

# 光峰科技 (688007.SH)

## 2024年中报点评：车载业务开始兑现，盈利短期承压

优于大市

### 核心观点

**收入止跌回升，盈利有所承压。**公司2024H1实现营收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%。其中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%。公司车载业务快速起量，并很好地弥补了峰米的收入下降，总体营收实现止跌回升；盈利受峰米去库存及GDC拖累。

**车载定点落地，收入快速起量。**H1公司首款定点落地车型问界M9量产交付，带动车载业务实现收入2.4亿，其中Q2收入1.9亿，充分验证公司车载投影在汽车领域的实用价值。公司也在进一步推动车载激光投影的迭代发展，发布全球首款ALL-in-ONE激光大灯，将远光辅助及ADB自适应远光照明、色温自适应前照雾灯和彩色DLP显示等多种功能融入一个车灯模组；开发车载投影系统2.0方案，实现亮度及分辨率翻倍。目前公司已获7个定点，涵盖车载显示、激光大灯与AR-HUD三大业务线，后续有望持续贡献增长动能。

**影院及专显业务表现稳定。**1) H1公司影院业务实现收入2.7亿，其中Q1/Q2分别收入1.5/1.1亿，预计受当期影院票房等因素影响。公司影院业务的核心子公司中影光峰H1实现收入2.4亿，同比增长0.2%；净利率达到21.4%，同比提升1.9pct。影院业务依然是公司稳定的利润和现金流来源。2) H1公司专显业务收入2.0亿，同比基本持平；其中工程投影机预计受到文旅等提振，同比增长约24%至1.2亿，预计商教投影机受宏观环境影响相对承压。

**C端积极减亏。**H1峰米收入同比下降36.5%至2.4亿，预计主要受消费电子市场需求疲软影响。通过管理及业务等持续优化，峰米亏损额同比减少0.31亿至-0.49亿。随着库存逐步去化及持续调整，预计峰米后续有望实现扭亏。

**毛利率受业务结构影响，盈利受短期因素扰动。**公司Q2毛利率同比-9.4pct至30.1%，预计主要系：1) 公司车载业务尚处于起量期，毛利率较低但收入占比快速提升；2) 峰米去库存及业务调整。峰米费用投入明显缩减，带动Q2销售/研发/管理费用率分别-4.9/-1.2/-0.5pct至8.7%/9.1%/6.8%，但研发费用率维持较高水平，预计车载业务依然大力投入；财务费用率受汇兑损益影响同比+2.9pct至-0.4%。受GDC投资损失及仲裁产生的律师费影响，公司Q2归母净利率下降15.3pct。若排除GDC影响，公司H1归母净利润0.71亿，同比小幅下降5.7%；归母净利率降低0.4pct至6.5%，盈利基本稳定。

**再次回购彰显公司信心。**公司拟以自有资金2000-3000万元回购公司股份，用于员工持股计划或股权激励，回购价格上限为22元/股。公司2024年以来已实施两期回购，总金额达8951万元。此外，公司拟将此前回购的584万股注销，占总股本的1.3%。注销及回购彰显公司对未来发展的坚定信心。

**风险提示：**行业竞争加剧；下游客户拓展不及预期；行业需求复苏不及预期。

**投资建议：**下调盈利预测，维持“优于大市”评级

公司激光显示技术全球领先，发力车载投影铸就二次成长曲线。考虑到GDC等因素影响，下调盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润为1.1/2.7/3.4（前值为1.7/3.0/3.8亿），同比+11%/+133%/+29%，对应PE=55/24/18x，维持“优于大市”评级。

### 盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,541	2,213	2,554	2,887	3,254
(+/-%)	1.7%	-12.9%	15.4%	13.0%	12.7%
净利润(百万元)	119	103	114	267	343
(+/-%)	-48.8%	-13.6%	10.7%	133.4%	28.5%
每股收益(元)	0.26	0.22	0.25	0.58	0.74
EBIT Margin	1.1%	2.5%	5.2%	8.7%	10.3%
净资产收益率(ROE)	4.5%	3.7%	3.9%	8.5%	10.1%
市盈率(PE)	52.1	61.0	55.1	23.6	18.4
EV/EBITDA	50.6	42.5	39.1	23.5	18.6
市净率(PB)	2.35	2.23	2.16	2.02	1.85

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

### 公司研究·财报点评

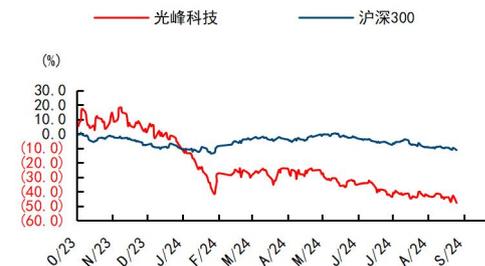
#### 家用电器·其他家电II

证券分析师：陈伟奇 0755-81982606 chenweiqi@guosen.com.cn S0980520110004  
 证券分析师：王兆康 0755-81983063 wangzk@guosen.com.cn S0980520120004  
 证券分析师：邹会阳 0755-81981518 zouhuiyang@guosen.com.cn S0980523020001  
 联系人：李晶 cnlijing29@guosen.com.cn

### 基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	13.62元
总市值/流通市值	6335/6335百万元
52周最高价/最低价	32.17/13.57元
近3个月日均成交额	71.97百万元

### 市场走势

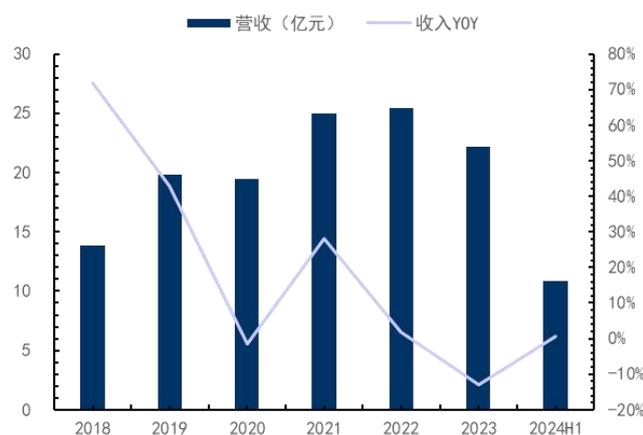


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

### 相关研究报告

《光峰科技(688007.SH)-再获赛力斯座舱显示定点，印证车载投影需求加速发展》——2024-05-30  
 《光峰科技(688007.SH)-2023年报&2024年一季报点评：积极调整C端减亏在即，车载业务迎来加速发展》——2024-04-29  
 《光峰科技(688007.SH)-转让GDC部分股权，加码成长业务发展》——2024-04-13  
 《光峰科技(688007.SH)-手握半导体激光核心技术，车载业务打造新增长极》——2023-11-06  
 《光峰科技(688007.SH)-2023年中报点评：B端业务恢复良好，二季度业绩翻倍增长》——2023-08-20

图1: 公司营业收入及增速



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司单季营业收入及增速



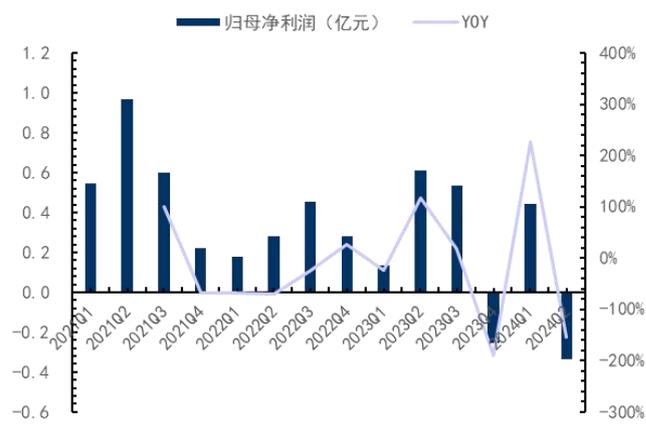
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速



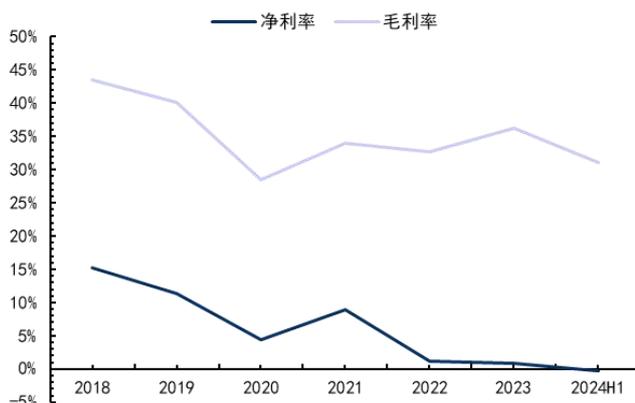
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季归母净利润及增速



