

光峰科技 (688007.SH) 2023H1 收入受 C 端拖累，影院及专显业务持续恢复

2023 年 08 月 21 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

吕明（分析师）

陆帅坤（分析师）

lvming@kysec.cn

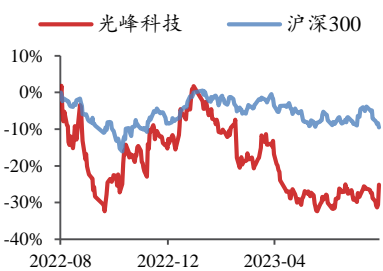
lushuaikun@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790523060001

日期	2023/8/18
当前股价(元)	21.98
一年最高最低(元)	31.20/19.50
总市值(亿元)	101.20
流通市值(亿元)	101.20
总股本(亿股)	4.60
流通股本(亿股)	4.60
近 3 个月换手率(%)	38.6

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《需求疲弱拖累 2023Q1 业绩，影院业务修复势头向好——公司信息更新报告》-2023.5.5

《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

● **2023H1 营收受 C 端下滑拖累，影院及专显业务持续恢复，维持“买入”评级**
2023H1 公司营收 10.7 亿元 (-15.5%)，归母净利润 0.7 亿元 (+63.0%)，扣非归母净利润 0.3 亿元 (+55.6%)。2023Q2 营收 6.1 亿元 (-17.5%)，归母净利润 0.6 亿元 (+117.9%)，扣非归母净利润 0.5 亿元 (+112.6%)。公司车载核心器件业务持续拓展，陆续收获比亚迪、北汽新能源等定点，有望构筑新的收入增长点；影院核心器件业务及专业显示业务稳定复苏，带动整体毛利率水平提升；家用核心器件业务及 C 端产品因大众消费谨慎、消费偏好转变等因素导致营收有所下滑。我们维持盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润 1.5/2.5/3.7 亿元，对应 EPS 为 0.33/0.55/0.80 元，当前股价对应 PE 为 67.6/40.3/27.5 倍，维持“买入”评级不变。

● **2023H1 影院放映服务营收恢复高增，C 端产品受小米代工业务下滑拖累**
2023H1 分业务，激光光学引擎营收 2.7 亿元 (+18.4%)；激光投影整机营收 5.3 亿元 (-33.6%)，主系投影及激光电视等 C 端产品下滑拖累，其中专业显示业务实现营收 2.02 亿元，同比增长 13.79%，整体恢复态势良好；影院放映服务业务营收 1.8 亿元 (+32.8%)，公司新增租赁光源上线安装量超 800 套；截至 2023 年 6 月 30 日，ALPD®激光光源放映解决方案在国内安装量已突破 2.86 万套。**2023H1 分子公司**，中影光峰实现营收 2.4 亿元 (+50.1%)，净利润 0.5 亿元 (+641.1%)，净利率 19.5% (+15.6pcts)；峰米科技实现营收 3.8 亿元 (-38.3%)，净利润-0.8 亿元，自有品牌业务占峰米科技总营业收入比重提升至 78%。**2023H1 产品销售分区域**，境内营收 7.0 亿元 (-28.2%)，境外营收 1.9 亿元 (+24.5%)。

● **影院及专显业务占比提升，带动盈利能力提升**
2023Q2 毛利率 39.4% (+10.7pcts)，主系影院核心器件、专业显示、影院放映服务占比提升拉动。2023Q2 期间费用率 27.8% (+4.8pcts)，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 13.6%/7.2%/10.3%/-3.3%，同比分别+4.8/+0.3/+2.2/-2.5pct。2023Q2 公司销售净利率 6.6% (+5.1pct)，扣非净利率 7.4% (+4.5pct)。

● **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	2,444	3,486	4,677
YOY(%)	28.2	1.7	-3.8	42.6	34.2
归母净利润(百万元)	233	119	150	251	368
YOY(%)	105.0	-48.8	25.3	67.7	46.4
毛利率(%)	33.9	32.6	38.0	38.5	39.0
净利率(%)	8.9	1.2	3.0	6.6	9.1
ROE(%)	8.4	1.1	2.6	7.7	12.6
EPS(摊薄/元)	0.51	0.26	0.33	0.55	0.80
P/E(倍)	43.4	84.7	67.6	40.3	27.5
P/B(倍)	4.2	3.8	3.6	3.4	3.1

