

## 车载业务兑现可期

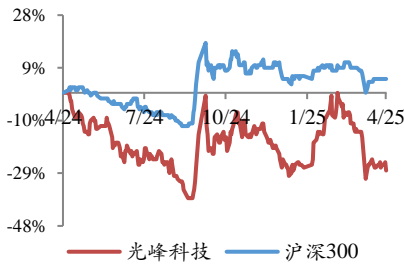
——光峰科技 24&25Q1 业绩点评

投资评级: 买入 (维持)

报告日期: 2025-04-30

收盘价 (元)	14.10
近 12 个月最高/最低 (元)	20.20/11.81
总股本 (百万股)	459
流通股本 (百万股)	459
流通股比例 (%)	100.00
总市值 (亿元)	65
流通市值 (亿元)	65

### 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 24Q3: 车载带动收入增长加速 2024-10-20
- 光峰科技 24Q2: 车载进入收获期 2024-09-01

### 主要观点:

#### ● 公司发布 24&25Q1 业绩:

- 25Q1: 营业收入 4.61 亿 (同比+3.7%), 归母净利润-0.21 亿 (同比-148.0%), 归母净利润-0.24 亿 (同比-3948.6%)
- 24Q4: 营业收入 6.99 亿 (同比+24.2%), 归母净利润-0.15 亿 (同比+40.9%), 扣非归母净利润-0.07 亿 (同比+78.5%)
- 24 年: 营业收入 24.19 亿 (同比+9.3%), 归母净利润 0.28 亿 (同比-72.9%), 扣非归母净利润 0.32 亿 (同比-22.9%)
- **分红: 每 10 股派息 0.25 元, 叠加回购分红率 468% (上年 31%)。**

#### ● 收入分析:

- **25Q1:** 车载收入 0.8 亿 (同比+64%) 引领增长, 年内已获 3 个定点并在海外客户和产品品类上得到突破; B 端受海外影院光源推迟发货影响, C 端预计已有边际修复。
- **24 年:**
  - To 车:** 快速起量, 全年收入 6.4 亿/Q4 收入 1.8 亿同比纯增量, 公司累计已获 13 个定点, 车载业务进入密集交付期,
  - To B:** 总体平稳, 全年收入约 13 亿, 预计增速电影>专显>器件, 其中海外专显+60%增长亮眼。
  - To C:** 主动调整, C 端主体峰米 24 年收入 4.7 亿 (同比-39%), 净亏损 1 亿+短期拖累。

#### ● 利润分析:

- **25Q1:** 归母/扣非净利率同比各-14.6pct/-5.3pct: 下滑分析: 1) 毛利率同比-6.1pct 主因业务转型期收入结构变化; 2) 四费率合计同比+0.9pct 主因加大研发投入; 3) 此外非经损益同比少 4 千万主因 24Q1 高基数。
- **24 年:** 归母/扣非净利率同比各-3.5pct/-0.6pct, 下滑主因毛利率-6.8pct 主因 C 端调整+车载占比提升, 四费率合计同比-7.2pct 严格控费, 另非经损益减少主因政府补助少 3 千万+GDC 相关损失 4 千万。

#### ● 投资建议: 业绩拐点有望确立

#### ➤ 我们的观点:

公司正处于业务转型期, 车载布局逐步兑现有望贡献盈利, B 端工程激光出海稳步发展, C 端调整到位, 低基数下业绩弹性可期。

**盈利预测:** 我们预计 2025-2027 年公司收入 27.4/32.4/37.7 亿元 (25-26 年前值 29.1/36.1 亿元), 同比+13%/+19%/+16%, 归母净利润 1.0/1.8/2.2 亿元 (25-26 年前值 1.9/2.8 亿元), 同比 264%/

+73%/ +25%; 对应 PE 64/37/30X, 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	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2419	2735	3243	3769
收入同比 (%)	9.3%	13.1%	18.6%	16.2%
归属母公司净利润	28	102	176	219
净利润同比 (%)	-72.9%	263.5%	73.2%	24.6%
毛利率 (%)	28.3%	28.3%	29.0%	29.6%
ROE (%)	1.0%	3.6%	5.8%	6.8%
每股收益 (元)	0.06	0.22	0.38	0.48
P/E	246.50	63.74	36.79	29.53
P/B	2.48	2.28	2.15	2.00
EV/EBITDA	28.84	25.29	17.49	14.44

资料来源: wind, 华安证券研究所

注: 数据截至 2025 年 4 月 30 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	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	2956	3079	3413	3828	<b>营业收入</b>	2419	2735	3243	3769
现金	1655	1554	1705	1915	营业成本	1734	1960	2302	2655
应收账款	310	266	332	412	营业税金及附加	9	11	12	14
其他应收款	45	39	51	61	销售费用	187	205	237	275
预付账款	31	46	51	56	管理费用	163	186	211	245
存货	596	854	948	1054	财务费用	-10	-9	-6	-9
其他流动资产	319	319	327	329	资产减值损失	-68	-3	-4	-4
<b>非流动资产</b>	1300	1316	1282	1256	公允价值变动收益	-4	0	0	0
长期投资	6	6	6	6	投资净收益	-21	0	0	0
固定资产	272	420	458	445	<b>营业利润</b>	8	94	163	212
无形资产	272	262	253	243	营业外收入	3	0	0	0
其他非流动资产	749	627	564	561	营业外支出	3	0	0	0
<b>资产总计</b>	4256	4395	4695	5083	<b>利润总额</b>	7	94	163	212
<b>流动负债</b>	1197	1248	1401	1598	所得税	13	9	16	21
短期借款	87	114	109	118	<b>净利润</b>	-6	85	147	191
应付账款	352	351	425	501	少数股东损益	-34	-17	-29	-29
其他流动负债	759	783	867	979	<b>归属母公司净利润</b>	28	102	176	219
<b>非流动负债</b>	389	395	395	395	EBITDA	201	221	311	363
长期借款	282	282	282	282	EPS (元)	0.06	0.22	0.38	0.48
其他非流动负债	106	113	113	113					
<b>负债合计</b>	1586	1643	1796	1993					
少数股东权益	-70	-87	-116	-145					
股本	459	461	461	461					
资本公积	1554	1556	1556	1556					
留存收益	727	823	999	1218					
归属母公司股东权	2740	2840	3016	3235					
<b>负债和股东权益</b>	4256	4395	4695	5083					

主要财务比率				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	9.3%	13.1%	18.6%	16.2%
营业利润	-77.9%	1097.3%	73.2%	30.0%
归属于母公司净利润	-72.9%	263.5%	73.2%	24.6%
<b>获利能力</b>				
毛利率 (%)	28.3%	28.3%	29.0%	29.6%
净利率 (%)	1.2%	3.7%	5.4%	5.8%
ROE (%)	1.0%	3.6%	5.8%	6.8%
ROIC (%)	-0.7%	2.2%	4.0%	4.8%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率 (%)	37.3%	37.4%	38.3%	39.2%
净负债比率 (%)	59.4%	59.7%	61.9%	64.5%
流动比率	2.47	2.47	2.44	2.39
速动比率	1.84	1.65	1.64	1.62
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.57	0.63	0.71	0.77
应收账款周转率	9.86	9.50	10.85	10.14
应付账款周转率	5.79	5.58	5.93	5.73
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.06	0.22	0.38	0.48
每股经营现金流 (摊)	0.19	0.11	0.66	0.79
每股净资产	5.97	6.18	6.57	7.04
<b>估值比率</b>				
P/E	246.50	63.74	36.79	29.53
P/B	2.48	2.28	2.15	2.00
EV/EBITDA	28.84	25.29	17.49	14.44

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	87	53	304	363
净利润	-6	85	147	191
折旧摊销	174	136	154	160
财务费用	14	25	25	25
投资损失	17	0	0	0
营运资金变动	-199	-188	-26	-16
其他经营现金流	279	268	176	210
<b>投资活动现金流</b>	235	-148	-124	-137
资本支出	-88	-145	-124	-137
长期投资	287	0	0	0
其他投资现金流	36	-4	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	-296	-4	-30	-16
短期借款	7	27	-5	10
长期借款	-89	0	0	0
普通股增加	-3	2	0	0
资本公积增加	-62	1	0	0
其他筹资现金流	-148	-34	-25	-25
<b>现金净增加额</b>	29	-100	150	211

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。