

光峰科技（688007）

车载业务持续向好，公司再添国际头部品牌新定点

事件：公司近日收到某国际头部核心车企出具的开发定点通知书，公司成为其车载光学部件供应商，为其独家供应前装智慧座舱产品，产品配置在某全球化系列车型。

光峰在全球智慧座舱车载光学中保持领先地位，实力充分获得国际头部品牌认可。公司通过与赛力斯、吉利（新能源品牌）等国内头部新能源车企的深度合作和大量高质量交付，成功搭建了稳定且高效的车载供应链和质量体系。本次国际定点说明公司的车载质量体系、供应链能力成功通过了全球以严格、高标准著称的车企客户审核，这不仅体现了客户对公司供货资质和质量体系能力的充分认可，也标志着公司的质量体系和供应链水平不断提升到达了国际化标准。本次客户定点有利于进一步提升公司在全球汽车行业的市场拓展力、综合实力。

公司具备车载光学技术优势和差异化竞争优势，快速拓展海外市场。公司于 24 年 11 月 14 日收到某国际头部品牌车企出具的开发定点通知书，将其供应动态彩色像素灯，适用于其多个国际车型。这是公司首次获得海外头部车企的多车型合作，体现了海外客户对公司创新型车载产品性能和供货资质的充分认可。25 年 2 月公司继续斩获某国际头部品牌车企的定点，为其独家供应静态灯，产品适用于其全球市场、全系列车型，预计于 25 年内量产供货。叠加此次国际头部核心车企的定点，推动公司在海外市场加速拓展。此外，公司在 2025 年 CES 展上，光峰与应用于汽车的先进透明显示系统设计和全息薄膜制造先锋企业——Ceres Holographics 官宣达成合作，双方将在透明 HUD 应用上展开积极融合，充分发挥各自技术优势，以满足国际车企对透明 HUD 尺寸、成本、可靠性和可视性要求的产品，提速国际市场渗透。公司车载业务剑指全球，相较于同行有较强的领先优势。截至目前，公司累计获得 13 个车载业务定点；其中，在 2025 年内已获得 3 个定点，车载业务保持健康快速的发展态势。

投资建议：公司 24 年开始车载业务进入快速起量阶段，保质保量交付车载产品，实现营业收入 6 亿元以上。此次国际头部核心车企的定点预计将为公司车载业务形成强有力的品牌背书，有望推动更多国际车企定点落地。我们看好公司未来的发展，建议持续关注。根据公司此前的业绩快报综合公司的定点情况，我们适当上调了公司的研发费用并考虑了参股公司 GDC 事项的不确定性，预计 24-26 年归母净利润分别为 0.3/1.3/2.1 亿元（前值 0.9/1.5/2.1 亿元），对应 PE 分别为 303.9x/69x/41.6x，维持“增持”评级。

风险提示：定点项目存在一定不确定性影响；项目履行不及预期的风险；影院业务恢复不及预期风险；新技术路径迭代风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,541.14	2,213.36	2,418.57	2,739.05	3,142.89
增长率(%)	1.72	(12.90)	9.27	13.25	14.74
EBITDA(百万元)	465.54	537.45	189.23	279.99	318.42
归属母公司净利润(百万元)	119.44	103.19	28.98	127.89	211.68
增长率(%)	(48.82)	(13.61)	(71.91)	341.25	65.52
EPS(元/股)	0.26	0.22	0.06	0.28	0.46
市盈率(P/E)	73.75	85.37	303.94	68.88	41.61
市净率(P/B)	3.33	3.13	3.10	3.00	2.85
市销率(P/S)	3.47	3.98	3.64	3.22	2.80
EV/EBITDA	22.03	19.58	40.48	24.24	24.11

资料来源：wind，天风证券研究所

证券研究报告
2025 年 03 月 09 日

投资评级

行业	电子/消费电子
6 个月评级	增持（维持评级）
当前价格	19.18 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	459.29
流通 A 股股本(百万股)	459.29
A 股总市值(百万元)	8,809.20
流通 A 股市值(百万元)	8,809.20
每股净资产(元)	5.92
资产负债率(%)	35.77
一年内最高/最低(元)	20.65/11.81

作者

孙谦	分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050004	
sunqiana@tfzq.com	
潘曦	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070005	
panjian@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《光峰科技-公司点评:赛力斯再发定点，助力公司智能座舱显示业务快速发展》 2024-05-31
- 《光峰科技-年报点评报告:车载光学业务开始放量，峰米业务持续减亏》 2024-04-29
- 《光峰科技-季报点评:B 端增长向好，期待与车载业务共振》 2023-10-28

