

2023年03月28日

光大同创（301387.SZ）

投资要点

- ◆ 本周四（3月30日）有一家创业板上市公司“光大同创”询价。
- ◆ **光大同创（301387）**：公司是一家专注于消费电子防护性及功能性产品的研发、生产和销售的高新技术企业。公司2020-2022年分别实现营业收入8.31亿元/9.95亿元/9.96亿元，YOY依次为25.19%/19.74%/0.03%，三年营业收入的年复合增速14.46%；实现归母净利润0.94亿元/1.29亿元/1.14亿元，YOY依次为-8.39%/36.74%/-11.96%，三年归母净利润的年复合增速3.32%。公司初步预测，预计2023年第一季度实现净利润2,380至3,010万元之间，同比变动14.34%至8.33%。
- ① **投资亮点：**1、公司与联想集团建立了长期稳定的合作关系，报告期内，联想集团一直为公司第一大客户。联想集团长期稳居PC领域全球出货量首位，且近年来与第二名差距逐渐扩大。公司早在2012年便开始向联想供应PC用产品，并与其重要子公司签署了长期合作协议，多年来合作持续深化，先后获得联想集团及其旗下最大的PC研发制造基地合肥联宝所颁发的“质量奖”、“卓越供应奖”等奖项。2019-2022H1报告期内，联想集团一直为公司的第一大客户，公司向其实现收入金额占营业收入比重分别为39.35%、39.70%、46.04%、47.30%，截至2022年9月末，公司针对联想集团的期末在手订单为2.02亿元。2、**依托与联想集团的合作，公司有望推动国内笔电用碳纤维背板的国产替代。**碳纤维是一种高强度、高模量的新型纤维材料，使用其制作的笔电结构件具备轻、薄、强度高等优良特点，目前国际碳纤维市场主要由日本的东丽、东邦、三菱丽阳、美国赫克塞尔等企业主导。联想集团在PC生产中对于国内碳纤维背板产品有较大需求，公司积极配合其进行研发，目前已成功推出笔电碳纤维背板并实现量产出货，2020-2022H1销量分别为17.07、58.73、45.42万PCS，收入金额快速增长。
- ② **同行业上市公司对比：**选取安洁科技、飞荣达、恒铭达、博硕科技、达瑞电子、鸿富瀚为光大同创的可比上市公司。从上述可比公司来看，2021年第四季度至2022年第三季度（飞荣达、恒铭达为2022年全年）行业平均收入规模21.58亿元，可比PE-TTM（剔除最高值/算术平均）为27.53X，销售毛利率为31.21%；相较而言，公司的营收规模明显低于行业平均水平，销售毛利率略低于行业平均水平。
- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近3年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	831.3	995.4	995.7
同比增长(%)	25.19	19.74	0.03
营业利润(百万元)	106.9	151.4	138.2
同比增长(%)	-14.48	41.58	-8.74



新股覆盖研究

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	57.00
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

分析师 李蕙

 SAC 执业证书编号: S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

相关报告

华曙高科-新股专题覆盖报告（华曙高科）
-2023年第52期-总第249期 2023.3.28
森泰股份-新股专题覆盖报告（森泰股份）
-2023年第53期 - 总第250期 2023.3.28
南矿集团-新股专题覆盖报告（南矿集团）
-2023年第50期 - 总第247期 2023.3.22
陕西能源-新股专题覆盖报告（陕西能源）
-2023年第51期 - 总第248期 2023.3.22
柏诚股份-新股专题覆盖报告（柏诚股份）
-2023年第49期-总第246期 2023.3.22

净利润(百万元)	94.5	129.2	113.7
同比增长(%)	-8.39	36.74	-11.96
每股收益(元)	1.66	2.27	1.99

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、光大同创	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	6
(四) 募投项目投入	7
(五) 同行业上市公司指标对比	7
(六) 风险提示	8

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 全球个人电脑出货量 (单位: 亿台)	5
图 6: 全球智能穿戴设备出货量 (单位: 亿台)	6
 表 1: 公司 IPO 募投项目概况	7
表 2: 同行业上市公司指标对比	8

