

# 光大同创（301387.SZ）：业绩超预期，碳纤维产品市场份额持续提升

## ——公司 2025 年一季报业绩点评

### 事件：

2025 年 4 月 28 日，公司发布 2025 年一季报：公司 2025 年第一季度实现营业收入 3.47 亿元，同比增长 51.16%；实现归母净利润 1776.18 万元，同比增长 55.88%；实现扣非归母净利润 1692.48 万元，同比增长 51.45%。

### 点评：

**公司加大扩产力度，2025 年一季报业绩超预期，营收同比增长 51.16%，归母净利润同比增长 55.88%。**公司 2025Q1 实现营收 3.47 亿元，同比增长 51.16%；归母净利润为 1776.18 万元，同比增长 55.88%。公司 2025 年一季度公司毛利率为 22.65%，相较于 4Q24 环比增加 2.41pct，公司 2025 年一季度收入增长主要是公司将重庆致贯科技有限公司纳入合并报表。2025 年一季度固定资产为 6.25 亿，同比增长 24.42%；存货为 2.14 亿，同比增长 66.96%；合同负债为 907.27 万，同比增长 183.57%，公司积极加大扩产力度，盈利和资产负债规模均实现快速增长。

**公司通过收购重庆致贯公司，切入光电显示功能材料领域，业绩有望明显增厚。**公司成功收购重庆致贯公司，并将其纳为控股子公司，通过横向产业链的拓展，该收购有效补充了公司功能性材料业务板块。重庆致贯公司是光电显示领域功能性结构件与柔性材料解决方案提供商，未来会逐步转向光学膜、SCF 等高附加值产品为基础的光学材料加工生产。光学材料广泛应用于消费电子、汽车显示等领域，国产替代趋势明显。重庆致贯公司股权出让方承诺目标公司合并报表范围内 2024-2026 年度实现的经审计营业收入金额分别不低于 1.8 亿、2.8 亿、4.4 亿，业绩有望明显增厚。

**乘 AI、碳纤维产品轻量化产业东风，公司目前已实现碳纤维产品成熟量产并持续提升市场份额。**根据 Canalys 数据显示，2024 年全球个人电脑出货量达到约 2.56 亿台，同比增长 3.64%，全球 PC 市场呈现稳定态势，即将进入商用市场更新周期，用户需求回暖。随着 GPU 计算能力的持续提升，不仅优化了现有 AI 应用的性能，还进一步拓展了 AI 技术在更多领域的应用潜力与可能性。此外，公司碳纤维产品初期主要应用于笔记本电脑外壳，目前已实现成熟量产并持续提升市场份额。公司碳纤维产品在折叠屏手机结构件方面实现量产供应，满足智能手机市场轻量化新趋势的需求。公司碳纤维产品逐步拓展于外骨骼机器人结构件中，目前已实现碳纤维产品成熟量产并持续提升市场份额。

**公司盈利预测及投资评级：**公司是国内消费电子防护性与功能性产品优质服务商，进军消费电子碳纤维加工领域，业绩有望持续增长。预计 2025-2027 年公司 EPS 分别是 1.43 元、2.39 元和 3.56 元，维持“推荐”评级。

**风险提示：**（1）募投项目无法达到预期效益的风险；（2）市场竞争加剧风险；（3）技术迭代风险。

2025 年 5 月 6 日

推荐/维持

光大同创

公司报告

### 公司简介：

深圳光大同创新材料股份有限公司的主营业务是消费电子防护性及功能性产品的研发、生产与销售。公司的主要产品是防护性产品、碳纤维产品、模切结构件。资料来源：公司公告、同花顺

### 未来 3-6 个月重大事项提示：

无

资料来源：公司公告、同花顺

### 发债及交叉持股介绍：

无

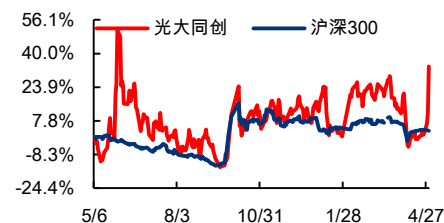
资料来源：公司公告、同花顺

### 交易数据

|                |               |
|----------------|---------------|
| 52 周股价区间（元）    | 45.59-25.83   |
| 总市值（亿元）        | 42.98         |
| 流通市值（亿元）       | 17.11         |
| 总股本/流通 A 股（万股） | 10,649/10,649 |
| 流通 B 股/H 股（万股） | -/-           |
| 52 周日均换手率      | 12.89         |

