公司研究 | 点评报告 | 光峰科技（688007.SH）

业务转型关键期，经营阶段性承压

报告要点

公司发布 2025 年半年报：2025 年上半年公司实现营业收入 9.61 亿元，同比下滑 11.09%，实现归母净利润-1.31 亿元，实现扣非归母净利润-0.46 亿元。其中 2025 年单二季度公司实现营业收入 5.00 亿元，同比下滑 21.41%，实现归母净利润-1.10 亿元，实现扣非归母净利润-0.22 亿元。

分析师及联系人

陈亮
SAC：S0490517070017
SFC：BUW408

| 证券研究报告 |

2025-09-04

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

光峰科技（688007.SH）

业务转型关键期，经营阶段性承压

事件描述

公司发布 2025 年半年报：2025 年上半年公司实现营业收入 9.61 亿元，同比下滑 11.09%，实现归母净利润-1.31 亿元，实现扣非归母净利润-0.46 亿元。其中 2025 年单二季度公司实现营业收入 5.00 亿元，同比下滑 21.41%，实现归母净利润-1.10 亿元，实现扣非归母净利润-0.22 亿元。

事件评论

- **部分业务竞争有所加剧，公司规模阶段性下滑。**2025 年上半年/一季度/二季度公司营收分别同比-11.09%/+3.67%/-21.41%。其中公司持续夯实影院和专显等高毛利、优现金流业务，不断调整车载业务的市场策略，避免无效内卷和无序竞争，同时优化家用产品的技术路线和功能。**影院业务方面，**公司 2025 年上半年整体发展较为稳健，对应营收达 2.88 亿元，同比增长 7.48%，报告期内公司快速完善 VLED LED 电影屏产品线，持续实现降本优化，并在国内外市场积极推广 VLED LED Cinema 放映解决方案。截至目前，公司累计安装 41 块 LED 屏幕，其中新增屏幕市占率处于行业领先地位。**车载业务方面，**汽车消费市场愈发多元化、个性化、时尚化，每个车型的生命周期呈现缩短趋势，技术更新换代的周期逐渐缩短。为跟上汽车消费市场快速迭代节奏，上下游企业需持续投入大量研发费用；同时，受生产周期、市场需求波动影响，存货积压风险较高，公司更注重平台化技术所带来的灵活性与风险防控能力，通过优化产品及技术布局，向更加稳定的产品结构和技术结构转型，以适应行业的快速变化，业务模式方面公司将聚焦智能座舱、动态地面投影（DGP）、ALL-in-ONE 全能彩色激光大灯三大核心业务线。

- **公司持续加强对上游激光核心器件研发探索，投放力度有所加大。**2025 年上半年公司毛利率达 26.91%，同比下滑 3.39pct，预计主要系消费需求偏谨慎同时部分行业竞争有所加剧，其中单二季度毛利率达 28.49%，同比下滑 1.14pct，环比来看无论是绝对值还是同比趋势均有好转。同时报告期内公司坚定加大研发投入，费率维度来看，2025 年上半年公司销售/管理/研发/财务费率分别达 7.81%/7.93%/12.98%/0.27%，分别同比-0.63/+0.33/+2.66/+0.82pct，单二季度来看公司销售/管理/研发/财务费率分别同比-0.95/+1.32/+3.30/+0.87pct。对应在报告期内，公司新增 AR 及 AI 相关领域授权及申请专利数量 41 项，截至 2025 年 6 月 30 日，公司在 AR 及 AI 相关领域累计申请及授权了 266 项专利成果，同比增长 33%；新增车载光学技术相关授权及申请专利数量 60 项，截至 2025 年 6 月 30 日，车载相关累计授权及申请专利数量为 291 项，同比增长 18.78%。

- **投资建议：**行业方面，激光显示作为新兴产业，有望保持较好增长趋势，同时座舱智能化市场前景较为可观。公司方面，C 端业务在主动调整优化的情况下有望持续实现减亏，同时公司已获得多家车企的高质量定点，车载业务逐步步入收获期，有望助力整体规模持续快速扩张。当前公司处于转型关键期，预计当前研发投入后续可持续实现较优转换。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.96、1.27 和 1.40 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

1、宏观环境变化带来需求波动性的风险；

2、新技术、新竞争对手进入对业务前景带来的风险。

公司基础数据

当前股价(元)	21.42
总股本(万股)	45,929
流通A股/B股(万股)	45,929/0
每股净资产(元)	5.62
近12月最高/最低价(元)	24.16/11.81

注：股价为 2025 年 9 月 3 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)

资料来源：Wind

相关研究

- 《营收稳健增长，车载业务进入快速放量阶段》2025-05-18
- 《盈利环比改善，车载业务取得突破》2024-10-28
- 《车载业务放量，营收增速提速》2024-09-05

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、**宏观环境变化带来需求波动性的风险。**当前宏观经济处于修复调整中，居民消费偏于理性谨慎，消费电子市场需求呈现放缓态势，公司智能投影作为可选消费产品，可能会面临短期需求回落，从而给公司收入端带来增长压力。

2、**新技术、新竞争对手进入对业务前景带来的风险。**公司未来业务驱动来自核心技术优势带来的产品销售优势，而技术迭代具有突变可能，也可能存在新竞争对手进入，由此可能给公司的技术优势带来挑战，进而可能对公司业务增长潜力带来扰动。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	**2419**	**2383**	**2612**	**2863**
营业成本	1734	1705	1855	2019
毛利	**685**	**677**	**756**	**844**
%营业收入	28%	28%	29%	29%
营业税金及附加	9	8	9	10
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	187	179	195	213
%营业收入	8%	8%	7%	7%
管理费用	163	162	177	194
%营业收入	7%	7%	7%	7%
研发费用	248	238	261	286
%营业收入	10%	10%	10%	10%
财务费用	-10	-16	-18	-20
%营业收入	0%	-1%	-1%	-1%
加：资产减值损失	-68	-33	-44	-49
信用减值损失	-16	2	0	0
公允价值变动收益	-4	0	0	0
投资收益	-21	-12	0	0
营业利润	**8**	**86**	**114**	**126**
%营业收入	0%	4%	4%	4%
营业外收支	0	1	1	1
利润总额	**7**	**87**	**115**	**127**
%营业收入	0%	4%	4%	4%
所得税费用	13	13	17	19
净利润	-6	74	98	108
归属于母公司所有者的净利润	**28**	**96**	**127**	**140**
少数股东损益	-34	-22	-29	-32
EPS（元）	**0.06**	**0.21**	**0.28**	**0.31**

现金流量表（百万元）

	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	**87**	**137**	**273**	**275**
取得投资收益收回现金	36	-12	0	0
长期股权投资	138	0	0	0
资本性支出	-88	-101	-102	-118
其他	149	0	0	0
投资活动现金流净额	**235**	**-113**	**-102**	**-118**
债券融资	0	0	0	0
股权融资	46	0	0	0
银行贷款增加（减少）	-82	-87	0	0
筹资成本	-79	-10	-8	-8
其他	-181	0	0	0
筹资活动现金流净额	**-296**	**-97**	**-8**	**-8**
现金净流量（不含汇率变动影响）	**27**	**-72**	**163**	**149**

资产负债表（百万元）

	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1655	1583	1746	1895
交易性金融资产	180	180	180	180
应收账款	310	232	267	313
存货	596	713	725	757
预付账款	31	40	41	43
其他流动资产	184	172	182	190
流动资产合计	**2956**	**2919**	**3140**	**3376**
长期股权投资	6	6	6	6
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	272	198	116	38
无形资产	272	262	253	243
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	90	90	90	90
其他非流动资产	659	691	732	786
资产总计	**4256**	**4167**	**4337**	**4539**
短期贷款	87	0	0	0
应付款项	352	305	343	381
预收账款	91	105	115	120
应付职工薪酬	60	66	74	76
应交税费	25	13	16	21
其他流动负债	582	547	560	604
流动负债合计	**1197**	**1036**	**1108**	**1203**
长期借款	282	282	282	282
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	2	2	2	2
其他非流动负债	105	105	105	105
负债合计	**1586**	**1424**	**1496**	**1591**
归属于母公司所有者权益	2740	2835	2962	3103
少数股东权益	-70	-92	-122	-154
股东权益	**2670**	**2742**	**2840**	**2948**
负债及股东权益	**4256**	**4167**	**4337**	**4539**

基本指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
每股收益	0.06	0.21	0.28	0.31
每股经营现金流	0.19	0.30	0.59	0.60
市盈率	246.50	102.19	77.19	70.15
市净率	2.48	3.47	3.32	3.17
EV/EBITDA	28.84	36.59	32.86	29.38
总资产收益率	0.7%	2.3%	2.9%	3.1%
净资产收益率	1.0%	3.4%	4.3%	4.5%
净利率	1.2%	4.0%	4.9%	4.9%
资产负债率	37.3%	34.2%	34.5%	35.1%
总资产周转率	0.57	0.57	0.60	0.63

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。