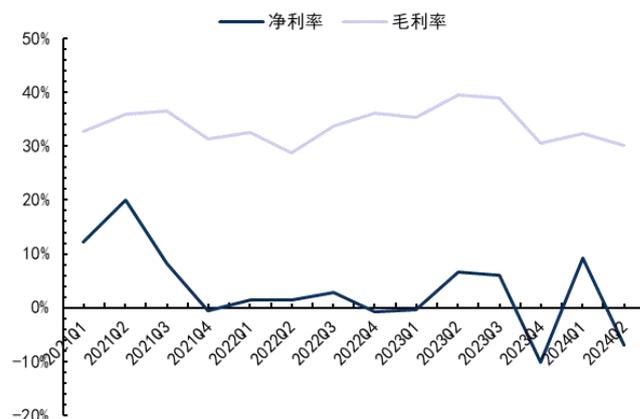
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司毛利率及净利率



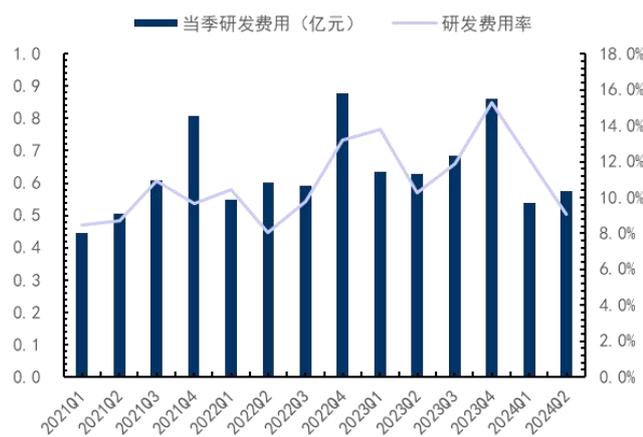
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季度毛利率及净利率



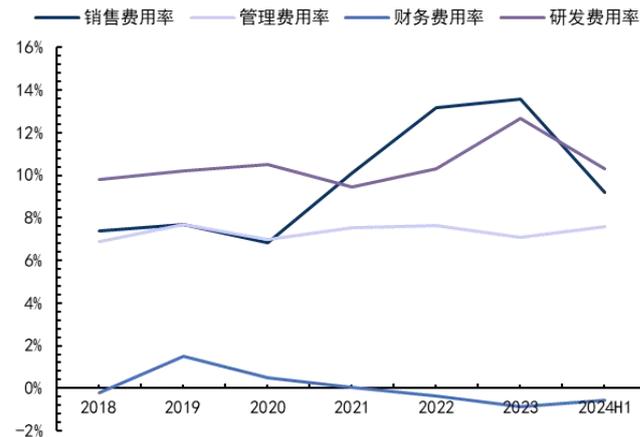
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司研发费用率情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司期间费用情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表

代码	公司简称	股价	总市值 亿元	EPS				PE				PEG (24E)	投资评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E		
688007.SH	光峰科技	13.62	63	0.22	0.25	0.58	0.74	61.0	55.1	23.6	18.4	0.8	优于大市
688696.SH	极米科技	54.27	38	1.72	1.57	2.87	4.13	31.5	34.5	18.9	13.1	0.6	优于大市