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 分析师：刘航

021-25102913

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

### 研究助理：李科融

021-65462501

likr-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480124050020

## 财务指标预测

| 指标         | 2023A    | 2024A    | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入（百万元）  | 1,006.52 | 1,222.67 | 1,813.31 | 2,540.90 | 3,474.49 |
| 增长率（%）     | 1.09%    | 21.47%   | 48.31%   | 40.12%   | 36.74%   |
| 归母净利润（百万元） | 114.67   | 20.46    | 152.81   | 254.16   | 378.67   |
| 增长率（%）     | 0.84%    | -82.16%  | 646.85%  | 66.32%   | 48.99%   |
| 净资产收益率（%）  | 6.97%    | 1.26%    | 8.81%    | 13.23%   | 17.22%   |
| 每股收益(元)    | 1.08     | 0.19     | 1.43     | 2.39     | 3.56     |
| PE         | 37.48    | 210.06   | 28.13    | 16.91    | 11.35    |
| PB         | 2.61     | 2.65     | 2.48     | 2.24     | 1.95     |

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

**附表：公司盈利预测表**

| 资产负债表          | 单位:百万元   |          |          |          |          | 利润表            | 单位:百万元   |          |          |          |          |
|----------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------------|----------|----------|----------|----------|----------|
|                | 2023A    | 2024A    | 2025E    | 2026E    | 2027E    |                | 2023A    | 2024A    | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
| <b>流动资产合计</b>  | 1,325.17 | 1,445.02 | 1,818.38 | 2,396.75 | 3,146.52 | <b>营业收入</b>    | 1,006.52 | 1,222.67 | 1,813.31 | 2,540.90 | 3,474.49 |
| 货币资金           | 279.86   | 259.22   | 383.55   | 486.30   | 624.75   | <b>营业成本</b>    | 700.17   | 942.57   | 1,354.29 | 1,875.66 | 2,551.02 |
| 应收账款           | 491.87   | 643.51   | 862.01   | 1,207.90 | 1,651.71 | 营业税金及附加        | 4.35     | 6.45     | 8.74     | 12.24    | 16.74    |
| 其他应收款          | 7.37     | 5.42     | 73.48    | 44.06    | 61.74    | 营业费用           | 33.04    | 39.41    | 56.90    | 79.72    | 109.02   |
| 预付款项           | 0.80     | 6.06     | 4.62     | 6.47     | 8.85     | 管理费用           | 93.08    | 134.25   | 136.00   | 177.86   | 225.84   |
| 存货             | 125.69   | 169.11   | 217.65   | 301.44   | 409.97   | 财务费用           | 3.09     | -4.17    | 3.36     | -0.08    | -1.53    |
| 其他流动资产         | 421.52   | 293.64   | 306.49   | 332.91   | 366.81   | 研发费用           | 52.45    | 77.53    | 95.49    | 133.80   | 182.96   |
| <b>非流动资产合计</b> | 725.85   | 877.56   | 756.16   | 634.80   | 523.12   | 资产减值损失         | -5.48    | -25.06   | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 长期股权投资         | 63.81    | 0.00     | -0.77    | -1.54    | -2.31    | 公允价值变动收益       | 2.49     | 1.76     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 固定资产           | 513.55   | 684.22   | 586.54   | 488.00   | 388.57   | 投资净收益          | 0.14     | -1.72    | -1.17    | -1.17    | -1.17    |
| 无形资产           | 31.89    | 33.91    | 28.26    | 22.61    | 16.96    | 加：其他收益         | 3.91     | 4.99     | 3.38     | 3.38     | 3.38     |
| 其他非流动资产        | 55.65    | 103.31   | 102.40   | 102.40   | 102.40   | <b>营业利润</b>    | 121.39   | 6.60     | 160.75   | 263.90   | 392.66   |
| <b>资产总计</b>    | 2,051.02 | 2,322.57 | 2,574.54 | 3,031.56 | 3,669.64 | 营业外收入          | 4.80     | 1.11     | 2.15     | 2.15     | 2.15     |
| <b>流动负债合计</b>  | 363.17   | 596.50   | 760.99   | 1,053.52 | 1,431.97 | 营业外支出          | 1.09     | 6.09     | 3.25     | 3.25     | 3.25     |
| 短期借款           | 2.42     | 86.22    | 0.00     | 0.00     | 0.00     | <b>利润总额</b>    | 125.11   | 1.62     | 159.65   | 262.80   | 391.56   |
| 应付账款           | 271.00   | 407.38   | 522.32   | 723.40   | 983.87   | 所得税            | 10.09    | -6.79    | 6.39     | 7.88     | 11.75    |
| 预收款项           | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | <b>净利润</b>     | 115.03   | 8.41     | 153.27   | 254.92   | 379.81   |
| 一年到期非流动        | 89.75    | 102.89   | 238.67   | 330.12   | 448.10   | 少数股东损益         | 0.36     | -12.05   | 0.46     | 0.76     | 1.14     |