一、光大同创

公司是一家专注于消费电子防护性及功能性产品的研发、生产和销售的高新技术企业。公司深耕消费电子行业产业链多年，已逐步形成相对完善的区域基地布局，实现对全国主要消费电子生产聚集区域市场和客户的覆盖并提供属地化服务。

公司主要产品广泛应用于个人电脑、智能手机、智能穿戴设备等消费电子产品及其组件。其中，防护性产品主要用于消费电子产品的安全及形态防护，在生产及储运过程中起到缓冲、减震、抗压、防尘、防潮等防护作用；功能性产品是消费电子产品及其组件实现特定功能所需的元器件，在消费电子产品狭小内部空间实现粘接、固定、防震、密封、电磁屏蔽、导电、绝缘等功能或在消费电子产品表面实现防刮、防尘、防水、标识等功能。

公司积极推进战略布局，已在武汉、惠州、昆山、合肥、都江堰等多地建立生产基地，并成立了墨西哥、越南等区域子公司，与联想集团、立讯精密、歌尔股份、仁宝电脑、纬创资通、和硕科技等众多消费电子行业知名公司达成合作。

(一) 基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 8.31 亿元/9.95 亿元/9.96 亿元，YOY 依次为 25.19%/19.74%/0.03%，三年营业收入的年复合增速 14.46%；实现归母净利润 0.94 亿元/1.29 亿元/1.14 亿元，YOY 依次为-8.39%/36.74%/-11.96%，三年归母净利润的年复合增速 3.32%。

2021 年，公司主营业务收入按产品类型可分为三大板块，分别为防护性产品（5.40 亿元，55.15%）、功能性产品（4.02 亿元，41.09%）、其他（0.37 亿元，3.76%）。2019 年至 2022 年 1-6 月报告期间，防护性产品始终为公司的主要业务及收入来源，销售占比维持在 55%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化

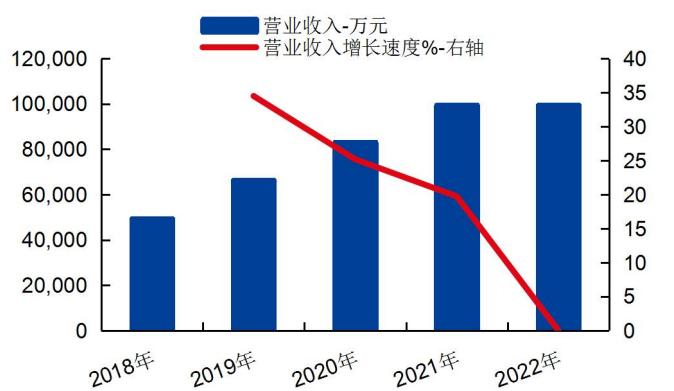
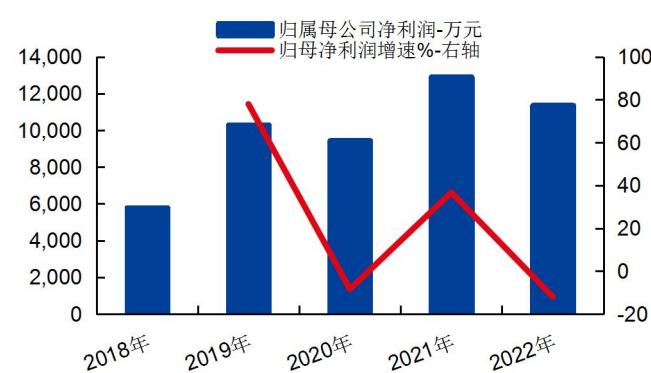


