

光峰科技 (688007)

2023 年业绩快报点评:

C 端拖累营收表现, 后续经营或触底回升

事件:

光峰科技发布 2023 年业绩快报: 公司全年实现营收 22.17 亿元, 同比-12.77%, 归母净利润 1.02 亿元, 同比-14.63%, 扣非净利润 0.39 亿元, 同比-40.94%; 其中公司四季度实现营收 5.66 亿元, 同比-14.93%, 归母净利润-0.27 亿元, 同比-0.55 亿元, 扣非净利润-0.37 亿元, 同比-0.49 亿元。

➤ C 端拖累收入表现, B 端业务稳健发展

公司全年收入下滑, 主要是由于家用核心器件业务以及 C 端产品收入同比有所下降, 拖累整体; 车载业务方面, 2023 年底公司问界 M9 定点落地, 已进入量产交付阶段, 预计在项目生命周期内对业绩产生积极影响; 影院放映服务业务方面, 公司全年营收同比+37.24%至 3.69 亿元, 逐步摆脱疫情的干扰; 专业显示业务方面, 我们预计其发展较稳健, 保持行业领先地位。

➤ 毛利率同比下滑, 计提致盈利能力承压

2023 年公司毛利率同比+3.59pct 至 36.23%, Q4 同比-5.42pct 至 30.71%, 或由于毛利率较低的 C 端业务单季度营收占比偏高; 费用端, 公司期间费用额减少, 但其中研发费用增加, 主要由于公司加大车载光学等投入。此外公司业绩受部分一次性因素影响, 首先是公司计提存货跌价损失同比增加, 主要由于考虑到消费电子迭代较快, 其次是投资损失同比增加, 主要由于对外投资的参股公司亏损, 最后是计提部分长期股权投资减值损失。另外所得税费用增加也拖累公司盈利能力, 综合影响下公司业绩大幅下滑。

➤ 器件车载不乏亮点, 经营有望触底回升

车载方面, 公司已围绕车载显示、激光大灯与 AR-HUD 三大业务线获得 6 个前装定点; 影院核心器件业务方面, 子公司中影光峰推出新一代主动式放映技术 VLEDLED Cinema 放映解决方案, 并已在国内电影院安装 8 块 LED 屏, 开辟新的利润增长点; 公司 C 端正主动优化调整业务及人员结构, 并与家用核心器件业务整合内部资源。综合看, 公司经营后续有望触底回升。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司 2024-2025 年营收分别为 26.73、32.93 亿元, 同比增速分别为+21%/+23%, 归母净利润分别为 2.12、2.84 亿元, 同比增速分别为+110%/+34%, EPS 分别为 0.46、0.61 元, 2022-2025 年 CAGR 为+33.54%。鉴于光峰显示技术特色鲜明, 车载业务正迈向新征程, 后续经营或触底回升, 我们给予公司 2024 年 50 倍 PE, 目标价 22.91 元, 给予“买入”评级。

风险提示: 1) 海内外需求不及预期; 2) 原材料价格与汇率大幅波动。

行业: 电子/消费电子
投资评级: 买入(维持)
当前价格: 19.23 元
目标价格: 22.91 元

基本数据

总股本/流通股(百万股)	462.61/462.61
流通 A 股市值(百万元)	8,895.90
每股净资产(元)	6.15
资产负债率(%)	34.03
一年内最高/最低(元)	32.17/14.70

股价相对走势



作者

分析师: 管泉森
执业证书编号: S0590523100007
邮箱: guanqs@glsc.com.cn
分析师: 孙珊
执业证书编号: S0590523110003
邮箱: sunshan@glsc.com.cn
分析师: 莫云皓
执业证书编号: S0590523120001
邮箱: moyh@glsc.com.cn

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2498	2541	2217	2673	3293
增长率(%)	28.19%	1.72%	-12.74%	20.54%	23.19%
EBITDA(百万元)	430	179	279	501	588
归母净利润(百万元)	233	119	101	212	284
增长率(%)	104.98%	-48.82%	-15.35%	109.62%	34.23%
EPS(元/股)	0.50	0.26	0.22	0.46	0.61
市盈率(P/E)	39.1	76.3	90.1	43.0	32.0
市净率(P/B)	3.7	3.4	3.3	3.1	2.9
EV/EBITDA	34.8	59.0	28.2	15.1	12.3

