

其他军工 III

光启技术 (002625.SZ)

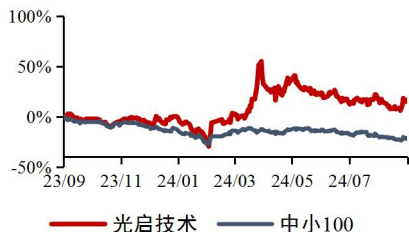
增持-A(维持)

超材料业务高速增长，应用范围持续扩大

2024年9月3日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年9月3日

收盘价(元):	17.23
年内最高/最低(元):	24.54/10.14
流通A股/总股本(亿股):	17.77/21.55
流通A股市值(亿元):	306.22
总市值(亿元):	371.24

基础数据：2024年6月30日

基本每股收益(元):	0.17
摊薄每股收益(元):	0.17
每股净资产(元):	4.23
净资产收益率(%):	3.96

资料来源：最闻

分析师：

骆志伟

执业登记编码：S0760522050002

邮箱：luozhiwei@sxzq.com

李通

执业登记编码：S0760521110001

电话：010-83496308

邮箱：litong@sxzq.com

事件描述

光启技术公司发布了2024年中报。2024年上半年，公司营业收入为8.52亿元，同比增长1.07%；归母净利润为3.61亿元，同比增长20.33%；扣非后归母净利润为3.56亿元，同比增长30.53%；负债合计8.47亿元，同比增长2.48%；货币资金57.38亿元，同比增长9.81%；应收账款16.98亿元，同比增长31.14%；存货2.30亿元，同比减少41.43%。

事件点评

聚焦超材料主航道，超材料业务持续快速增长。2024年上半年公司超材料业务实现营收8.50亿元，同比增长24.16%，占营收比重的99.81%，实现了持续的快速增长。公司在2023年8月剥离掉汽车零部件业务后，聚焦超材料主航道，报告期内营收总体保持了稳定增长。

超材料应用范围持续扩大，公司加快超材料生产基地产能爬坡。公司利用超材料技术对已立项的装备逐步实现升级替换，并深度参与新型装备的研制，在新立项的装备中超材料结构件产品应用范围将进一步扩大。现有装备需求量的不断提升及新型装备研制转批产的提速，驱动公司业绩持续增长。公司超材料产品竞争优势凸显，市场需求不断增加，目前顺德产业基地项目二期正处于最后的设备安装调试阶段，建成投产后将极大提升公司整体交付能力和生产效率，打破中长期产能瓶颈，推动公司业绩长期快速增长。

投资建议

我们下调了公司的盈利预测，预计公司2024-2026年EPS分别为0.34\0.49\0.65，对应公司9月3日收盘价17.23元，2024-2026年PE分别为50.9\35.0\26.7，维持“增持-A”评级。

风险提示

下游需求不及预期；超材料研制进度不及预期；募投项目进度不及预期；产能不足影响交付。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,168	1,494	1,723	2,690	3,632
YoY(%)	35.9	28.0	15.3	56.1	35.0
净利润(百万元)	377	583	729	1,061	1,390
YoY(%)	38.8	54.9	24.9	45.6	31.0
毛利率(%)	41.0	45.9	51.9	52.0	52.1
EPS(摊薄/元)	0.17	0.27	0.34	0.49	0.65
ROE(%)	4.6	6.6	7.6	10.0	11.6



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



P/E(倍)	98.6	63.6	50.9	35.0	26.7
P/B(倍)	4.5	4.2	3.9	3.5	3.1
净利率(%)	32.3	39.0	42.3	39.5	38.3

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7152	7668	8146	9420	10265
现金	5434	5646	6603	6163	7214
应收票据及应收账款	1101	1664	928	2147	1780
预付账款	33	14	41	45	70
存货	480	265	472	962	1074
其他流动资产	104	80	104	103	126
非流动资产	2050	2111	2247	2725	3145
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	739	734	906	1406	1836
无形资产	371	391	413	422	435
其他非流动资产	939	986	928	897	874
资产总计	9202	9779	10393	12145	13410
流动负债	715	747	639	1334	1214
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	399	453	420	940	895
其他流动负债	316	294	219	394	319
非流动负债	258	211	211	211	211
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	258	211	211	211	211
负债合计	973	959	851	1545	1426
少数股东权益	-7	-0	-7	-11	-17
股本	2155	2155	2155	2155	2155
资本公积	5051	5051	5051	5051	5051
留存收益	1031	1615	2337	3394	4779
归属母公司股东权益	8237	8820	9549	10611	12001
负债和股东权益	9202	9779	10393	12145	13410

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	141	-16	1015	-7	1481
净利润	376	583	723	1057	1384
折旧摊销	114	120	122	171	231
财务费用	-190	-174	-191	-205	-209
投资损失	-2	-16	-11	-12	-12
营运资金变动	-255	-602	373	-1018	86
其他经营现金流	98	74	-0	-0	-0
投资活动现金流	-18	108	-247	-637	-639
筹资活动现金流	-300	-6	188	205	209
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.17	0.27	0.34	0.49	0.65
每股经营现金流(最新摊薄)	0.07	-0.01	0.47	-0.00	0.69
每股净资产(最新摊薄)	3.82	4.09	4.43	4.92	5.57

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1168	1494	1723	2690	3632
营业成本	689	808	829	1291	1741
营业税金及附加	15	16	14	23	31
营业费用	20	12	10	16	22
管理费用	98	102	103	155	205
研发费用	82	92	101	153	202
财务费用	-190	-174	-191	-205	-209
资产减值损失	-27	-50	-39	-39	-43
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2	16	11	12	12
营业利润	450	677	828	1232	1609
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	6	9	0	0	0
利润总额	444	669	828	1232	1609
所得税	68	85	106	175	225
税后利润	376	583	723	1057	1384
少数股东损益	-0	-0	-6	-4	-6
归属母公司净利润	377	583	729	1061	1390
EBITDA	395	619	767	1212	1640

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	35.9	28.0	15.3	56.1	35.0
营业利润(%)	33.7	50.6	22.3	48.7	30.7
归属于母公司净利润(%)	38.8	54.9	24.9	45.6	31.0
获利能力					
毛利率(%)	41.0	45.9	51.9	52.0	52.1
净利率(%)	32.3	39.0	42.3	39.5	38.3
ROE(%)	4.6	6.6	7.6	10.0	11.6
ROIC(%)	2.8	4.8	5.8	8.3	9.9
偿债能力					
资产负债率(%)	10.6	9.8	8.2	12.7	10.6
流动比率	10.0	10.3	12.7	7.1	8.5
速动比率	9.2	9.8	11.8	6.3	7.5
营运能力					
总资产周转率	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3
应收账款周转率	1.2	1.1	1.3	1.8	1.9
应付账款周转率	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9
估值比率					
P/E	98.6	63.6	50.9	35.0	26.7
P/B	4.5	4.2	3.9	3.5	3.1
EV/EBITDA	80.8	51.2	40.1	25.7	18.4

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

