中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·A 股公司简评　　消费电子

车载业务定点达到 13 个，收入占比有望升至 50%以上

光峰科技(688007.SH)

核心观点

收入端，2024 年公司整体收入同比保持增长，主要得益于车载业务爆发，全年车载收入超 6 亿元，收入占比近 25%。利润端，全年归母净利润同比下滑 71.91%，主要系参股公司业绩下滑、仲裁事项发生法律服务费用以及收入结构变化所致。未来随着参股公司逐步剥离、C 端业务收入占比下滑，其对净利润的影响将逐步减弱。短期看，除华为系车企外，其他如奔驰、北汽、某国际头部车企等合作定点将陆续开始贡献收入，故短期车载收入将稳定增长。长期看，公司目前已累计获得 13 个定点，随着多个定点开始陆续量产交付，长期车载收入增长确定性较强，我们预计 2025 年公司车载收入同比增长 150%至 15 亿元以上，届时收入占比有望升至 50%以上，看好公司长期成长性，维持“买入”评级。

事件

2 月 28 日晚发布公司 2024 年年度业绩快报：2024 年全年实现收入 24.19 亿元，同比增长 9.27%；实现归母净利润 2898 万元，同比下滑 71.91%。

简评

2024 年车载业务进入密集量产交付，实现收入超 6 亿元

收入端，2024 年公司整体收入同比保持增长，主要得益于车载业务收入贡献，全年车载收入超 6 亿元，收入占比近 25%。全年车载收入主要来自前期定点车型问界 M9，据 AITO 官方公布，截至 12 月 19 日，问界 M9 累计大定已经突破 19 万辆，推动公司车载业务成为公司主要增长点。利润端，全年归母净利润同比下滑 71.91%，主要系参股公司业绩下滑形成的投资损失、仲裁纠纷事项发生法律服务费用以及收入结构变化所致。此外，公司主动调整 C 端业务策略，C 端业务收入占比及毛利率均有所下降对利润有所影响。未来随着参股公司逐步剥离、C 端业务收入占比下滑，其对净利润的影响将逐步减弱。

展望 2025 年，在一系列财政货币政策刺激下，经济有望逐步复苏，影院市场预计将保持增长。此外公司紧抓中国新能源车智能化的黄金机遇，与华为智选合作伙伴赛力斯、北汽新能源等深度合作，并获得包括问界、享界等在内的多款车型定点，问界 M9 新款发布后 1 小时预定突破 3800 台，预计 2025 年销量仍将保持高水平，此外随着新定点项目陆续开启交付，预计公司 2025 年车载业务收入仍将维持高速增长。

维持　　买入

刘双锋
liushuangfeng@csc.com.cn
SAC 编号:S1440520070002
SFC 编号:BNU539
郭彦辉
guoyanhui@csc.com.cn
SAC 编号:S1440520070009

发布日期：　2025 年 3 月 11 日

当前股价：　18.74 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
28.90/25.78	13.29/14.22	1.21/-9.73

12 月最高/最低价（元）	19.92/12.00
总股本（万股）	45,929.11
流通 A 股（万股）	45,929.11
总市值（亿元）	88.09
流通市值（亿元）	88.09
近 3 月日均成交量（万）	997.05
主要股东	
深圳光峰控股有限公司	17.15%

股价表现

24.04.29	【中信建投电子】光峰科技(688007):Q1 盈利实现同比高增，车载业务收入取得 0-1 突破
24.04.15	【中信建投电子】光峰科技(688007):车载业务随问界 M9 热卖迎来爆发，2C 业务有望大幅减亏