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,355.88	1,386.83	1,272.01	2,085.96	1,125.07
应收票据及应收账款	210.49	189.24	616.95	174.33	524.09
预付账款	48.45	35.11	150.43	10.31	172.53
存货	865.64	656.35	735.19	416.28	656.72
其他	503.42	646.51	551.64	582.52	596.54
流动资产合计	2,983.89	2,914.04	3,326.21	3,269.40	3,074.95
长期股权投资	162.39	144.73	144.73	144.73	144.73
固定资产	427.54	336.28	276.32	280.36	240.40
在建工程	278.98	347.78	387.78	417.78	437.78
无形资产	290.34	281.96	277.64	273.31	268.98
其他	189.15	194.12	169.16	179.47	178.24
非流动资产合计	1,348.40	1,304.87	1,255.62	1,295.64	1,270.13
资产总计	4,333.35	4,220.57	4,581.83	4,565.04	4,345.08
短期借款	129.59	80.04	120.00	100.00	100.00
应付票据及应付账款	478.14	323.32	604.37	476.10	120.01
其他	443.66	524.92	521.44	586.12	626.67
流动负债合计	1,051.39	928.28	1,245.81	1,162.22	846.69
长期借款	403.72	370.65	452.00	450.00	430.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	99.43	79.59	78.84	85.95	81.46
非流动负债合计	503.16	450.24	530.84	535.95	511.46
负债合计	1,591.83	1,423.93	1,776.65	1,698.17	1,358.14
少数股东权益	93.86	(22.23)	(33.23)	(65.10)	(100.86)
股本	457.11	462.21	459.29	459.29	459.29
资本公积	1,530.75	1,616.49	1,616.49	1,616.49	1,616.49
留存收益	673.44	752.00	774.01	869.61	1,024.58
其他	(13.64)	(11.83)	(11.38)	(13.42)	(12.57)
股东权益合计	2,741.52	2,796.64	2,805.18	2,866.87	2,986.93
负债和股东权益总计	4,333.35	4,220.57	4,581.83	4,565.04	4,345.08

现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	30.84	17.62	28.98	127.89	211.68
折旧摊销	133.68	130.92	114.29	120.29	124.29
财务费用	6.18	12.02	7.26	2.74	3.14
投资损失	(3.98)	(0.57)	10.10	(30.00)	(50.00)
营运资金变动	(221.40)	99.13	(309.08)	797.73	(1,067.70)
其它	232.03	104.96	(14.48)	(42.63)	(48.85)
经营活动现金流	177.35	364.08	(162.94)	976.01	(827.44)
资本支出	30.17	97.77	90.75	142.88	104.49
长期投资	(131.21)	(17.67)	0.00	0.00	0.00
其他	148.95	(408.96)	(82.51)	(271.88)	(184.61)
投资活动现金流	47.92	(328.86)	8.24	(129.00)	(80.12)
债权融资	191.51	27.54	45.83	(9.49)	(10.56)
股权融资	113.06	60.57	(5.96)	(23.57)	(42.77)
其他	(188.56)	(86.31)	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	116.01	1.80	39.87	(33.06)	(53.34)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	341.28	37.01	(114.82)	813.95	(960.89)

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,541.14	2,213.36	2,418.57	2,739.05	3,142.89
营业成本	1,711.73	1,411.76	1,669.84	1,884.22	2,146.00
营业税金及附加	11.11	7.77	9.67	10.96	12.57
销售费用	334.76	300.68	253.95	282.12	317.43
管理费用	193.55	157.09	157.21	164.34	188.57
研发费用	262.11	280.93	279.59	323.21	380.29
财务费用	(9.16)	(19.45)	7.26	2.74	3.14
资产/信用减值损失	(58.49)	(81.24)	(44.75)	(63.91)	(53.92)
公允价值变动收益	(3.32)	0.13	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3.98	0.57	(10.10)	30.00	50.00
其他	81.49	119.49	(25.15)	(43.62)	(70.15)
营业利润	13.39	35.63	11.36	81.17	161.11
营业外收入	16.59	9.88	19.00	55.00	61.00
营业外支出	2.47	7.83	4.03	5.00	5.00
利润总额	27.51	37.67	26.33	131.17	217.11
所得税	(3.33)	20.06	11.85	45.91	54.28
净利润	30.84	17.62	14.48	85.26	162.83
少数股东损益	(88.60)	(85.57)	(14.48)	(42.63)	(48.85)
归属于母公司净利润	119.44	103.19	28.98	127.89	211.68
每股收益（元）	0.26	0.22	0.06	0.28	0.46

主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	1.72%	-12.90%	9.27%	13.25%	14.74%
营业利润	-94.37%	166.13%	-68.10%	614.27%	98.49%
归属于母公司净利润	-48.82%	-13.61%	-71.91%	341.25%	65.52%
获利能力					
毛利率	32.64%	36.22%	30.96%	31.21%	31.72%
净利率	4.70%	4.66%	1.20%	4.67%	6.74%
ROE	4.51%	3.66%	1.02%	4.36%	6.86%
ROIC	0.29%	0.49%	0.61%	2.83%	13.93%
偿债能力					
资产负债率	36.73%	33.74%	38.78%	37.20%	31.26%
净负债率	-23.51%	-23.86%	-17.81%	-46.05%	-12.28%
流动比率	2.74	2.99	2.67	2.81	3.63
速动比率	1.95	2.32	2.08	2.45	2.86
营运能力					
应收账款周转率	8.21	11.07	6.00	6.92	9.00
存货周转率	3.11	2.91	3.48	4.76	5.86
总资产周转率	0.60	0.52	0.55	0.60	0.71
每股指标（元）					
每股收益	0.26	0.22	0.06	0.28	0.46
每股经营现金流	0.39	0.79	-0.35	2.13	-1.80
每股净资产	5.76	6.14	6.18	6.38	6.72
估值比率					
市盈率	73.75	85.37	303.94	68.88	41.61
市净率	3.33	3.13	3.10	3.00	2.85
EV/EBITDA	22.03	19.58	40.48	24.24	24.11
EV/EBIT	30.27	25.60	102.20	42.50	39.54

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com