

## 车载进入收获期

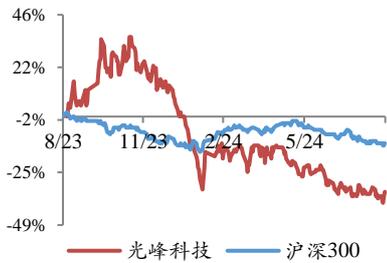
——光峰科技 2024H1 业绩点评

投资评级: 买入 (维持)

报告日期: 2024-09-01

收盘价 (元)	14.90
近 12 个月最高/最低 (元)	32.17/13.75
总股本 (百万股)	465
流通股本 (百万股)	465
流通股比例 (%)	100.00
总市值 (亿元)	69
流通市值 (亿元)	69

### 公司价格与沪深 300 走势比较



### 分析师: 邓欣

执业证书号: S0010524010001

邮箱: dengxin@hazq.com

### 联系人: 成浅之

执业证书号: S0010124040029

邮箱: chengqianzhi@hazq.com

### 相关报告

1. 激光显示领先, 车载逻辑兑现  
2024-01-16

### 主要观点:

#### ● 公司发布 2024H1 业绩:

- Q2: 收入 6.4 亿 (+3.6%), 归母净利润-0.34 亿 (-154.9%); 扣非归母净利润 0.13 亿 (-71.8%)
- H1: 收入 10.8 亿 (+0.8%), 归母净利润 0.11 亿 (-85.4%); 扣非归母净利润 0.13 亿 (-60.6%)
- 扣非归母净利润和归母净利润差异主因剥离 GDC, 其亏损 3735 万计入非经; 若剔除 GDC 非经及仲裁费影响, 公司 Q2 实际归母净利润 0.19 亿 (-70%), 扣非 0.28 亿 (-39%)。

#### ● 收入分析: 车端放量, B 端稳健, C 端调整

- 车载: H1 收入 2.4 亿开始放量, 其中 Q1/Q2 收入分别 0.5/1.9 亿, 公司手握 7 个定点, 包括问界车型 2 个, 北汽新能源 1 个, 比亚迪 2 个, 华域视觉、奔驰 Smart 精灵#5 概念车。截至目前问界 M9 大定已突破 12 万台, 享界 S9 在 8 月进入交付期。
- 影院: H1 收入 2.7 亿, 其中 Q1/Q2 分别 1.5 亿/1.2 亿, 受电影大盘影响 Q2 环比走弱。子公司中影光峰收入持平, 净利率 21% (+2pct), 经营质量修复向好。
- B 端专业显示: H1 收入 2 亿同比持平, 其中工程 1.2 亿元 (+24%) /商教 0.8 亿 (-23%), 文旅大单助力工程回暖。
- C 端峰米: H1 收入 2.4 亿 (同比-36%), 净亏损 4853 万 (同比减亏约 3 千万), 我们预计其中小米相关收入微增, 自主品牌经营策略调整下滑双位数。
- 器件及其他: H1 预计双位数下滑, 光源与光机受终端景气承压影响。

#### ● 利润分析: 车载爬坡加大控费

- 毛利率: Q2 毛利率 30.4%, 同比-9.4pct, 主因车载占比提升毛利率仍在爬坡期, 以及 C 端加快清理库存。
- 净利率: 剔除 GDC 影响后, Q2 归母净利率 2.9%, 同比-7.1pct, 销售/管理/研发/财务分别同比-4.9/-0.5/-1.2/+2.9pct, 除汇兑导致财费增加外, 实际费用率同比已有显著改善, 经营质量方面实现明显优化。

#### ● 投资建议: 维持买入

##### ➤ 我们的观点:

公司正处于车载第二曲线加速放量的重要时点, B 端基本面稳健经营质量稳步提升, C 端历史包袱加速出清, 业绩弹性可期。

盈利预测: 我们预计 2024-2026 年公司收入 24/30/36 亿元, 同比 +9%/+23%/+22%, 归母净利润 1.0/2.0/2.8 亿元, 同比-4%/+102%/+39%; 对应 PE 70/35/25X, 维持“买入”评级。

● 风险提示:

车载不及预期，下游景气波动，原材料价格大幅波动风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2213	2412	2965	3605
收入同比 (%)	-12.9%	9.0%	22.9%	21.6%
归属母公司净利润	103	99	200	278
净利润同比 (%)	-13.6%	-4.1%	101.8%	39.1%
毛利率 (%)	36.2%	32.7%	34.7%	37.5%
ROE (%)	3.7%	3.4%	6.4%	8.1%
每股收益 (元)	0.23	0.21	0.43	0.60
P/E	112.52	70.05	34.71	24.96
P/B	4.24	2.36	2.21	2.03
EV/EBITDA	59.05	33.73	18.77	11.78

资料来源: wind, 华安证券研究所

注: 数据截至 2024 年 8 月 30 日

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	2916	3065	3403	3856	<b>营业收入</b>	2213	2412	2965	3605
现金	1387	1421	1589	1794	营业成本	1412	1624	1937	2253
应收账款	180	261	268	337	营业税金及附加	8	9	12	13
其他应收款	31	29	36	46	销售费用	301	253	326	397
预付账款	35	61	59	70	管理费用	157	171	209	252
存货	656	778	936	1072	财务费用	-19	-2	-2	-5
其他流动资产	626	515	515	538	资产减值损失	-74	-3	-3	-4
<b>非流动资产</b>	1305	1374	1289	1186	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	145	105	43	3	投资净收益	1	-74	0	0
固定资产	336	482	524	507	<b>营业利润</b>	36	16	148	302
无形资产	282	269	258	248	营业外收入	10	0	0	0
其他非流动资产	542	518	465	428	营业外支出	8	0	0	0
<b>资产总计</b>	4221	4439	4692	5042	<b>利润总额</b>	38	16	148	302
<b>流动负债</b>	974	1171	1306	1450	所得税	20	3	31	96
短期借款	80	77	101	91	<b>净利润</b>	18	13	117	206
应付账款	247	320	345	413	少数股东损益	-86	-86	-82	-72
其他流动负债	646	774	860	945	<b>归属母公司净利润</b>	103	99	200	278
<b>非流动负债</b>	450	445	445	445	EBITDA	192	187	328	504
长期借款	371	371	371	371	EPS (元)	0.23	0.21	0.43	0.60
其他非流动负债	80	75	75	75					
<b>负债合计</b>	1424	1617	1752	1896					
少数股东权益	-22	-108	-191	-263					
股本	462	467	467	467					
资本公积	1616	1655	1655	1655					
留存收益	740	810	1009	1287					
归属母公司股东权	2819	2931	3131	3409					
<b>负债和股东权益</b>	4221	4439	4692	5042					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>经营活动现金流</b>	364	216	265	364	<b>成长能力</b>				
净利润	18	13	117	206	营业收入	-12.9%	9.0%	22.9%	21.6%
折旧摊销	160	172	181	207	营业利润	166.1%	-54.7%	819.0	103.4
财务费用	12	26	27	27	归属于母公司净利润	-13.6%	-4.1%	101.8	39.1%
投资损失	-1	74	0	0	<b>获利能力</b>				
营运资金变动	85	-74	-63	-79	毛利率 (%)	36.2%	32.7%	34.7%	37.5%
其他经营现金流	23	92	184	289	净利率 (%)	4.7%	4.1%	6.7%	7.7%
<b>投资活动现金流</b>	-329	-217	-95	-123	ROE (%)	3.7%	3.4%	6.4%	8.1%
资本支出	-115	-197	-162	-147	ROIC (%)	0.4%	0.3%	3.1%	5.1%
长期投资	-227	151	68	25	<b>偿债能力</b>				
其他投资现金流	13	-170	0	0	资产负债率 (%)	33.7%	36.4%	37.3%	37.6%
<b>筹资活动现金流</b>	2	34	-3	-36	净负债比率 (%)	50.9%	57.3%	59.6%	60.3%
短期借款	-50	-3	24	-10	流动比率	2.99	2.62	2.61	2.66
长期借款	-33	0	0	0	速动比率	2.19	1.82	1.77	1.80
普通股增加	5	5	0	0	<b>营运能力</b>				
资本公积增加	86	38	0	0	总资产周转率	0.52	0.56	0.65	0.74
其他筹资现金流	-6	-6	-27	-27	应收账款周转率	11.39	10.93	11.20	11.91
<b>现金净增加额</b>	43	34	168	205	应付账款周转率	5.39	5.72	5.83	5.94
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	0.23	0.21	0.43	0.60
					每股经营现金流 (摊)	0.78	0.46	0.57	0.78
					每股净资产	6.10	6.30	6.73	7.33
					<b>估值比率</b>				
					P/E	112.52	70.05	34.71	24.96
					P/B	4.24	2.36	2.21	2.03
					EV/EBITDA	59.05	33.73	18.77	11.78

资料来源: wind, 华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**邓欣，华安证券研究所副所长、消费组组长兼食品饮料、家用电器、消费首席分析师。经济学硕士，双专业学士，10余年证券从业经验，历任中泰证券、中信建投、安信证券、海通证券，曾任家电、医美、泛科技消费首席分析师等，专注于成长消费领域，从产业链变革视角前瞻挖掘投资机会。

**联系人：**成浅之，美国哥伦比亚大学公共管理硕士，上海财经大学金融学本科，曾任职于德邦证券。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。