

2024年02月05日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 股权激励目标彰显信心，业绩高增预期明确

—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

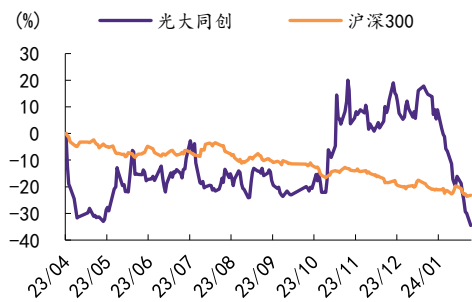
huaxiao@cfsc.com.cn

## 基本数据

2024-02-05

当前股价（元）	33.3
总市值（亿元）	25
总股本（百万股）	76
流通股本（百万股）	18
52周价格范围（元）	33.3-68.99
日均成交额（百万元）	103.93

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 《光大同创（301387）：Q3 业绩边际改善，公司有望从 AIPC 浪潮中深度受益》2023-10-27
- 《光大同创（301387）：业绩短期承压，碳纤维业务增长可期》2023-09-15
- 《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 2024 年限制性股票激励计划（草案）：激励计划拟授予的第一类限制性股票及第二类限制性股票数量合计不超过 152.00 万股，约占总股本 2.00%，其中首次授予 126.75 万股，约占总股本 1.67%。预留授予 25.25 万股，约占总股本 0.33%。股票来源为公司向激励对象定向发行公司人民币 A 股普通股股票，授予价格为 26.27 元/股，股权激励费用合计 1476.30 万元，2024/2025/2026/2027 年摊销费用分别为 785.60/471.75/192.95/26.00 万元。

## 投资要点

## ■ 深度绑定核心成员利益，激发经营活力

本次股权激励对象人数为 60 人，包括占梦昀（董事会秘书），王清坤（核心人员）以及公司其他核心员工 58 人。充分的激励使得公司收入分配机制进一步完善，深度绑定核心员工利益，进一步激发经营活力，主力公司未来经营业绩持续增长。

## ■ 解锁目标彰显公司未来信心，业绩高增预期明确

本次限制性股票激励计划分别于授予日 1/2/3 年后解除限售（归属），非预留股解除限售（归属）比例分别为 40%/30%/30%，本次计划按实际完成程度与个人考核情况，按比例解除限售，实际个人解禁额度为个人当年解禁股票数\*公司解禁比例\*个人解禁比例，其中：

公司解禁比例：2024/2024-2025/2024-2026 年累计营业收入业绩考核目标值为 13.20/32.20/57.00 亿元，触发值为 11.88 /28.98 /51.30 亿元。若公司累计营收超过触发值但低于目标值，公司层面可归属比例为 90%，若公司累计营收低于触发值，公司层面可归属比例为 0%。

个人解禁比例：个人考核评价结果分为“A”、“B”、“C”、“D”四个等级，分别对应解禁（归属）比例为 100%、80%、60%和 0%。

假设公司未来三年业绩正好完成考核目标，2024/2025/2026

年隐含营业收入为 13.20/19.00/24.80 亿元，我们认为公司本次激励计划业绩考核目标设置充分彰显了公司对长期发展的信心，业绩高增预期较为明确。

## ■ 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 15.5、11.1、8.2 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
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	141	1,015	1,031	1,145
应收款	409	426	523	603
存货	87	87	109	130
其他流动资产	33	37	49	62
流动资产合计	670	1,565	1,713	1,939
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	122	286	402	495
在建工程	287	225	200	190
无形资产	33	31	29	28
长期股权投资	64	64	64	64
其他非流动资产	89	89	89	89
非流动资产合计	595	695	785	866
资产总计	1,265	2,260	2,497	2,805
<b>流动负债:</b>				
短期借款	156	146	136	131
应付账款、票据	239	266	337	411
其他流动负债	207	207	207	207
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

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>996</b>	<b>1,112</b>	<b>1,468</b>	<b>1,834</b>
营业成本	708	785	1,017	1,240
营业税金及附加	5	5	7	9
销售费用	29	32	43	53
管理费用	75	67	88	110
财务费用	-19	-21	-22	-25
研发费用	42	47	62	78
费用合计	127	125	171	216
资产减值损失	1	1	1	1
公允价值变动	-18	0	0	0
投资收益	-2	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>138</b>	<b>198</b>	<b>275</b>	<b>371</b>
加:营业外收入	1	1	1	1
减:营业外支出	3	3	3	3
<b>利润总额</b>	<b>136</b>	<b>196</b>	<b>273</b>	<b>369</b>
所得税费用	21	30	42	57
<b>净利润</b>	<b>115</b>	<b>166</b>	<b>231</b>	<b>313</b>
少数股东损益	2	2	3	4
<b>归母净利润</b>	<b>114</b>	<b>163</b>	<b>228</b>	<b>309</b>

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	16.7	15.5	11.1	8.2
P/S	1.9	2.3	1.7	1.4
P/B	3.3	1.6	1.5	1.3

## ■ 新股&北交所组介绍

**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。研究方向为新股与北交所方向。

**陶欣怡：**毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

## ■ 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收到任何形式的补偿。

## ■ 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。