

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	23.05
总股本/流通股本(亿股)	4.57 / 4.57
总市值/流通市值(亿元)	105 / 105
52 周内最高/最低价	30.31 / 16.00
资产负债率(%)	36.0%
市盈率	44.33
第一大股东	深圳光峰控股有限公司
持股比例(%)	17.5%

研究所

分析师: 肖焱
SAC 登记编号: S1340522070002
Email: xiaoyao@cnpsec.com

光峰科技(688007)

发力车载，前路光明

● 事件

公司发布 2022 年年度报告及 2023 年一季度报告，2022 年公司实现营业收入 25.41 亿元，同比上涨 2%；实现归母净利润 1.19 亿元，同比下滑 49%；实现扣非归母净利润 0.65 亿元，同比下滑 48%。其中，单四季度实现营业收入 6.65 亿元，同比下滑 21%；实现归母净利润 0.28 亿元，同比提升 28%；实现扣非归母净利润 0.11 亿元，同比下滑 35%。

另外，23Q1 公司实现营业收入 4.59 亿元，同比下滑 13%；实现归母净利润 0.14 亿元，同比下滑 23%；实现扣非归母净利润-0.11 亿元。

公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.54 元（含税）。

● 核心观点

Q1 小米代工业务持续下滑，收入端短期承压。2022 年公司 C 端业务（激光电视、智能微投）/B 端业务（专业显示投影机、激光光学引擎等）/租赁服务业务营收分别为 10.55/12.04/2.69 亿元，同比分别-7%/+22%/-25%。C 端业务：进一步聚焦自有品牌建设，毛利率提升显著，23Q1 自有品牌收入占峰米科技总收入比重达 70%以上。B 端业务：回暖态势良好，23Q1 专业显示业务营收较去年同比增长 22%，其中，海外专显业务同比增长 75%。租赁服务业务：影院市场逐步回暖，23Q1 租赁服务业务同比增长 11%。

进军车载，打造第二增长曲线。公司车载业务围绕车载显示、激光大灯、HUD 三大应用方向。今年 4 月，公司车载产品首次亮相上海车展，会上展示了公司车内数字交互显示解决方案、智能车灯、HUD-PGU 具体产品形态。另外，4 月 24 日，公司发布关于自愿披露公司收到比亚迪《开发定点通知书》的公告，此次定点公告为公司又一与比亚迪汽车合作定点公告，为首次公布车灯模组定点公告，且为公司首次公布为比亚迪汽车供应的车载光学部件具体产品形态，我们看好公司车载业务的快速成长。

销售及研发费用率提升，业绩短期承压。23Q1 公司销售毛利率为 35.37%，同比+2.85 个 pct，环比-0.76 个 pct；销售净利率为-0.28%，同比-1.69 个 pct；环比+0.51 个 pct。

费用端来看，公司 23Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 13.06%/9.22%/13.82%/0.67%，同比分别+2.61/-1.18/+3.36/+0.27 个 pct；环比分别-7.16/+4.71/+0.61/-0.23 个 pct。公司销售净利率同

比下滑，主要系：1) 公司加大自有品牌建设，品牌营销费用投放加大；2) 公司进军车载，研发费用提升。

维持“买入”评级。我们预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 33.04/46.95/73.20 亿元，同比增速分别为 30%/42%/56%；归母净利润分别为 1.31/3.09/6.00 亿元，同比增速分别为 10%/136%/94%，当前股价对应 PE 分别为 81/34/18 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

宏观经济环境风险、重要原材料供应风险、车载业务发展不及预期风险、激光显示技术渗透率提升不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	2541	3304	4695	7320
增长率(%)	1.72	30.02	42.10	55.91
EBITDA（百万元）	164.93	299.89	548.41	910.43
归属母公司净利润（百万元）	119.44	130.82	308.90	600.06
增长率(%)	-48.82	9.53	136.13	94.26
EPS(元/股)	0.26	0.29	0.68	1.31
市盈率（P/E）	88.21	80.54	34.11	17.56
市净率（P/B）	3.98	3.79	3.41	2.86
EV/EBITDA	65.20	32.80	15.75	9.72

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	2541	3304	4695	7320	营业收入	1.7%	30.0%	42.1%	55.9%
营业成本	1712	2244	3093	4806	营业利润	-94.4%	1,045.1%	157.5%	89.4%
税金及附加	11	14	20	30	归属于母公司净利润	-48.8%	9.5%	136.1%	94.3%
销售费用	335	330	432	659	获利能力				
管理费用	194	244	329	454	毛利率	32.6%	32.1%	34.1%	34.3%
研发费用	262	330	446	659	净利率	4.7%	4.0%	6.6%	8.2%
财务费用	-9	-11	-11	-23	ROE	4.5%	4.7%	10.0%	16.3%
资产减值损失	-48	-2	-21	-22	ROIC	0.1%	3.8%	9.4%	14.7%
营业利润	13	153	395	748	偿债能力				
营业外收入	17	14	4	4	资产负债率	36.7%	41.1%	42.6%	46.4%
营业外支出	2	0	0	0	流动比率	2.74	2.35	2.28	2.09
利润总额	28	167	398	751	营运能力				
所得税	-3	-1	-17	-22	应收账款周转率	8.31	7.58	7.64	7.72
净利润	31	168	415	773	存货周转率	3.11	3.66	6.15	6.20
归母净利润	119	131	309	600	总资产周转率	0.60	0.71	0.88	1.09
每股收益(元)	0.26	0.29	0.68	1.31	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.26	0.29	0.68	1.31
货币资金	1356	1479	2725	2562	每股净资产	5.79	6.08	6.75	8.07
交易性金融资产	353	253	273	293	估值比率				
应收票据及应收账款	210	673	572	1348	PE	88.21	80.54	34.11	17.56
预付款项	48	89	121	180	PB	3.98	3.79	3.41	2.86
存货	866	938	589	1774	现金流量表				
流动资产合计	2985	3594	4469	6380	净利润	31	168	415	773
固定资产	428	526	498	467	折旧和摊销	161	159	173	198
在建工程	279	239	217	203	营运资本变动	-67	-178	756	-1041
无形资产	290	277	264	251	其他	53	-13	-8	-12
非流动资产合计	1348	1349	1319	1269	经营活动现金流净额	177	136	1337	-81
资产总计	4333	4943	5788	7649	资本开支	-167	-224	-141	-172
短期借款	130	164	208	263	其他	215	180	9	40
应付票据及应付账款	478	755	997	1728	投资活动现金流净额	48	-44	-132	-132
其他流动负债	481	612	755	1057	股权融资	77	0	0	0
流动负债合计	1089	1531	1960	3048	债务融资	171	34	45	54
其他	503	503	503	503	其他	-131	-3	-4	-5
非流动负债合计	503	503	503	503	筹资活动现金流净额	116	31	41	50
负债合计	1592	2034	2464	3551	现金及现金等价物净增加额	363	123	1246	-164
股本	457	457	457	457					
资本公积金	1531	1531	1531	1531					
未分配利润	598	709	972	1482					
少数股东权益	94	131	237	410					
其他	62	82	128	218					
所有者权益合计	2742	2909	3325	4098					
负债和所有者权益总计	4333	4943	5788	7649					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048