图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

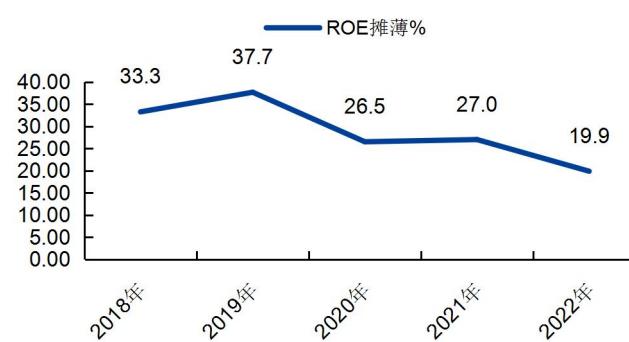
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源: wind, 华金证券研究所

图 4: 公司 ROE 变化



资料来源: wind, 华金证券研究所

(二) 行业情况

公司的主要产品包括消费电子防护性产品及功能性产品；根据产品属性，公司归属于消费电子行业。

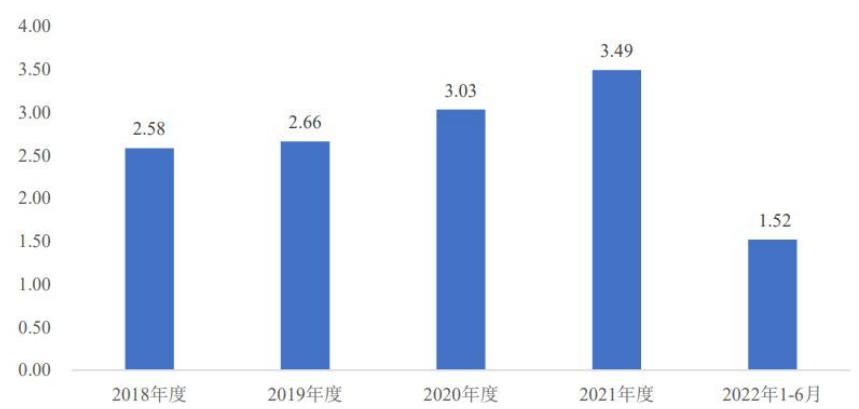
1、消费电子产品行业

随着消费类电子产品的生产基地由发达国家向新兴市场国家转移，我国凭借制造业产业配套资源以及成本优势成为世界电子产品的制造中心。作为消费类电子产品的配套产业，消费电子防护性产品和功能性产品的市场容量和技术发展方向受到下游消费电子行业极大的影响。

(1) 个人电脑市场

笔记本电脑产品向主机与键盘分离折叠屏、多屏幕等新技术方向发展，拉动了用户的换机需求；同时，笔记本电脑市场创新加速，市场细分越来越明确，产品生命周期缩短为消费电子的配套产品市场提供了刚性需求。根据 IDC 数据，自 2017 年以来，全球个人电脑出货量呈现增长态势。2021 年居家办公及远程学习等需求进一步延续，推动全球个人电脑出货量持续上升达到 3.49 亿台，同比增长 15.18%。

图 5: 全球个人电脑出货量 (单位: 亿台)