数据来源: 公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 02 月 26 日收盘价

相关报告

1、《光峰科技(688007): 影院业务稳定复苏, 结构变化带动毛利率提升》2023.08.19

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	958	1356	1433	1640	1912	营业收入	2498	2541	2217	2673	3293
应收账款+票据	413	216	322	388	478	营业成本	1651	1712	1414	1631	1981
预付账款	98	48	61	74	91	营业税金及附加	9	11	8	10	12
存货	770	866	600	692	840	营业费用	253	335	322	347	428
其他	504	499	431	447	469	管理费用	425	456	421	481	593
流动资产合计	2742	2985	2846	3241	3789	财务费用	1	-9	16	5	-2
长期股权投资	294	162	169	175	181	资产减值损失	-37	-48	-46	0	0
固定资产	497	490	378	259	132	公允价值变动收益	40	-3	0	0	0
在建工程	149	279	232	186	139	投资净收益	33	4	1	6	6
无形资产	301	290	229	167	105	其他	42	24	43	51	59
其他非流动资产	115	127	123	120	120	营业利润	238	13	35	255	346
非流动资产合计	1355	1348	1130	906	678	营业外净收益	51	14	6	10	10
资产总计	4097	4333	3977	4147	4467	利润总额	289	28	40	265	356
短期借款	6	130	0	0	0	所得税	67	-3	12	53	71
应付账款+票据	554	478	406	468	569	净利润	222	31	28	212	284
其他	488	481	466	544	665	少数股东损益	-12	-89	-73	0	0
流动负债合计	1048	1089	872	1012	1234	归属于母公司净利润	233	119	101	212	284
长期带息负债	379	438	290	153	27	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2021	2022	2023E	2024E	2025E
其他	47	65	65	65	65	成长能力					
非流动负债合计	426	503	356	218	92	营业收入	28.19%	1.72%	-12.74%	20.54%	23.19%
负债合计	1474	1592	1228	1230	1326	EBIT	140.23%	-93.67%	203.46%	385.45%	30.87%
少数股东权益	185	94	21	21	21	EBITDA	83.68%	-58.39%	55.66%	79.58%	17.52%
股本	453	457	463	463	463	归属于母公司净利润	104.98%	-48.82%	-15.35%	109.62%	34.23%
资本公积	1401	1531	1525	1525	1525	获利能力					
留存收益	585	660	740	907	1132	毛利率	33.91%	32.64%	36.23%	38.97%	39.85%
股东权益合计	2623	2742	2749	2916	3141	净利率	8.87%	1.21%	1.28%	7.93%	8.64%
负债和股东权益总计	4097	4333	3977	4147	4467	ROE	9.57%	4.51%	3.71%	7.32%	9.12%
现金流量表						ROIC	10.13%	-2.17%	1.93%	14.12%	20.51%
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	偿债能力					
净利润	222	31	28	212	284	资产负债率	35.98%	36.73%	30.87%	29.67%	29.68%
折旧摊销	141	161	223	230	235	流动比率	2.6	2.7	3.3	3.2	3.1
财务费用	1	-9	16	5	-2	速动比率	1.7	1.8	2.4	2.4	2.2
存货减少(增加为“-”)	-351	-96	266	-92	-148	营运能力					
营运资金变动	-388	-146	129	-47	-55	应收账款周转率	6.1	11.9	7.0	7.0	7.0
其它	434	237	-255	100	158	存货周转率	2.1	2.0	2.4	2.4	2.4
经营活动现金流	58	177	406	409	472	总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
资本支出	-125	-149	0	0	0	每股指标(元)					
长期投资	-335	194	0	0	0	每股收益	0.5	0.3	0.2	0.5	0.6
其他	15	2	-15	-14	-16	每股经营现金流	0.1	0.4	0.9	0.9	1.0
投资活动现金流	-445	48	-15	-14	-16	每股净资产	5.3	5.7	5.9	6.3	6.7
债权融资	231	183	-277	-138	-126	估值比率					
股权融资	0	4	5	0	0	市盈率	39.1	76.3	90.1	43.0	32.0
其他	64	-71	-42	-50	-58	市净率	3.7	3.4	3.3	3.1	2.9
筹资活动现金流	296	116	-314	-187	-184	EV/EBITDA	34.8	59.0	28.2	15.1	12.3
现金净增加额	-92	363	77	207	272	EV/EBIT	51.7	575.7	141.1	27.9	20.4

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 02 月 26 日收盘价

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。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联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，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