| <b>非流动负债合计</b> | 42.59    | 84.49    | 59.33    | 36.46    | 16.96    | 归属母公司净利润       | 114.67   | 20.46    | 152.81   | 254.16   | 378.67   |
| 长期借款           | 33.91    | 66.18    | 41.02    | 18.15    | -1.35    | <b>主要财务比率</b>  |          |          |          |          |          |
| 应付债券           | 8.68     | 18.31    | 18.31    | 18.31    | 18.31    |                | 2023A    | 2024A    | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
| <b>负债合计</b>    | 405.77   | 680.99   | 820.31   | 1,089.98 | 1,448.93 | <b>成长能力</b>    |          |          |          |          |          |
| 少数股东权益         | 0.60     | 19.17    | 19.63    | 20.39    | 21.53    | 营业收入增长         | 1.09%    | 21.47%   | 48.31%   | 40.12%   | 36.74%   |
| 实收资本           | 76.00    | 106.49   | 106.49   | 106.49   | 106.49   | 营业利润增长         | -12.14%  | -94.56%  | 2336.32% | 64.17%   | 48.79%   |
| 资本公积           | 1,199.02 | 1,175.79 | 1,175.79 | 1,175.79 | 1,175.79 | 归母净利润增速        | 0.84%    | -82.16%  | 646.85%  | 66.32%   | 48.99%   |
| 未分配利润          | 369.63   | 340.14   | 452.32   | 638.91   | 916.90   | <b>获利能力</b>    |          |          |          |          |          |
| 归属母公司股东权益      | 1,644.65 | 1,622.42 | 1,734.60 | 1,921.18 | 2,199.18 | 毛利率(%)         | 30.44%   | 22.91%   | 25.31%   | 26.18%   | 26.58%   |
| <b>负债和所有者权</b> | 2,051.02 | 2,322.57 | 2,574.54 | 3,031.56 | 3,669.64 | 净利率(%)         | 11.43%   | 0.69%    | 8.45%    | 10.03%   | 10.93%   |
| <b>现金流量表</b>   |          |          |          |          |          | 总资产净利润(%)      | 5.59%    | 0.88%    | 5.94%    | 8.38%    | 10.32%   |
|                | 2023A    | 2024A    | 2025E    | 2026E    | 2027E    | ROE(%)         | 6.97%    | 1.26%    | 8.81%    | 13.23%   | 17.22%   |
| <b>经营活动现金流</b> | 46.33    | 52.14    | 280.01   | 193.41   | 257.39   | <b>偿债能力</b>    |          |          |          |          |          |
| 净利润            | 115.03   | 8.41     | 152.20   | 253.84   | 378.73   | 资产负债率(%)       | 20%      | 29%      | 32%      | 36%      | 39%      |
| 折旧摊销           | 21.28    | 42.06    | 119.71   | 120.59   | 110.91   | 流动比率           | 3.65     | 2.42     | 2.39     | 2.27     | 2.20     |
| 财务费用           | 3.09     | -4.17    | 3.36     | -0.08    | -1.53    | 速动比率           | 3.18     | 2.04     | 2.01     | 1.90     | 1.82     |
| 营运资金变动         | -89.65   | -17.92   | 1.68     | -183.09  | -232.87  | <b>营运能力</b>    |          |          |          |          |          |
| 其他经营现金流        | -3.28    | 22.03    | 1.90     | 0.99     | 0.99     | 总资产周转率         | 0.49     | 0.53     | 0.70     | 0.84     | 0.95     |
| <b>投资活动现金流</b> | -549.83  | -96.81   | -0.31    | -0.30    | -0.30    | 应收账款周转率        | 2.05     | 1.90     | 2.16     | 2.16     | 2.16     |
| 公允价值变动         | 165.58   | 126.92   | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 应付账款周转率        | 3.29     | 3.14     | 3.41     | 3.41     | 3.41     |
| 长期投资减少         | -380.41  | 37.88    | 0.00     | 0.00     | 0.00     | <b>每股指标(元)</b> |          |          |          |          |          |
| 投资收益           | -335.00  | -261.61  | -0.31    | -0.30    | -0.30    | 每股收益(最新摊薄)     | 1.08     | 0.19     | 1.43     | 2.39     | 3.56     |
| <b>筹资活动现金流</b> | 625.47   | -22.72   | -155.38  | -90.36   | -118.64  | 每股净现金流(最新摊薄)   | -4.42    | -1.00    | 0.99     | 0.92     | 1.37     |
| 应付债券增加         | -153.77  | 83.80    | -86.22   | 0.00     | 0.00     | 每股净资产(最新摊薄)    | 15.44    | 15.24    | 16.29    | 18.04    | 20.65    |
| 长期借款增加         | -56.16   | 32.27    | -25.16   | -22.87   | -19.50   | <b>估值比率</b>    |          |          |          |          |          |
| 普通股增加          | 19.00    | 30.49    | 0.00     | 0.00     | 0.00     | P/E            | 37.48    | 210.06   | 28.13    | 16.91    | 11.35    |
| 资本公积增加         | 985.36   | -23.23   | 0.00     | 0.00     | 0.00     | P/B            | 2.61     | 2.65     | 2.48     | 2.24     | 1.95     |
| <b>现金净增加额</b>  | 125.21   | -61.62   | 124.33   | 102.75   | 138.45   | EV/EBITDA      | 30.93    | 87.23    | 13.85    | 10.08    | 7.59     |

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

| 报告类型   | 标题                                                           | 日期         |
|--------|--------------------------------------------------------------|------------|
| 行业普通报告 | 电子行业：关税壁垒倒逼产业升级，国产化替代有望加速—中美关税政策点评                           | 2025-04-08 |
| 行业深度报告 | 偏光片行业：解码偏光片国产替代加速与中大尺寸增量机遇<br>——泛半导体材料研究系列之二—泛半导体材料研究系列之二    | 2025-03-26 |
| 行业深度报告 | 爆款突围与生态扩张：小米手机、可穿戴及汽车业务的协同效应与产业重构启示                          | 2025-03-14 |
| 行业深度报告 | 人形机器人专题系列（一）：传感器的技术路径、竞争格局与产业重构                              | 2025-03-06 |
| 行业深度报告 | 国产算力 AI 芯片专题：一文读懂华为昇腾 310 芯片—科技龙头巡礼专题（三）                     | 2025-02-21 |
| 行业普通报告 | 电子行业：DeepSeek 开源模型性价比突出，R1 模型性能对标 OpenAI o1 正式版—行业动态跟踪点评     | 2025-02-06 |
| 行业深度报告 | 行业深度：复盘历史上的英飞凌，如何走出行业低谷期？—海外硬科技龙头复盘研究系列（十二）                  | 2025-02-06 |
| 行业深度报告 | 【东兴电子】先进封装行业：CoWoS 五问五答—新技术前瞻专题系列（七）                         | 2025-01-08 |
| 公司普通报告 | 光大同创（301387.SZ）：收入增长 19.32%，收购开辟光电领域市场新通道—2024 年三季度报业绩点评     | 2024-10-31 |
| 公司普通报告 | 光大同创（301387.SZ）：收入增长 18.30%，公司有望把握消费电子行业变革新机遇—2024 年半年度报业绩点评 | 2024-08-27 |
| 公司深度报告 | 光大同创（301387.SZ）：深度服务大客户，进军碳纤维加工领域                            | 2024-05-27 |

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 刘航

电子行业首席分析师&科技组组长，复旦大学工学硕士，2022年6月加入东兴证券研究所。曾就职于Foundry厂、研究所和券商资管，分别担任工艺集成工程师、研究员和投资经理。证书编号：S1480522060001。

## 研究助理简介

### 李科融

电子行业研究助理，曼彻斯特大学金融硕士，2024年加入东兴证券，主要覆盖 OLED、消费电子防护、半导体检测设备、模拟芯片等板块。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：  
以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：  
以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526