资料来源: IDC, 华金证券研究所

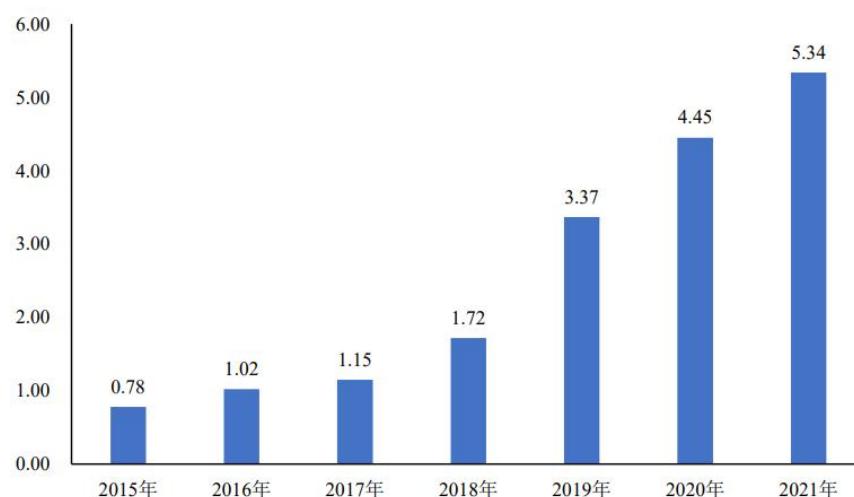
(2) 智能手机市场

2011 年至 2021 年，全球智能手机出货量由 4.95 亿台增长至 13.55 亿台，年复合增长率约 11%。中国已成为全球重要的智能手机市场，2021 年国内智能手机出货量达到 3.29 亿台，占全球手机出货量的比例约为 25%。新一代移动通信技术将催生对智能手机的新需求，同时未来智能手机将向轻薄化、便携化、多功能化发展，人们对手机更新换代需求提升，消费电子行业市场规模将进一步扩大。

(3) 智能穿戴设备市场

2014 年以来，随着智能手环、智能手表、智能耳机等智能穿戴设备的渗透率快速提升，全球智能穿戴设备市场规模迅速扩大。据 IDC 数据，2020 年全球智能穿戴设备出货量达 4.45 亿部；2021 年度，全球智能穿戴设备出货量为 5.34 亿部，较上年同期增长 19.99%。

图 6：全球智能穿戴设备出货量（单位：亿台）



资料来源：IDC，华金证券研究所

2、消费电子防护性及功能性产品行业

消费电子防护性及功能性产品行业作为消费电子产品的上游产业，需要根据消费电子产品特定功能的需求进行技术、工艺的不断创新，将高性能材料、新型材料加工成为实现特定功能需求的非标准化器件产品，以实现特定的功能。

随着全球消费电子行业需求进一步增加，消费电子防护性及功能性产品产业将快速发展。消费电子产品的更新换代速度不断加快，对消费电子防护性及功能性产品的性能、品质提出了越来越高的要求，消费电子防护性及功能性产品的品种、规格型号逐渐丰富，向定制化、差异化发展；且行业内企业正在从单一生产向综合服务转变，提供涵盖产品设计、研发、生产、检测及售后服务的整体解决方案。

(三) 公司亮点

1、公司与联想集团建立了长期稳定的合作关系，报告期内，联想集团一直为公司第一大客户。联想集团长期稳居 PC 领域全球出货量首位，且近年来与第二名差距逐渐扩大。公司早在 2012

年便开始向联想供应PC用产品，并与其重要子公司签署了长期合作协议，多年来合作持续深化，先后获得联想集团及其旗下最大的PC研发制造基地合肥联宝所颁发的“质量奖”、“卓越供应奖”等奖项。2019-2022H1报告期内，联想集团一直为公司的第一大客户，公司向其实现收入金额占营业收入比重分别为39.35%、39.70%、46.04%、47.30%，截至2022年9月末，公司针对联想集团的期末在手订单为2.02亿元。

2、依托与联想集团的合作，公司有望推动国内笔电用碳纤维背板的国产替代。碳纤维是一种高强度、高模量的新型纤维材料，使用其制作的笔电结构件具备轻、薄、强度高等优良特点，目前国际碳纤维市场主要由日本的东丽、东邦、三菱丽阳、美国赫克塞尔等企业主导。联想集团在PC生产中对于国内碳纤维背板产品有较大需求，公司积极配合其进行研发，目前已成功推出笔电碳纤维背板并实现量产出货，2020-2022H1销量分别为17.07、58.73、45.42万PCS，收入金额快速增长。

（四）募投项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入3个项目以及补充流动资金。

- 1、光大同创安徽消费电子防护及功能性产品生产基地建设项目：**本项目拟进行厂房及配套设施的工程建设并购置生产和辅助设备。建成达产后，将有效提升生产的自动化水平，扩大公司的生产规模，满足日益增长的市场订单需求。
- 2、光大同创研发技术中心建设项目：**本项目拟购置2,300 m²研发中心并进行改造，引进一系列国内外先进研发与测试设备，配备相应的技术研发团队，实现公司技术研发及试验检测能力的提升，为新品类、新工艺、新材料的开发提供研发平台。
- 3、企业管理信息化升级建设项目：**本项目的主要建设内容包括机房建设及装修、硬件和软件购置等。随着公司业务规模的快速扩张，基于营运管理对信息化管理数据整合的迫切需要，公司将通过优化业务支撑系统、构建ERP升级系统、研发PLM系统、制造MES系统、数据中心建设、文件加密保护系统、桌面云系统、HR管理系统等方式，实现多系统平台对接，以提升日常运营效率并增强公司生产链条的周转效率。

