

2023年10月27日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# Q3 业绩边际改善，公司有望从AI PC浪潮中深度受益

## 一光大同创（301387.SZ）公司事件点评报告 买入（维持）事件

分析师：黄俊伟 S1050522060002

huangjw@cfsc.com.cn

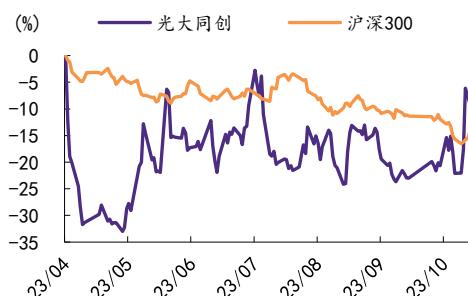
联系人：华潇 S1050122110013

huaxiao@cfsc.com.cn

### 基本数据 2023-10-27

当前股价（元）	54.82
总市值（亿元）	42
总股本（百万股）	76
流通股本（百万股）	18
52周价格范围（元）	39.08-56.3
日均成交额（百万元）	98.11

### 市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

### 相关研究

- 1、《光大同创（301387）：业绩短期承压，碳纤维业务增长可期》  
2023-09-15
- 2、《光大同创（301387）：消电级碳纤维复材核心供应商，降本扩需趋势逐步确立》  
2023-07-19

光大同创发布2023年三季度报告：公司2023Q3营业收入2.78亿元，同比上升4.70%，归母净利润为0.34亿元，同比下降4.10%，扣非净利润为0.29亿元，同比下降31.91%。

### 投资要点

#### ■ Q3 业绩边际改善，总体符合预期

2023Q3公司实现营业收入2.78亿元，同比增长4.70%，环比增长24.66%，实现归母净利润0.34亿元，同比下降4.10%，环比增长20.79%，业绩环比与同比均有所改善，主要原因系下游消费电子边际回暖，公司第一大客户联想集团三季度PC出货量达1600万台，同比下降5%，环比增长12.7%。公司前三季度实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别为7.05亿元/0.87亿元/0.78亿元，同比变动-7.79%/-5.82%/-28.22%。受下游消费需求景气度影响，公司前三季度整体业绩短期承压，Q3单季度业绩边际改善，业绩总体符合预期。

#### ■ 剔除汇兑损益影响后，盈利能力继续稳步提升

盈利能力方面，2023Q3公司销售净利率/毛利率为12.38%/31.96%，同比变动-1.00pct/+3.16pct，2023前三季度销售净利率/毛利率分别为12.73%/31.25%，同比变动+0.53pct/+3.05pct，Q3净利率同比下滑主要受2022年汇率波动带来的汇兑损益影响部分计入财务费用所致。总体而言，受成本端碳纤维价格持续下降释放盈利空间，公司盈利能力继续稳步提升。

#### ■ AI PC或提升碳纤维背板单机价值量

10月24日，联想集团全球首款AI PC在第九届联想创新科技大会上首度亮相，智能设备作为人工智能触达终端用户的终极载体，正在成为AI未来发展与落地的重要突破口。当前公司碳纤维背板主要应用在联想笔记本电脑中部分机型的A面，搭载个人定制大模型的AI PC应用了更高性能的GPU和CPU，对散热性能的需求将大幅提升，散热性能优秀的碳纤维背板复材或将更多的应用在AI PC机型上，进而大幅提升碳纤维功能产品的单机价值量。未来随着AI PC在PC行业中渗透率逐步提升，碳纤维背板有望成为AIPC时代下笔电制造的关键零部件，公司凭借在碳纤维应用市场的先发布局与

工艺技术优势有望深度受益。

## ■ 盈利预测

综合来看，我们维持对公司的盈利预测，预计 2023–2025 年收入分别为 11.12、14.68、18.34 亿元，EPS 分别为 2.15、3.00、4.06 元，当前股价对应 PE 分别为 25.5、18.3、13.5 倍，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

(1) 下游行业景气度不及预期风险；(2) 研发进度不及预期风险；(3) 核心大客户出货量不及预期风险；(4) 碳纤维价格波动风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	996	1,112	1,468	1,834
增长率（%）	0.0%	11.6%	32.0%	25.0%
归母净利润（百万元）	114	163	228	309
增长率（%）	-12.0%	43.7%	39.4%	35.4%
摊薄每股收益（元）	1.99	2.15	3.00	4.06
ROE（%）	19.9%	10.5%	13.2%	15.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>996</b>	<b>1,112</b>	<b>1,468</b>	<b>1,834</b>
现金及现金等价物	141	1,015	1,031	1,145	营业成本	708	785	1,017	1,240
应收款项	409	426	523	603	营业税金及附加	5	5	7	9
存货	87	87	109	130	销售费用	29	32	43	53
其他流动资产	33	37	49	62	管理费用	75	67	88	110
流动资产合计	670	1,565	1,713	1,939	财务费用	-19	-21	-22	-25
<b>非流动资产:</b>					研发费用	42	47	62	78
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	127	125	171	216
固定资产	122	286	402	495	资产减值损失	1	1	1	1
在建工程	287	225	200	190	公允价值变动	-18	0	0	0
无形资产	33	31	29	28	投资收益	-2	0	0	0
长期股权投资	64	64	64	64	<b>营业利润</b>	<b>138</b>	<b>198</b>	<b>275</b>	<b>371</b>
其他非流动资产	89	89	89	89	加: 营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	595	695	785	866	减: 营业外支出	3	3	3	3
资产总计	1,265	2,260	2,497	2,805	<b>利润总额</b>	<b>136</b>	<b>196</b>	<b>273</b>	<b>369</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	21	30	42	57
短期借款	156	146	136	131	<b>净利润</b>	<b>115</b>	<b>166</b>	<b>231</b>	<b>313</b>
应付账款、票据	239	266	337	411	少数股东损益	2	2	3	4
其他流动负债	207	207	207	207	<b>归母净利润</b>	<b>114</b>	<b>163</b>	<b>228</b>	<b>309</b>
流动负债合计	603	620	680	749					
<b>非流动负债:</b>									
长期借款	40	40	40	40					
其他非流动负债	51	51	51	51					
非流动负债合计	90	90	90	90					
负债合计	693	710	771	840					
<b>所有者权益</b>									
股本	57	76	76	76					
股东权益	572	1,550	1,726	1,966					
负债和所有者权益	1,265	2,260	2,497	2,805					
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E					
净利润	115	166	231	313					
少数股东权益	2	2	3	4					
折旧摊销	12	10	21	28					
公允价值变动	-18	0	0	0					
营运资金变动	24	6	-61	-39					
经营活动现金净流量	136	184	194	306					
投资活动现金净流量	-243	-102	-91	-83					
筹资活动现金净流量	981	802	-64	-78					
现金流量净额	873	884	39	144					

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	0.0%	11.6%	32.0%	25.0%
归母净利润增长率	-12.0%	43.7%	39.4%	35.4%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	28.9%	29.4%	30.7%	32.4%
四项费用/营收	12.8%	11.3%	11.7%	11.8%
净利率	11.6%	14.9%	15.7%	17.0%
ROE	19.9%	10.5%	13.2%	15.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	54.8%	31.4%	30.9%	29.9%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.8	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	2.4	2.6	2.8	3.0
存货周转率	8.1	9.1	9.4	9.6
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	1.99	2.15	3.00	4.06
P/E	27.5	25.5	18.3	13.5
P/S	3.1	3.7	2.8	2.3
P/B	5.5	2.7	2.4	2.1

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## 建筑建材组介绍

黄俊伟：同济大学土木工程学士&复旦大学金融学硕士，超过 5 年建筑建材行业研究经验和 3 年建筑建材实业从业经验。

华潇：复旦大学金融学硕士。研究方向为建筑建材及新材料方向。

## 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

## 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

请阅读最后一页重要免责声明

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。