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理和预测

## 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	1356	1387	1559	1767	1937	营业收入	2541	2213	2554	2887	3254
应收款项	223	206	245	253	267	营业成本	1712	1412	1685	1878	2131
存货净额	866	656	800	929	1033	营业税金及附加	11	8	10	11	11
其他流动资产	174	111	158	174	187	销售费用	335	301	255	260	260
<b>流动资产合计</b>	<b>2985</b>	<b>2916</b>	<b>3082</b>	<b>3363</b>	<b>3712</b>	管理费用	456	438	471	488	516
固定资产	707	684	663	678	695	财务费用	(9)	(19)	(11)	(15)	(19)
无形资产及其他	290	282	271	259	248	投资收益	4	1	(20)	5	11
投资性房地产	189	194	194	194	194	资产减值及公允价值变动	(62)	(81)	(49)	(23)	(15)
长期股权投资	162	145	170	173	188	其他收入	34	42	5	8	10
<b>资产总计</b>	<b>4333</b>	<b>4221</b>	<b>4380</b>	<b>4668</b>	<b>5037</b>	营业利润	13	36	80	256	361
短期借款及交易性金融负债	308	349	272	310	310	营业外净收支	14	2	25	35	35
应付款项	478	323	449	497	564	<b>利润总额</b>	<b>28</b>	<b>38</b>	<b>105</b>	<b>291</b>	<b>396</b>
其他流动负债	303	302	334	355	404	所得税费用	(3)	20	16	44	59
<b>流动负债合计</b>	<b>1089</b>	<b>974</b>	<b>1055</b>	<b>1162</b>	<b>1279</b>	少数股东损益	(89)	(86)	(25)	(19)	(6)
长期借款及应付债券	404	371	367	340	323	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>119</b>	<b>103</b>	<b>114</b>	<b>267</b>	<b>343</b>
其他长期负债	99	80	90	101	101						
<b>长期负债合计</b>	<b>503</b>	<b>450</b>	<b>457</b>	<b>440</b>	<b>424</b>	现金流量表 (百万元)					
<b>负债合计</b>	<b>1592</b>	<b>1424</b>	<b>1512</b>	<b>1602</b>	<b>1702</b>	<b>净利润</b>	<b>119</b>	<b>103</b>	<b>114</b>	<b>267</b>	<b>343</b>
少数股东权益	94	(22)	(42)	(58)	(63)	资产减值准备	11	26	57	9	5
股东权益	2648	2819	2910	3124	3398	折旧摊销	127	126	66	85	94
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>4333</b>	<b>4221</b>	<b>4380</b>	<b>4668</b>	<b>5037</b>	公允价值变动损失	62	81	49	23	15
						财务费用	(9)	(19)	(11)	(15)	(19)
关键财务与估值指标						营运资本变动	(0)	135	(5)	(64)	(10)
每股收益	0.26	0.22	0.25	0.58	0.74	其它	(39)	(59)	(77)	(24)	(10)
每股红利	0.18	0.14	0.05	0.12	0.15	<b>经营活动现金流</b>	<b>280</b>	<b>413</b>	<b>205</b>	<b>295</b>	<b>437</b>
每股净资产	5.79	6.10	6.30	6.76	7.35	资本开支	0	(44)	(140)	(120)	(120)
ROIC	1%	1%	4%	8%	10%	其它投资现金流	54	(190)	236	80	(48)
ROE	5%	4%	4%	9%	10%	<b>投资活动现金流</b>	<b>186</b>	<b>(217)</b>	<b>71</b>	<b>(44)</b>	<b>(182)</b>
毛利率	33%	36%	34%	35%	35%	权益性融资	22	88	0	0	0
EBIT Margin	1%	2%	5%	9%	10%	负债净变化	35	(33)	(12)	(24)	(12)
EBITDA Margin	6%	8%	8%	12%	13%	支付股利、利息	(82)	(64)	(23)	(53)	(69)
收入增长	2%	-13%	15%	13%	13%	其它融资现金流	4	(60)	(77)	37	1
净利润增长率	-49%	-14%	11%	133%	29%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(67)</b>	<b>(165)</b>	<b>(103)</b>	<b>(43)</b>	<b>(85)</b>
资产负债率	39%	33%	34%	33%	33%	<b>现金净变动</b>	<b>398</b>	<b>31</b>	<b>172</b>	<b>208</b>	<b>170</b>
息率	1.3%	1.0%	0.4%	0.8%	1.1%	货币资金的期初余额	958	1356	1387	1559	1767
P/E	52.1	61.0	55.1	23.6	18.4	货币资金的期末余额	1356	1387	1559	1767	1937
P/B	2.4	2.2	2.2	2.0	1.9	企业自由现金流	158	243	35	114	249
EV/EBITDA	50.6	42.5	39.1	23.5	18.6	权益自由现金流	197	150	(45)	140	254

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032