表1：公司IPO募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	光大同创安徽消费电子防护及功能性产品生产基地建设项目	40,018.60	40,018.60	24个月
2	光大同创研发技术中心建设项目	20,041.50	20,041.50	24个月
3	企业管理信息化升级建设项目	5,000.00	5,000.00	24个月
4	补充流动资金项目	20,000.00	20,000.00	—
	总计	85,060.10	85,060.10	—

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2022 年度，公司实现营业收入 9.96 亿元，同比增长 0.03%；实现归属于母公司净利润 1.14 亿元，同比下降 11.96%。结合市场需求及经营状况，公司初步预测，预计 2023 年第一季度实现营业收入 21,000 至 25,800 万元之间，同比变动-11.11%至 9.20%；预计实现净利润在 2,380 至 3,010 万元之间，同比变动 14.34%至 8.33%；预计实现扣除非经常性损益后净利润在 2,180 至 2,680 万元之间，同比变动-9.70%至 11.02%。

公司专注于消费电子防护性及功能性产品的研发、生产与销售，根据主营业务与产品的相似性，选取安洁科技、飞荣达、恒铭达、博硕科技、达瑞电子、鸿富瀚为光大同创的可比上市公司。从上述可比公司来看，2021 年第四季度至 2022 年第三季度（飞荣达、恒铭达为 2022 年全年）行业平均收入规模 21.58 亿元，可比 PE-TTM（剔除最高值/算术平均）为 27.53X，销售毛利率为 31.21%；相较而言，公司的营收规模明显低于行业平均水平，销售毛利率略低于行业平均水平。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	收入-TTM (亿元)	收入增 速-TTM	归母净利 润-TTM (亿元)	净利润增 长率-TTM	销售毛利 率-TTM	ROE摊薄 -TTM
002635.SZ	安洁科技	100.37	31.06	42.36	18.60%	3.23	134.82%	23.74%	5.48%
300602.SZ	飞荣达	88.18	91.67	41.25	34.88%	0.96	219.62%	17.32%	3.77%
002947.SZ	恒铭达	50.02	25.91	15.48	36.95%	1.93	517.43%	31.01%	10.41%
300951.SZ	博硕科技	69.99	22.73	10.81	22.59%	3.08	21.34%	45.13%	15.09%
300976.SZ	达瑞电子	49.86	30.90	12.32	1.03%	1.61	-31.82%	31.35%	5.26%
301086.SZ	鸿富瀚	41.47	27.04	7.25	-4.69%	1.53	-0.49%	38.74%	8.37%
301387.SZ	光大同创	/	/	9.96	0.03%	1.14	-11.96%	28.89%	19.87%

资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：由于部分可比上市公司尚未披露 2022 年报，安洁科技、博硕科技、达瑞电子、鸿富瀚的收入-TTM、净利润-TTM 数据范围为 2021Q4-2022Q3；飞荣达、恒铭达、光大同创的收入-TTM、净利润-TTM 数据为 2022 年全年数据。

（六）风险提示

技术与产品开发质量的风险、核心技术人员和管理人员流失风险、核心技术泄密的风险、客户相对集中的风险、市场竞争加剧风险、境外经营风险、应收账款规模不断扩大的风险、功能性产品毛利率不断下降的风险、因参股公司原股东之间的股权纠纷而被诉讼的风险、原材料价格上涨或不能及时供应的风险等风险。

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%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%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%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%；
- 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 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，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。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（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。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（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。

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、篡改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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金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。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn