

车载带动收入增长加速

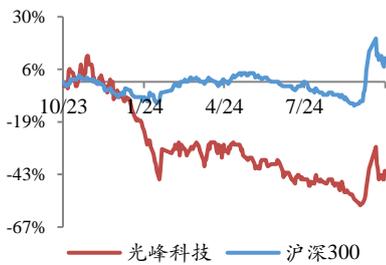
——光峰科技 2024Q3 业绩点评

投资评级: 买入 (维持)

报告日期: 2024-10-19

收盘价 (元)	16.28
近 12 个月最高/最低 (元)	32.17/11.81
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)	76
流通市值 (亿元)	76

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

分析师: 成浅之

执业证书号: S0010524100003
邮箱: chengqianzhi@hazq.com

相关报告

- 光峰科技 24Q2: 车载进入收获期
2024-09-01
- 激光显示领先, 车载逻辑兑现
2024-01-16

主要观点:

● 公司发布 2024Q3 业绩:

- Q3: 营业收入 6.4 亿 (同比+10.5%), 归母净利润 0.3 亿 (同比-40.3%), 扣非归母净利润 0.3 亿 (同比-38.2%)
- Q1-3: 营业收入 17.2 亿 (同比+4.2%), 归母净利润 0.4 亿 (同比-66.6%), 扣非归母净利润 0.4 亿 (同比-48.2%)
- **Q3 收入增长好于预期。**

● 收入分析: 车载增量弥补 C 端下滑

- **To 车:** Q3 收入 2.2 亿元, 占比超三成, 同比纯增量, 环比+12%。问界 M9 累计大定已突破 15 万辆, 享界 S9 8 月上市 20 天销量破 8000 台; 公司累计已获 8 个定点, 车载增长稳步兑现。
- **To B:** 预计 Q3 收入约 3 亿或受收入结算周期影响。我们预计其中影院业务高基数下略有下滑, 参考全国 Q3 电影放映场次同比-26%, 但环比降幅已有收窄; 专业显示总体稳健; 光源光机受终端低迷影响。
- **To C:** 预计 Q3 收入约 1 亿调整持续; 参考洛图 7-8 月智能投影行业销额同比-11%, 我们预计峰米亏损稳步收窄。

● 利润分析: 经营包袱稳步出清

- **毛利率:** Q3 毛利率 30.4%, 同比-8.5pct, 预计主因车载占比提升和 C 端去库调整。
- **净利率:** Q3 归母净利率 5.0%, 同比-4.3pct, 销售/管理/研发/财务分别-3.3/-0.6/-2.4/+1.2pct, 预计主因峰米降本增效经营提质, 另 GDC 相关费用已在 H1 集中调整, 对 Q3 影响较小。

● 投资建议: 业绩拐点有望确立

➤ 我们的观点:

随着公司车载定点密集交付, 产品类型进一步扩张, 有望逐步贡献盈利, B 端基本盘总体稳健, C 端稳步减亏, 低基数下业绩弹性可期。
盈利预测: 我们预计 2024-2026 年公司收入 23.7/29.1/36.1 亿元 (前值 24/30/36 亿元), 同比+7%/+23%/+24%, 归母净利润 0.8/1.9/2.8 亿元 (前值 1.0/2.0/2.8 亿元), 同比-19%/+125%/+46%; 对应 PE 90/40/27X, 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	2370	2914	3613
收入同比 (%)	-12.9%	7.1%	22.9%	24.0%
归属母公司净利润	103	84	189	276
净利润同比 (%)	-13.6%	-18.6%	125.3%	45.6%
毛利率 (%)	36.2%	30.9%	34.4%	38.5%
ROE (%)	3.7%	2.9%	6.1%	8.2%
每股收益 (元)	0.23	0.18	0.41	0.59
P/E	112.52	90.11	39.99	27.46
P/B	4.24	2.60	2.44	2.24
EV/EBITDA	59.05	27.95	16.84	10.20

资料来源: wind, 华安证券研究所

注: 数据截至 2024 年 10 月 18 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
流动资产	2916	3033	3410	3950	营业收入	2213	2370	2914	3613
现金	1387	1386	1615	1903	营业成本	1412	1639	1911	2222
应收账款	180	257	264	338	营业税金及附加	8	9	11	13
其他应收款	31	29	35	46	销售费用	301	237	306	379
预付账款	35	62	58	69	管理费用	157	166	204	249
存货	656	785	923	1057	财务费用	-19	-2	-1	-5
其他流动资产	626	515	515	538	资产减值损失	-74	-3	-3	-4
非流动资产	1305	1377	1292	1189	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	-28	0	0
固定资产	336	482	524	507	营业利润	36	76	218	426
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	520	467	431	营业外支出	8	0	0	0
资产总计	4221	4409	4702	5139	利润总额	38	76	218	426
流动负债	974	1102	1222	1369	所得税	20	16	45	136
短期借款	80	77	101	91	净利润	18	60	172	290
应付账款	247	323	340	407	少数股东损益	-86	-24	-17	15
其他流动负债	646	702	781	870	归属母公司净利润	103	84	189	276
非流动负债	450	440	440	440	EBITDA	192	247	398	628
长期借款	371	371	371	371	EPS (元)	0.23	0.18	0.41	0.59
其他非流动负债	80	70	70	70					
负债合计	1424	1542	1663	1809					
少数股东权益	-22	-46	-63	-49					
股本	462	467	467	467					
资本公积	1616	1655	1655	1655					
留存收益	740	791	981	1256					
归属母公司股东权	2819	2913	3103	3378					
负债和股东权益	4221	4409	4702	5139					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	364	218	326	447
净利润	18	60	172	290
折旧摊销	160	172	181	207
财务费用	12	26	27	27
投资损失	-1	28	0	0
营运资金变动	85	-74	-57	-81
其他经营现金流	23	139	232	375
投资活动现金流	-329	-174	-95	-123
资本支出	-115	-197	-162	-147
长期投资	-227	151	68	25
其他投资现金流	13	-128	0	0
筹资活动现金流	2	-41	-3	-36
短期借款	-50	-3	24	-10
长期借款	-33	0	0	0
普通股增加	5	5	0	0
资本公积增加	86	39	0	0
其他筹资现金流	-6	-82	-27	-27
现金净增加额	43	-1	229	288

主要财务比率				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	-12.9%	7.1%	22.9%	24.0%
营业利润	166.1%	114.5%	184.7%	95.8%
归属于母公司净利润	-13.6%	-18.6%	125.3%	45.6%
获利能力				
毛利率 (%)	36.2%	30.9%	34.4%	38.5%
净利率 (%)	4.7%	3.5%	6.5%	7.6%
ROE (%)	3.7%	2.9%	6.1%	8.2%
ROIC (%)	0.4%	1.6%	4.5%	7.1%
偿债能力				
资产负债率 (%)	33.7%	35.0%	35.4%	35.2%
净负债比率 (%)	50.9%	53.8%	54.7%	54.3%
流动比率	2.99	2.75	2.79	2.89
速动比率	2.19	1.89	1.90	1.99
营运能力				
总资产周转率	0.52	0.55	0.64	0.73
应收账款周转率	11.39	10.85	11.20	12.02
应付账款周转率	5.39	5.75	5.76	5.94
每股指标 (元)				
每股收益	0.23	0.18	0.41	0.59
每股经营现金流 (摊)	0.78	0.47	0.70	0.96
每股净资产	6.10	6.26	6.67	7.26
估值比率				
P/E	112.52	90.11	39.99	27.46
P/B	4.24	2.60	2.44	2.24
EV/EBITDA	59.05	27.95	16.84	10.20

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。

分析师：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达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。