

光峰科技(688007)

报告日期: 2023年04月29日

## 短期增长仍有压力, 期待车载收入放量

### ——光峰科技 2022 年报及 2023 年一季报业绩点评报告

#### 报告导读

光峰科技发布 2022 年报和 2023 年一季报, 我们维持公司“买入”评级。公司 2022 年实现营业收入 25.41 亿元, 同比+1.72%; 归母净利润 1.19 亿元, 同比-48.82%。公司 22Q4 实现营业收入 6.65 亿元, 同比-20.57%; 归母净利润 0.28 亿元, 同比+27.58%。公司 23Q1 实现营业收入 4.59 亿元, 同比-12.59%; 归母净利润 0.14 亿元, 同比-23.54%。

#### 投资要点

##### □ 疫情防控优化, 23Q1 影院租赁和专业显示景气度恢复

1) 2022 年受到疫情影响, 公司影院租赁业务实现收入 2.69 亿元, 同比-25.41%, 由于折旧摊销为固定成本且占比较高, 公司 22 年该项业务毛利率同比下滑 11.40 pct。2023 年以来, 随着片源供给、上映节奏复苏, 公司 23Q1 影院租赁业务收入 0.91 亿元, 同比+11.03%。2) 2022 年由于疫情影响, 公司专业显示业务实现收入 4.34 亿元, 同比-15.19%。公司 23Q1 专业显示业务收入同比+22.11%。

##### □ 峰米加强自主品牌建设, C 端业务毛利率提升

1) 公司 2022 年激光电视、智能微投整机实现收入 4.09 亿元、6.46 亿元, 同比-27.13%、+12.84%。峰米自主品牌占比持续提升, 2022 全年峰米自主品牌占比 66.11%, 23Q1 这一数字超过 70%。得益于 1LCD 投影机市场占有率快速提升, 2022 年公司小明系列微投实现销量同比+119.98%, 销额同比+167.97%。2) 得益于自主品牌占比提升, 公司 2022 年激光电视、智能微投业务毛利率达到 36.52%、12.56%, 分别提升 6.86 pct、5.31 pct。

##### □ 车载定点持续落地, 看好公司长期潜力

1) 公司自切入车载光学赛道以来, 收获比亚迪、某国际车企、赛力斯等知名车企的《开发定点通知书》。2) 中长期看, 我国汽车市场交通出行领域正向着智能化和互联网网联化发展, 公司凭借“专利护城河+技术壁垒”的核心竞争优势, 有望把握车载智能化东风, 我们预计定点产生的收入和业绩在未来 1-2 年内释放。

##### □ 盈利预测及估值

我们预计公司 23-25 年实现收入 31/40/64 亿元, 对应增速分别为 24%/29%/58%; 预计公司 23-25 年实现归母净利润 1.4/2.8/3.5 亿元, 对应增速分别为 16%/100%/28%, 对应 EPS 分别为 0.30/0.61/0.77 元, 对应 PE 分别为 74x/37x/29x。维持“买入”评级。

##### □ 风险提示

车载定点获取及研发不及预期; 疫情反复; 工程、家用投影竞争加剧。

#### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 闵繁皓

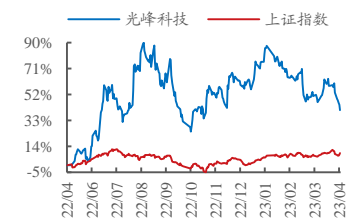
执业证书号: S1230522040001

minfanhao@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 22.39
总市值(百万元)	10,234.64
总股本(百万股)	457.11

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《22 年业绩承压, 看好公司长期潜力》2023.02.28
- 《2022 年业绩承压, 23 年经营拐点已至》2023.02.02
- 《C 端自有品牌表现靓丽, Q3 业绩符合预期》2022.10.30

#### 财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2541	3141	4047	6389
(+/-) (%)	1.72%	23.62%	28.85%	57.85%
归母净利润	119	138	277	353
(+/-) (%)	-48.82%	15.73%	100.34%	27.52%
每股收益(元)	0.26	0.30	0.61	0.77
P/E	85.69	74.04	36.96	28.98

资料来源: 浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	2985	3285	3847	4907
现金	1356	1493	1554	1630
交易性金融资产	353	295	355	334
应收账款	210	427	478	687
其它应收款	13	19	25	37
预付账款	48	85	113	157
存货	866	886	1226	1957
其他	139	80	97	106
<b>非流动资产</b>	1348	1409	1446	1464
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	162	240	232	211
固定资产	428	457	493	519
无形资产	290	271	252	235
在建工程	279	292	317	340
其他	189	149	151	159
<b>资产总计</b>	4333	4694	5293	6371
<b>流动负债</b>	1089	1248	1490	2131
短期借款	130	75	70	91
应付款项	478	600	792	1216
预收账款	114	184	210	330
其他	367	390	418	493
<b>非流动负债</b>	503	472	479	485
长期借款	404	404	404	404
其他	99	69	75	81
<b>负债合计</b>	1592	1720	1969	2616
少数股东权益	94	168	242	319
归属母公司股东权益	2648	2805	3082	3435
<b>负债和股东权益</b>	4333	4694	5293	6371

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	2541	3141	4047	6389
营业成本	1712	2088	2634	4207
营业税金及附加	11	12	16	26
营业费用	335	267	364	575
管理费用	194	220	283	447
研发费用	262	355	405	703
财务费用	(9)	14	9	6
资产减值损失	58	24	38	31
公允价值变动损益	(3)	7	9	11
投资净收益	4	13	15	17
其他经营收益	34	42	41	40
<b>营业利润</b>	13	224	364	461
营业外收支	14	12	25	17
<b>利润总额</b>	28	236	389	479
所得税	(3)	24	39	48
<b>净利润</b>	31	213	351	431
少数股东损益	(89)	74	74	78
<b>归属母公司净利润</b>	119	138	277	353
EBITDA	172	296	449	541
EPS (最新摊薄)	0.26	0.30	0.61	0.77

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	1.72%	23.62%	28.85%	57.85%
营业利润	-94.37%	1575.99%	62.28%	26.72%
归属母公司净利润	-48.82%	15.73%	100.34%	27.52%
<b>获利能力</b>				
毛利率	32.64%	33.52%	34.92%	34.14%
净利率	1.21%	6.77%	8.66%	6.74%
ROE	4.45%	4.84%	8.79%	9.98%
ROIC	1.25%	6.61%	9.74%	10.76%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	36.73%	36.65%	37.19%	41.06%
净负债比率	44.69%	37.77%	32.60%	25.52%
流动比率	2.74	2.63	2.58	2.30
速动比率	1.95	1.92	1.76	1.38
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.60	0.70	0.81	1.10
应收账款周转率	8.31	9.72	8.48	10.14
应付账款周转率	4.91	6.14	5.62	6.39
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.26	0.30	0.61	0.77
每股经营现金	0.39	0.55	0.45	0.17
每股净资产	5.79	6.14	6.74	7.52
<b>估值比率</b>				
P/E	85.69	74.04	36.96	28.98
P/B	3.87	3.65	3.32	2.98
EV/EBITDA	61.17	31.38	20.56	17.15

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	177	251	206	78
净利润	31	213	351	431
折旧摊销	134	41	44	48
财务费用	(9)	14	9	6
投资损失	(4)	(13)	(15)	(17)
营运资金变动	104	(19)	127	325
其它	(78)	16	(310)	(715)
<b>投资活动现金流</b>	48	(58)	(127)	(21)
资本支出	(87)	(72)	(93)	(84)
长期投资	131	(77)	8	21
其他	4	91	(42)	42
<b>筹资活动现金流</b>	116	(56)	(17)	20
短期借款	124	(55)	(5)	21
长期借款	35	0	0	0
其他	(43)	(1)	(13)	(1)
<b>现金净增加额</b>	341	137	61	76

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>