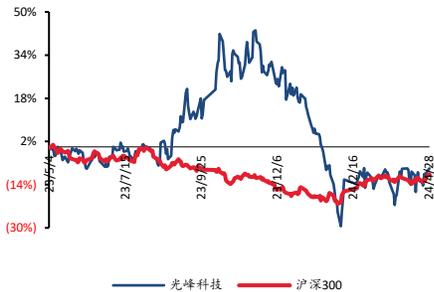


## 光峰科技：2024Q1 利润迎来拐点增速靓丽，车载业务收入实现从 0 到 1 突破

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通股(亿股)	4.63/4.63
总市值/流通(亿元)	92.15/92.15
12个月内最高/最低价(元)	32.17/14.7

### 相关研究报告

<<盈利能力大幅回升，家用业务积极推新>>—2021-10-26

<<激光显示技术全球领先，坚持“技术+市场”双轮驱动>>—2021-05-13

<<专注技术创新、发力C端业务，一季度业绩已现拐点>>—2021-04-25

### 证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com  
分析师登记编号: S1190524020001

### 研究助理：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com  
一般证券业务登记编号: S1190124030006

### 研究助理：金桐羽

电话: 021-58502206  
E-MAIL: jinty@tpyzq.com  
一般证券业务登记编号: S1190124030010

**事件：2024年4月26日，光峰科技发布2023年年报以及2024年一季度报。**2023年公司实现总营收22.13亿元（同比-12.90%），归母净利润1.03亿元（同比-13.61%），扣非归母净利润0.42亿元（同比-37.18%）。2024Q1公司实现总营收4.45亿元（同比-3.04%），归母净利润0.45亿元（同比+226.21%），扣非归母净利润0.01亿元（2023Q1扣非归母净利润为-0.11亿元）。

**2024Q1 利润端出现拐点增速亮眼，影院放映业务实现逆势快增。**1) 分季度看，2024Q1公司营收4.45亿元（同比-3.04%），表现较为平稳；归母净利润为0.45亿元（同比+226.21%），增速亮眼且由负转正，主要系公司基本盘业务盈利能力持续向好，叠加车载业务收入实现突破所致。2) 分业务看，2023年公司核心器件与整机业务营收为20.09亿元（同比-12.99%），主要系TOC业务受消费电子市场需求疲软的影响收入减少所致；其中影院放映服务业务实现营收3.69亿元（同比+37.24%），实现逆势快增，或系受益于电影市场的持续复苏和公司VLED LED Cinema放映解决方案的推出。3) 分地区看，2023年公司境内、境外收入分别为18.63亿元（同比-12.12%）、3.50亿元（同比-16.81%），均短期承压，其中外销收入降低主系海外光源销售减少所致。

**2024Q1 净利率由负转正涨幅显著，主系费用控制叠加投资收益增长。**1) 毛利率：2023Q4/2024Q1毛利率分别为30.63/32.44%，同比-5.50/-2.93pct，或系公司C端产品收入下降，以及电子市场波动所致；2) 净利率：2023Q4/2024Q1净利率分别为-10.18/9.29%，同比-9.39/+9.57pct，其中2024Q1净利率实现相较于毛利率的逆势提升，主系期间费用控制优化和投资收益增长显著所致。3) 费用端：2023Q4和2024Q1销售/管理/研发/财务费用率分别为14.52/6.69/15.30/-0.28%和9.90/8.82/12.14/-0.74%，分别同比-5.70/+2.18/+2.09/-1.18pct和-3.16/-0.40/-1.68/-1.41pct，其中销售费用率降幅明显主系市场推广费减少，财务费用率下滑主系公司收到的贷款贴息以及利息收入增加所致。

**基本盘业务持续夯实，车载业务收入实现从0到1突破。**1) 基本盘业务：a) 影院业务方面，截至2023年公司国内ALPD激光光源放映解决方案安装量已突破2.95万套，并新推出可大幅提升观众观影体验的VLED LED Cinema放映解决方案；b) 专业显示方面，根据奥维睿沃数据，2023年公司在工程激光投影市场销量市占率持续行业领先，并已在全国打造超

40 个标志性案例，覆盖文旅夜游、城市建筑观景等应用场景；c) 家用方面，公司旗下峰米科技主动调整业务和人员结构，并与家用核心器件业务充分整合内部资源，同时通过小明品牌发布首款 4K 投影仪，均为业绩减亏奠定基础。2) 车载业务：截至 2023 年公司已获得 6 个前装定点项目，并为问界 M9 提供业界首款车规级巨幕投影解决方案；2024Q1 公司车载光学业务营收 4802.68 万元，标志公司正式完成车载业务闭环的破冰。

**投资建议：行业端：**激光显示作为新兴行业，有望保持快速增长趋势；伴随社会经济的逐步复苏，电影行业有望持续恢复；同时座舱智能化市场前景也较为可观。**公司端：**作为行业龙头或将分享电影行业复苏红利，影院租赁业务有望持续快速回升，C 端峰米科技在主动的调整优化下有望实现减亏；同时在定点项目落地和华为问界 M9 畅销的助推下，车载业务规模有望快速扩张，为公司收入利润贡献新增量。我们预计，2024-2026 年公司归母净利润分别为 1.26/1.59/1.86 亿元，对应 EPS 为 0.27/0.34/0.40 元，当前股价对应 PE 为 73.08/58.10/49.49 倍。维持“买入”评级。

**风险提示：**市场竞争加剧、境内外光源市场波动、新品表现不及预期、国内经济复苏不如预期等。

#### ■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2,213	2,493	2,947	3,284
营业收入增长率(%)	-12.90%	12.63%	18.21%	11.43%
归母净利（百万元）	103	126	159	186
净利润增长率(%)	-13.61%	22.21%	25.77%	17.41%
摊薄每股收益（元）	0.23	0.27	0.34	0.40
市盈率（PE）	112.52	73.08	58.10	49.49

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,356	1,387	1,377	1,509	1,691
应收和预付款项	259	224	252	297	331
存货	866	656	726	848	934
其他流动资产	504	648	663	672	678
流动资产合计	2,985	2,916	3,018	3,326	3,634
长期股权投资	162	145	105	43	3
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	428	336	280	203	117
在建工程	279	348	447	546	635
无形资产开发支出	290	282	269	258	248
长期待摊费用	6	6	6	6	6
其他非流动资产	3,168	3,104	3,220	3,537	3,845
资产总计	4,333	4,221	4,327	4,592	4,854
短期借款	130	80	80	80	80
应付和预收款项	592	434	482	565	624
长期借款	404	371	371	371	371
其他负债	467	539	521	554	578
负债合计	1,592	1,424	1,454	1,570	1,653
股本	457	462	463	463	463
资本公积	1,531	1,616	1,621	1,621	1,621
留存收益	673	752	879	1,037	1,224
归母公司股东权益	2,648	2,819	2,906	3,065	3,251
少数股东权益	94	-22	-33	-42	-50
股东权益合计	2,742	2,797	2,873	3,023	3,201
负债和股东权益	4,333	4,221	4,327	4,592	4,854

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	177	364	233	228	285
投资性现金流	48	-329	-142	-73	-80
融资性现金流	116	2	-101	-23	-23
现金增加额	363	43	-10	132	182

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,541	2,213	2,493	2,947	3,284
营业成本	1,712	1,412	1,563	1,824	2,009
营业税金及附加	11	8	9	10	12
销售费用	335	301	334	397	441
管理费用	194	157	179	213	236
财务费用	-9	-19	-16	-16	-14
资产减值损失	-48	-74	-3	-3	-4
投资收益	4	1	11	13	15
公允价值变动	-3	0	0	0	0
营业利润	13	36	159	204	254
其他非经营损益	14	2	22	13	12
利润总额	28	38	182	217	266
所得税	-3	20	66	67	88
净利润	31	18	115	150	178
少数股东损益	-89	-86	-11	-9	-8
归母股东净利润	119	103	126	159	186

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	32.64%	36.22%	37.32%	38.10%	38.82%
销售净利率	4.70%	4.66%	5.06%	5.38%	5.67%
销售收入增长率	1.72%	-12.90%	12.63%	18.21%	11.43%
EBIT 增长率	-97.86%	770.48%	430.10%	21.31%	25.63%
净利润增长率	-48.82%	-13.61%	22.21%	25.77%	17.41%
ROE	4.51%	3.66%	4.34%	5.17%	5.73%
ROA	2.76%	2.44%	2.91%	3.45%	3.84%
ROIC	0.12%	0.41%	2.94%	3.73%	4.34%
EPS (X)	0.26	0.23	0.27	0.34	0.40
PE (X)	95.62	112.52	73.08	58.10	49.49
PB (X)	4.29	4.24	3.17	3.01	2.83
PS (X)	4.47	5.40	3.70	3.13	2.81
EV/EBITDA (X)	65.42	59.05	26.97	24.73	20.39

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告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。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。