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	2509	3964	4454
现金	958	1356	1325	1860	2495
应收票据及应收账款	408	210	0	0	0
其他应收款	30	26	28	50	55
预付账款	98	48	93	109	161
存货	770	866	582	1466	1259
其他流动资产	478	478	481	480	483
非流动资产	1355	1348	1177	1224	1265
长期投资	294	162	31	-100	-231
固定资产	470	428	392	573	736
无形资产	301	290	338	332	328
其他非流动资产	290	468	415	419	432
资产总计	4097	4333	3685	5188	5719
流动负债	1048	1089	486	1833	2031
短期借款	6	130	130	1308	1506
应付票据及应付账款	554	478	0	0	0
其他流动负债	488	481	357	525	525
非流动负债	426	503	409	372	322
长期借款	369	404	310	272	222
其他非流动负债	57	99	99	99	99
负债合计	1474	1592	896	2205	2353
少数股东权益	185	94	17	-4	54
股本	453	457	457	457	457
资本公积	1401	1531	1531	1531	1531
留存收益	602	673	731	913	1249
归属母公司股东权益	2438	2648	2773	2987	3312
负债和股东权益	4097	4333	3685	5188	5719

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	58	177	50	-426	737
净利润	222	31	73	230	425
折旧摊销	121	134	81	102	148
财务费用	1	-9	-43	8	30
投资损失	-33	-4	0	0	0
营运资金变动	-388	-146	-51	-751	150
其他经营现金流	136	172	-10	-15	-16
投资活动现金流	-445	48	93	-147	-187
资本支出	123	167	40	281	321
长期投资	-324	194	131	131	131
其他投资现金流	2	21	2	2	2
筹资活动现金流	296	116	-173	-71	-113
短期借款	-83	124	0	1179	198
长期借款	304	35	-94	-37	-50
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	-79	-1212	-260
现金净增加额	-92	363	-31	-644	437

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2498	2541	2444	3486	4677
营业成本	1651	1712	1515	2144	2853
营业税金及附加	9	11	9	12	16
营业费用	253	335	391	488	594
管理费用	188	194	191	244	304
研发费用	237	262	318	349	421
财务费用	1	-9	-43	8	30
资产减值损失	-37	-48	-24	-52	-23
其他收益	46	34	30	42	45
公允价值变动收益	40	-3	0	0	0
投资净收益	33	4	0	0	0
资产处置收益	3	0	2	2	2
营业利润	238	13	62	220	468
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	95	243	495
所得税	67	-3	22	13	70
净利润	222	31	73	230	425
少数股东损益	-12	-89	-77	-21	57
归属母公司净利润	233	119	150	251	368
EBITDA	405	155	157	353	674
EPS(元)	0.51	0.26	0.33	0.55	0.80

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	28.2	1.7	-3.8	42.6	34.2
营业利润(%)	118.4	-94.4	365.5	253.1	112.5
归属于母公司净利润(%)	105.0	-48.8	25.3	67.7	46.4
获利能力					
毛利率(%)	33.9	32.6	38.0	38.5	39.0
净利率(%)	8.9	1.2	3.0	6.6	9.1
ROE(%)	8.4	1.1	2.6	7.7	12.6
ROIC(%)	16.8	1.6	3.7	9.3	17.9
偿债能力					
资产负债率(%)	36.0	36.7	24.3	42.5	41.1
净负债比率(%)	-16.0	-23.2	-28.5	-6.0	-19.5
流动比率	2.6	2.7	5.2	2.2	2.2
速动比率	1.7	1.8	3.5	1.2	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.6	0.8	0.9
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	10.9	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	0.80
每股经营现金流(最新摊薄)	0.13	0.39	0.11	-0.93	1.60
每股净资产(最新摊薄)	5.30	5.75	6.02	6.49	7.19
估值比率					
P/E	43.4	84.7	67.6	40.3	27.5
P/B	4.2	3.8	3.6	3.4	3.1
EV/EBITDA	23.2	59.0	56.8	26.9	13.5

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

2 / 4

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