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

问界 M9 爆量为公司车载业务贡献短期成长性，总定点突破 13 个助公司车载业务步入长期成长快车道

2024 年第二季度以来，随着问界 M9 批量交付，公司车载业务收入呈现爆发增长。短期来看，一方面 2024 年问界 M9 大定超 19 万，公司与华为系车企深度合作，另一方面与其他客户如奔驰、北汽新能源、某国际头部车企等合作定点将陆续开始贡献收入，因此短期车载业务收入将保持稳定快速增长。长期来看，公司在两个维度做了延申，产品多元化和客户多元化。产品多元化：产品包括智能座舱显示、AR-HUD、智能大灯，其中智能座舱显示是目前公司获得定点的主要产品类别，而智能车灯未来市场空间较大，盖世汽车预测 2025 年中国车灯市场规模超 1000 亿元，智能车灯是未来车灯的重要发展方向，因此智能车灯有望成为公司未来车载业务的核心。客户多元化：公司客户从华为系拓展至比亚迪、北汽新能源、吉利、国际知名车企等，目前已经累计获得 13 个定点。随着多个车载定点开始陆续量产交付，我们预计 2025 年公司车载业务收入同比增长 150%至 15 亿元以上，届时车载业务收入占比有望升至 50%以上。

对于公司 2024 年车载业务收入爆发增长，我们认为更应看重的是这标志着公司已经成功进入车载领域，公司业务从家电拓展至汽车电子仅花费 2 年时间，核心原因在于公司独创的 ALPD 技术平台可以帮助公司产品快速拓展新的应用领域，同时技术及专利壁垒帮助公司在新领域夯实先发优势。展望未来，我们认为公司的创新技术基因将帮助公司在车载领域保持持久竞争力，并获得更多定点，推动公司车载业务步入长期成长快车道。

盈利预测与投资建议

考虑到公司车载业务迎来爆发增长阶段，以及 2C 业务减亏、影院市场稳定增长，预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 24.19、30.00、36.00 亿元，同比增长分别为 9.29%、24.02%、20.00%，归母净利润分别为 0.29、2.45、3.01 亿元，同比增长-71.92%、745.65%、22.69%，对应当前市值的 PE 分别为 304、36、29 倍。考虑到公司车载业务迎来爆发增长，看好公司在激光显示领域的长期成长性，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,541.14	2,213.36	2,419.00	3,000.00	3,600.00
YOY(%)	1.72	-12.90	9.29	24.02	20.00
净利润(百万元)	119.44	103.19	28.98	245.06	300.67
YOY(%)	-48.82	-13.61	-71.92	745.65	22.69
毛利率(%)	32.64	36.22	30.00	30.00	30.00
净利率(%)	4.70	4.66	1.20	8.17	8.35
ROE(%)	4.51	3.66	1.02	8.10	9.24
EPS(摊薄/元)	0.26	0.22	0.06	0.53	0.65
P/E(倍)	73.75	85.37	303.99	35.95	29.30
P/B(倍)	3.33	3.13	3.10	2.91	2.71

资料来源：iFinD，中信建投证券

风险分析

目前全球经济处于周期性波动当中，国内外经济形势复杂多变，大众消费更加谨慎，消费电子市场需求亦呈现放缓态势，由此引发宏观环境及消费电子行业的风险；与参股公司 GDC BVI 相关方仍处于仲裁阶段，其对公司损益的影响尚无法确定的风险；以中美贸易摩擦为代表的国际关系深刻变化，以及俄乌战争等进一步加深了外部扰动的不确定性，我国经济发展仍然面临着宏观环境的诸多不确定因素影响。若宏观经济出现重大不利变化，可能对行业发展造成冲击；区域贸易政策变化导致的风险；产业政策变化的风险。

分析师介绍

刘双锋

中信建投证券电子首席分析师。3 年深南电路，5 年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018 年加入中信建投通信团队。2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

郭彦辉

复旦大学金融学硕士，2018 年加入中信建投金融工程团队，主要从事量化选股方面相关工作。2021 年加入中信建投电子团队。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 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指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15％以上
		增持	相对涨幅 5%—15％
		中性	相对涨幅-5%—5％之间
		减持	相对跌幅 5%—15％
		卖出	相对跌幅 15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610） 56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621） 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk