

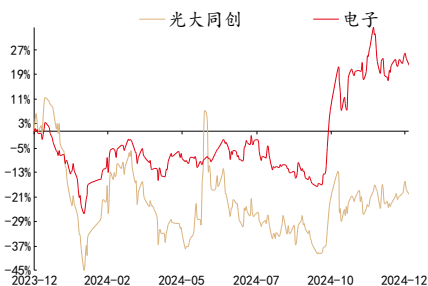
股票投资评级

买入 | 首次覆盖

光大同创(301387)

碳纤维受益 AI PC 行业新趋势

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	34.19
总股本/流通股本(亿股)	1.06 / 0.42
总市值/流通市值(亿元)	36 / 14
52周内最高/最低价	67.70 / 25.83
资产负债率(%)	19.8%
市盈率	20.77
第一大股东	深圳汇科智选投资有限 合伙企业

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

● 投资要点

轻量化引领行业趋势。公司发展方向围绕“绿、轻、新”展开，制定明确的目标、合适的战略和执行计划，内部各项业务发挥协同效应，增强公司的行业竞争力。2024年，公司将继续紧握产业发展机遇，坚定实施“绿色环保、轻量化以及新工艺改进”的产品策略，围绕“国产替代”和“技术创新”的方向，进行产品迭代升级，同时加大研发投入，保持产品创新能力。一方面公司会巩固现有消费电子领域优势，继续执行“防护性材料+模切结构件”的布局，其中防护性产品向环保化转型，顺应国家“去塑化”趋势，符合环保、双碳标准，产品应用领域更加广泛；对于模切结构件，公司通过改进生产设备、持续进行工艺提升以提高生产效率，进行创新性模切结构件开发和生产。另一方面，公司持续进行碳纤维业务下游市场及客户的开拓，积极探索碳纤维材料应用领域的蓝海，下半年公司的碳纤维业务发展会更加聚焦，我们将密切关注市场变化，开展细致的市场调研与分析，并据此根据市场环境调整公司的研发策略和具体发展方向。

海外市场积极布局。公司的发展策略以深度服务大客户为中心，不仅体现在对现有客户的关系维护上，我们不断深化与现有客户的合作，并在新客户的拓展中也积极挖掘客户需求，主动发现客户需求并引领客户需求，以市场和客户为导向，进行业务拓展。前期通过市场调研和数据分析，深入挖掘客户需求，基于对大客户的深刻理解，制定定制化的解决方案，并在日常工作中不断维护客户关系，确保对客户信息的准确性和及时更新。公司以创新为驱动，鼓励和实施创新，研发新技术、改进生产工艺以提高产品和服务的竞争力。公司未来会顺应业务发展需要积极进行海外布局。除了在墨西哥和越南已建立了生产基地，2024年上半年公司成立日本光大同创，旨在通过与大客户研发中心紧密沟通，洞察客户需求和市场方向，制定更加精准的研发战略，增强市场竞争力。

折叠机领域积极布局。折叠屏手机已经成为智能手机的未来趋势之一，2024年折叠屏手机市场呈现显著增长，主要动力是更轻薄的机身设计和更多的使用场景，使得消费者获得更优的用户体验，相关机构的数据也预测未来折叠屏手机市场可能会迎来更加快速增长。目前折叠屏手机轻量、使用寿命和折叠次数等是消费者主要关注的问题，市场的快速增长和用户体验的要求促使相关厂商选择更加优质的材料来实现轻量化、定制化的要求，这将进一步增加对轻质高强材料的需求，从而推动新材料在折叠屏手机领域的创新应用。公司碳纤维相关产品初期主要应用于笔记本电脑外壳，目前逐步在折叠屏手机领域实现量产交付，未来公司将持续发掘客户需求，把握市场机遇，集中资源投入发展潜力和空间较大的相关应用市场。

● **投资建议：**

我们预计公司 2024-2026 年归母净利润 0.2/1.2/2.8 亿元，首次覆盖给予“买入”评级。

● **风险提示：**

行业竞争格局加剧风险；原材料价格波动；下游需求不及预期；产品研发、验证进度不及预期。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1007	1210	1720	2250
增长率(%)	1.09	20.22	42.15	30.81
EBITDA（百万元）	164.91	122.77	254.81	457.21
归属母公司净利润（百万元）	114.67	20.17	120.46	278.24
增长率(%)	0.70	-82.41	497.32	130.97
EPS(元/股)	1.08	0.19	1.13	2.61
市盈率(P/E)	31.75	180.54	30.22	13.09
市净率(P/B)	2.21	2.18	2.04	1.76
EV/EBITDA	29.83	28.72	14.40	8.00

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	1007	1210	1720	2250	营业收入	1.1%	20.2%	42.1%	30.8%
营业成本	700	918	1255	1559	营业利润	-12.1%	-81.9%	497.3%	131.0%
税金及附加	4	5	7	9	归属于母公司净利润	0.7%	-82.4%	497.3%	131.0%
销售费用	33	40	53	68	获利能力				
管理费用	93	145	172	180	毛利率	30.4%	24.1%	27.0%	30.7%
研发费用	52	80	103	135	净利率	11.4%	1.7%	7.0%	12.4%
财务费用	3	4	3	3	ROE	7.0%	1.2%	6.7%	13.5%
资产减值损失	-1	0	0	0	ROIC	6.5%	1.1%	4.3%	8.3%
营业利润	121	22	131	304	偿债能力				
营业外收入	5	0	0	0	资产负债率	19.8%	36.9%	49.0%	50.6%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	3.65	2.43	1.97	1.84
利润总额	125	22	131	304	营运能力				
所得税	10	2	11	24	应收账款周转率	2.38	2.44	2.73	2.60
净利润	115	20	121	279	存货周转率	6.58	6.96	7.53	7.07
归母净利润	115	20	120	278	总资产周转率	0.60	0.52	0.56	0.58
每股收益(元)	1.08	0.19	1.13	2.61	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.08	0.19	1.13	2.61
货币资金	280	628	1069	1333	每股净资产	15.44	15.66	16.79	19.41
交易性金融资产	379	379	379	379	估值比率				
应收票据及应收账款	479	536	769	1013	PE	31.75	180.54	30.22	13.09
预付款项	1	2	2	2	PB	2.21	2.18	2.04	1.76
存货	126	138	195	246	现金流量表				
流动资产合计	1325	1746	2486	3055	净利润	115	20	121	279
固定资产	465	590	716	824	折旧和摊销	45	96	120	150
在建工程	54	49	45	45	营运资本变动	-90	29	-140	-154
无形资产	32	33	35	36	其他	0	-18	11	16
非流动资产合计	726	897	1022	1133	经营活动现金流净额	70	128	112	291
资产总计	2051	2642	3508	4188	资本开支	-174	-223	-242	-257
短期借款	2	251	636	885	其他	-376	-24	-1	-1
应付票据及应付账款	271	345	469	587	投资活动现金流净额	-550	-247	-243	-258
其他流动负债	90	121	158	190	股权融资	1030	11	0	0
流动负债合计	363	717	1262	1663	债务融资	-296	468	585	250
其他	43	257	457	457	其他	-109	-13	-13	-20
非流动负债合计	43	257	457	457	筹资活动现金流净额	625	466	572	230
负债合计	406	974	1719	2119	现金及现金等价物净增加额	149	349	441	264
股本	76	106	106	106					
资本公积金	1199	1179	1179	1179					
未分配利润	339	357	459	696					
少数股东权益	1	1	1	2					
其他	30	25	43	85					
所有者权益合计	1645	1669	1789	2068					
负债和所有者权益总计	2051	2642	3508	4188					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048