光峰科技（688007）

证券研究报告
2025 年 04 月 15 日

世博会助力三大国家馆，期待车载全场景展车亮相

事件：4 月 13 日大阪世博会正式开幕，光峰成功助力中国馆、柬埔寨馆和非洲加蓬馆打造颇具震撼力与吸引力的视觉盛宴，以近百台激光工程投影设备突破物理展陈边界，完成十余个展项的光影呈现任务，以硬核科技为各国文化的展示注入了新的活力，让世界看到了激光投影技术在文化传播领域的无限可能。

此次光峰科技承担了中国馆所有投影展项的光影解决方案的重任，其中，“九天揽胜”和“五洋遨游”两大展项成为焦点。“九天揽胜”展项采用 10 台 D Pro 系列投影机隐藏安装；“五洋遨游”则是通过多点位、多角度的隐藏式安装；此外，在“文字长河”展项中，十余台 D 系列投影机从挑高 13 米的高空进行投射，配合各展区场景，通过高精度投影与交互技术，将中国的科技突破与深厚文化底蕴精彩呈现。公司同时在柬埔寨馆与非洲加蓬馆大放异彩，在加蓬馆，10 台 D Pro 系列激光工程投影机打造出“三面墙+地面投影”的沉浸式空间，借助光影的力量向全球观众展示本国独特的文化魅力。

大阪是国际知名投影品牌松下的总部所在地，我们认为此次光峰获世博会三大国家馆的认可及采用，标志着公司工程业务凭借过硬的产品质量和技术积累出海，成功打开海外市场；同时也是向世界展示了中国先进的科技力量及优质的品牌形象，是中国投影品牌在世界舞台的一次成功亮相。

分体式光机带来使用灵活性，创新性应用将丰富实用场景

2025 年 4 月 13 日至 16 日，亚洲规模第一、全球前三的电子行业盛会——香港春季电子展盛大启幕。光峰携多款前沿产品亮相，公司将展示其在工业领域独具优势的激光智能制造设备，这些设备在提高生产效率、保障产品质量方面具有显著优势。它们通过精确的激光加工技术，能够实现高精度的制造要求，公司通过在上游器件的突破，为客户提供了强大的生产支持。

此外，公司还展出了分体式光机的创新应用，该产品首次将光源与镜头分离，大幅提升了散热效率，缩小了产品体积，为产品设计带来了前所未有的灵活性。产品设计师可根据不同需求，自由组合光源与镜头、自由调整角度，可应用于智能家居、机器人、医疗领域等，比如在车载应用中，光机不含镜头时体积更小，我们认为便于隐藏在车架中，增加车内空间。公司在展会中展出的新品和新技术实用性较强，未来或有望在更多场景中应用落地。公司持续致力于激光在应用场景的创新，拓展边际。

车载光学全场景展车将首次亮相车展

此外，公司将在今年 4 月 18 日~4 月 27 日举行的上海车展上，带来车载光学全场景展车的首次亮相。目前，光峰科技提供超小激光模组，可小至 15x15mm，无需定制化开发，为照显一体的前脸设计带来更大的灵活性。同时提供高亮度一体化数字大灯、沉浸式舱内显示、in-plane 透明显示等多种解决方案。公司的车载光学面向车载显示、激光大灯、AR-HUD 三大应用方向，在 2022 年以来接连获得了比亚迪、某国际车企、赛力斯的定点，预计本次上海车展有望发布多项业务合作、展出包含车窗显示在内的座舱显示全场景，同时也有望展示彩色激光大灯成果，值得期待。

投资建议：公司是激光显示领域龙头企业，ALPD 技术独具特色且壁垒深厚。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，实现营业收入的快速放量。我们看好公司未来的发展，预计 24-26 年归母净利润分别为 0.3/1.3/2.1 亿元，对应 PE 分别为 233.7x/53x/32x，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)	56.72	65.65	233.74	52.97	32.00
市净率(P/B)	2.56	2.40	2.39	2.31	2.19
市销率(P/S)	2.67	3.06	2.80	2.47	2.16
EV/EBITDA	22.03	19.58	29.73	16.98	17.72

资料来源：wind，天风证券研究所

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	14.75 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)	6,774.54
流通 A 股市值(百万元)	6,774.54
每股净资产(元)	5.92
资产负债率(%)	35.77
一年内最高/最低(元)	20.27/11.81

作者

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

1 《光峰科技-公司点评:车载业务持续向好，公司再添国际头部品牌新定点》2025-03-09
2 《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
3 《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

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)**

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	56.72	65.65	233.74	52.97	32.00
市净率	2.56	2.40	2.39	2.31	2.19
EV/EBITDA	22.03	19.58	29.73	16.98	17.72
EV/EBIT	30.27	25.60	75.05	29.76	29.06

资料来源：公司公告，天风证券研究所

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