

光峰科技 (688007.SH) 需求疲弱拖累 2023Q1 业绩，影院业务修复势头向好

2023 年 05 月 05 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

吕明（分析师）

周嘉乐（分析师）

陆帅坤（联系人）

lvming@kysec.cn

zhoujiale@kysec.cn

lushuaikun@kysec.cn

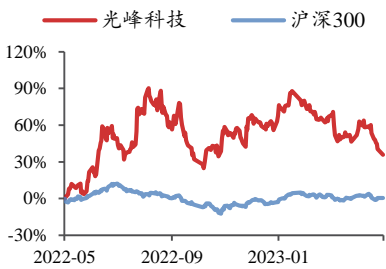
证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790522030002

证书编号：S0790121060033

日期	2023/5/4
当前股价(元)	21.65
一年最高最低(元)	31.20/15.30
总市值(亿元)	98.96
流通市值(亿元)	98.96
总股本(亿股)	4.57
流通股本(亿股)	4.57
近3个月换手率(%)	55.6

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q3 收入稳健增长，核心器件业务持续加速拓展——公司信息更新报告》-2022.11.1

《Q2 收入增速环比提升，核心器件卖铲人壁垒稳固——公司信息更新报告》-2022.8.23

《B 端基本盘稳健，激光显示龙头开启 C 端成长空间——公司首次覆盖报告》-2022.5.11

● **消费需求疲弱拖累 2023Q1 业绩，影院业务修复势头向好，维持“买入”评级**
公司 2022 年实现营业收入 25.4 亿元 (+1.7%)，归母净利润 1.2 亿元 (-48.8%)。2023Q1 实现营业收入 4.6 亿元 (-12.6%)，归母净利润 0.1 亿元 (-23.5%)。受 C 端消费需求疲软影响，业绩阶段性承压。我们下调 2023-2024 年、新增 2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润 1.5/2.5/3.7 亿元 (2023-2024 年原值为 3.2/4.6 亿元)，对应 EPS 为 0.33/0.55/0.81 元，当前股价对应 PE 为 66.0/39.4/26.9 倍，考虑到公司影院租赁服务业务修复势头向好，维持“买入”评级不变。

● **核心光学器件卖铲人地位稳固，智能微投、车载投影等下游场景加速拓展**
2022 年分业务看，租赁服务/激光光学引擎/激光电影放映机/激光电视/专业显示投影机/智能微投收入分别同比-25.4%/+80.1%/-50.7%/-27.1%/-15.2%/+12.8%。受疫情影响影院业务阶段性承压；2022 年公司收获比亚迪、某国际知名品牌车企、赛力斯汽车等多家知名车企出具的《开发定点通知书》，车载光学业务快速拓展。在 C 端业务方面，峰米科技自有品牌业务收入占比升至 66.1%，收入同比+36.9%，在 2022 年国内家用投影机市场市场份额达 8%，位列前三；小明系列投影仪整体实现销售量/额同比增长 112.0%/168.0%，实现全价格带市场的稳步突破。

● **影院业务带动下 2023Q1 毛利率同比改善，看好盈利能力持续修复**
2022 年毛利率 32.6%(-1.3pct)，其中租赁服务业务/激光光学引擎/激光电放映机/激光电视/专业显示投影机/智能微投毛利率分别-11.4/-6.9/-4.1/+6.9/-0.4/+5.3pct，疫情影响下影院放映业务刚性费用支出拖累毛利率。期间费用率+3.6pct，其中销售/管理/研发/财务费用率同比分别+3.1/+0.1/+0.8/-0.4pct，综合影响下 2022 年净利率为 1.2%(-7.7pct)，剔除政府补助减少 0.47 亿元的非经常性损益，扣非净利率为 2.6%(-2.4pct)。2023Q1 毛利率 35.4%(+2.8pct)，期间费用率+5.1pct，其中销售/管理/研发/财务费用率同比分别+2.6/-1.2/+3.4/+0.3pct，综合影响下 2022Q4 净利率为-0.3%(-1.7pct)。高毛利的租赁服务业务拉动下，公司盈利能力持续修复。

● **风险提示：**新品推广不及预期、原材料成本上行、行业竞争加剧风险。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,498	2,541	3,069	3,631	4,657
YOY(%)	28.2	1.7	20.8	18.3	28.2
归母净利润(百万元)	233	119	150	251	368
YOY(%)	105.0	-48.8	25.5	67.5	46.7
毛利率(%)	33.9	32.6	35.0	36.0	37.0
净利率(%)	8.9	1.2	3.9	5.9	6.9
ROE(%)	8.4	1.1	4.2	7.1	9.7
EPS(摊薄/元)	0.51	0.26	0.33	0.55	0.81
P/E(倍)	42.4	82.9	66.0	39.4	26.9
P/B(倍)	4.1	3.7	3.5	3.3	3.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2742	2985	3330	3717	4844
现金	958	1356	1637	1938	2485
应收票据及应收账款	408	210	0	0	0
其他应收款	30	26	42	39	65
预付账款	98	48	129	81	188
存货	770	866	1040	1180	1622
其他流动资产	478	478	482	479	484
非流动资产	1355	1348	1334	1242	1235
长期投资	294	162	31	-100	-231
固定资产	470	428	526	591	714
无形资产	301	290	338	332	328
其他非流动资产	290	468	438	419	424
资产总计	4097	4333	4664	4959	6079
流动负债	1048	1089	1350	1546	2448
短期借款	6	130	886	1084	1848
应付票据及应付账款	554	478	0	0	0
其他流动负债	488	481	464	462	600
非流动负债	426	503	453	374	313
长期借款	369	404	353	275	214
其他非流动负债	57	99	99	99	99
负债合计	1474	1592	1803	1920	2761
少数股东权益	185	94	63	27	-20
股本	453	457	457	457	457
资本公积	1401	1531	1531	1531	1531
留存收益	602	673	768	938	1192
归属母公司股东权益	2438	2648	2798	3012	3338
负债和股东权益	4097	4333	4664	4959	6079

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	58	177	-275	214	-7
净利润	222	31	119	215	322
折旧摊销	121	134	92	117	153
财务费用	1	-9	-9	-18	-23
投资损失	-33	-4	-7	-7	-7
营运资金变动	-388	-146	-459	-77	-435
其他经营现金流	136	172	-12	-16	-16
投资活动现金流	-445	48	-69	-16	-137
资本支出	123	167	209	157	277
长期投资	-324	194	131	131	131
其他投资现金流	2	21	9	10	9
筹资活动现金流	296	116	-131	-95	-73
短期借款	-83	124	757	198	764
长期借款	304	35	-50	-79	-61
普通股增加	0	4	0	0	0
资本公积增加	152	130	0	0	0
其他筹资现金流	-77	-178	-838	-214	-775
现金净增加额	-92	363	-475	103	-217

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2498	2541	3069	3631	4657
营业成本	1651	1712	1995	2324	2934
营业税金及附加	9	11	11	13	16
营业费用	253	335	405	479	615
管理费用	188	194	233	254	326
研发费用	237	262	316	360	461
财务费用	1	-9	-9	-18	-23
资产减值损失	-37	-48	-31	-53	-23
其他收益	46	34	37	41	47
公允价值变动收益	40	-3	0	0	0
投资净收益	33	4	7	7	7
资产处置收益	3	0	2	2	2
营业利润	238	13	122	204	347
营业外收入	53	17	35	26	30
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	289	28	155	227	375
所得税	67	-3	36	12	53
净利润	222	31	119	215	322
少数股东损益	-12	-89	-31	-36	-47
归属母公司净利润	233	119	150	251	368
EBITDA	405	155	248	363	560
EPS(元)	0.51	0.26	0.33	0.55	0.81

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	28.2	1.7	20.8	18.3	28.2
营业利润(%)	118.4	-94.4	814.7	66.3	70.4
归属于母公司净利润(%)	105.0	-48.8	25.5	67.5	46.7
获利能力					
毛利率(%)	33.9	32.6	35.0	36.0	37.0
净利率(%)	8.9	1.2	3.9	5.9	6.9
ROE(%)	8.4	1.1	4.2	7.1	9.7
ROIC(%)	16.8	1.6	5.7	10.2	12.1
偿债能力					
资产负债率(%)	36.0	36.7	38.7	38.7	45.4
净负债比率(%)	-16.0	-23.2	-10.5	-15.8	-9.5
流动比率	2.6	2.7	2.5	2.4	2.0
速动比率	1.7	1.8	1.5	1.5	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	6.7	8.3	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	5.1	4.9	14.4	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.51	0.26	0.33	0.55	0.81
每股经营现金流(最新摊薄)	0.13	0.39	-0.60	0.47	-0.02
每股净资产(最新摊薄)	5.33	5.79	6.12	6.59	7.30
估值比率					
P/E	42.4	82.9	66.0	39.4	26.9
P/B	4.1	3.7	3.5	3.3	3.0
EV/EBITDA	22.8	58.1	37.6	25.0	16.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn