251	1813	2460	3262
长期股权投资	0	10	22	34
固定资产	703	858	1023	1191
无形资产	82	101	122	143
非流动资产合计	878	914	935	928
资产合计	2129	2726	3395	4190
短期借款	4	0	0	0
应付账款及票据	127	193	245	295
其他流动负债	2	2	2	2
流动负债合计	251	407	500	603
长期借款	28	28	28	28
其他长期负债	33	33	33	33
非流动负债合计	60	60	60	60
负债合计	311	467	560	663
股本	461	461	461	461
少数股东权益	4	5	7	8
股东权益合计	1817	2259	2835	3527
负债和股东权益合计	2129	2726	3395	4190

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	25.4	50.2	29.2	19.4
EBIT 增长率	53.5	68.0	29.2	19.3
净利润增长率	57.5	61.2	30.2	20.3
<b>盈利能力</b>				
毛利率	31.9	31.0	31.0	31.0
净利率	17.1	18.4	18.5	18.7
总资产收益率 ROA	12.8	16.2	16.9	16.5
净资产收益率 ROE	15.1	19.6	20.3	19.6
<b>偿债能力</b>				
流动比率	5.0	4.5	4.9	5.4
速动比率	4.8	4.3	4.8	5.3
现金比率	1.0	1.5	2.2	2.8
资产负债率	0.1	0.2	0.2	0.2
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	65.3	68.0	67.3	67.2
存货周转天数	12.7	12.1	12.4	12.3
总资产周转率	0.8	1.0	1.0	1.0
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.6	1.0	1.2	1.5
每股净资产	3.9	4.8	6.0	7.5
每股经营现金流	0.6	1.6	1.9	2.2
每股股利	0.3	0.0	0.0	0.0
<b>估值分析</b>				
PE	47.4	29.4	22.6	18.7
PB	7.1	5.8	4.7	3.7
EV/EBITDA	26.8	17.5	13.2	10.5
股息收益率	1.1	0.0	0.0	0.0
<b>现金流量表 (百万元)</b>				
	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	274	442	575	692
折旧和摊销	138	156	188	221
营运资金变动	(170)	(31)	(92)	(111)
经营活动现金流	217	556	659	789
资本开支	370	179	195	199
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	(818)	(179)	(195)	(199)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	(15)	0	0	0
筹资活动现金流	(87)	(7)	(2)	(2)
现金净流量	(688)	370	462	587

## 分析师简介

胡独巍，电子组分析师，北京大学微电子学与固体电子学硕士，2016年加盟民生证券。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。