

光峰科技（688007）/ 家电

证券研究报告/公司点评

2023 年 01 月 31 日

评级：买入（维持）

市场价格：28.12

分析师：邓欣

执业证书编号：S0740518070004

电话：021-20315125

Email: dengxin@r.qlzq.com.cn

分析师：姚玮

执业证书编号：S0740522080001

Email: yaowei@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	457
流通股本(百万股)	457
市价(元)	28.12
市值(亿元)	129
流通市值(亿元)	129

股价与行业-市场走势对比



相关报告

深度报告：

《光峰科技：从 0 到 N，激光龙头迈入消费级市场》 2021.06.01

点评跟踪：

《拐点已至，全面向上》 2022.08.26

《影院受损，长期可期》 2022.04.28

《家用、车载持续成长》 2022.02.26

《经营无忧，长期看好家用及车载显示》 2022.01.28

《车用起航，管理调整》

2022.01.01

公司盈利预测及估值

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1,949	2,498	2,550	3,032	3,931
增长率 yoy	-2%	28%	2%	19%	30%
净利润（百万元）	114	233	112	153	335
增长率 yoy	-39%	105%	-52%	36%	118%
每股收益（元）	0.25	0.51	0.25	0.34	0.73
每股现金流量	0.11	0.13	1.50	0.63	0.72
净资产收益率	5%	9%	4%	5%	11%
P/E	112.9	55.1	114.4	83.9	38.4
P/B	6.1	5.3	5.1	4.9	4.4

备注：股价选自 20230131 收盘价

投资要点

■ 公司发布 2022 年业绩预告：

22 全年：收入 25.5 亿（YOY+2%），归母 1.05-1.25 亿（YOY-55%~-46%），扣非 0.51-0.71 亿（YOY-59%~-43%）。

22Q4：收入 6.75 亿（YOY-19%），归母 0.14-0.34 亿（YOY-38%~+53%），扣非-0.03~0.17 亿（YOY-120%~+4%）。

■ 器件：迅速成长，增长新看点

收入：Q4 光源与光机预计维持相对高增，公司器件业务持续受益激光渗透大趋势，下游伙伴有望持续增加，23 年展望有望维持高增。

利润：预计维持较好水平，为当前利润增长核心驱动。

■ C 端峰米：收入核心点，期待利润改善

收入：Q4C 端收入中，我们预计自有品牌预计约+30%维持高增，但小米代工有所下滑形成拖累。全年看峰米自有品牌业务同比增长近 40%维持高增，23 年可展望峰米激光 sku 布局持续补齐，带动 C 端自有业务持续增长。

利润：当前仍处投放培育期，期待规模成长后贡献利润。

■ B 端影院：Q4 疫情受损，23 年有望反转

收入：Q4 受疫情影响预计放映收入下滑明显。参考猫眼数据，疫情下 22Q4 电影观影场次同比-26%。但 23 年预计将有较好修复，当前春节档情况可见线下观影需求已有较好恢复，预计可展望 23 年影院收入明显修复。

利润：因折旧摊销较为固定，单 Q4 疫情下预计有压力。

■ B 端工程商教：基本盘，短期受疫情影响

收入：预计 Q4 短期疫情影响下增速有所回落，后续有望恢复。

利润：收入受损下贡献略有下滑。

■ 车载：创新突破，将带来下一阶段增长

收入：22、23 年贡献有限，当前重点仍在持续开拓定点。当前公司已获比亚迪、赛力斯、宝马定点，车载业务发展逐步进入正轨，定点拓展更重质量，后续表现可期。

利润：短期存在前置研发费用影响利润，期待后续开花结果。

■ **投资建议：买入评级。**

公司 C 端/车载业务积极向上逐步步入正轨，23 年前置投入维持蓄势，24 年有望迎来更进一步开花结果。

短期因 C 端/车载业务仍处培育期导致的费用投放影响，调整盈利预测，预计 22-24 年公司归母 1.1 亿、1.5 亿、3.3 亿（前值 2.0、3.8、5.1 亿），YOY-52%、+36%、+118%，对应 PE114、84、38x。维持买入评级。

风险提示：激光 C 端普及不及预期、自有品牌发展不及预期、疫情波动

图表 1: 光峰科技财务数据预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	958	1,540	1,785	2,054	营业收入	2,498	2,550	3,032	3,931
应收票据	5	0	0	0	营业成本	1,651	1,751	2,016	2,604
应收账款	403	381	438	555	税金及附加	9	10	11	14
预付账款	98	26	30	39	销售费用	253	293	349	334
存货	770	608	624	889	管理费用	188	217	273	334
合同资产	4	2	3	5	研发费用	237	255	309	354
其他流动资产	508	459	465	477	财务费用	1	-14	-24	-15
流动资产合计	2,742	3,013	3,342	4,015	信用减值损失	-7	-15	-15	-15
其他长期投资	6	6	7	9	资产减值损失	-37	-50	-55	-50
长期股权投资	294	294	294	294	公允价值变动收益	40	30	23	31
固定资产	470	509	509	508	投资收益	33	30	30	31
在建工程	149	149	179	209	其他收益	46	54	54	54
无形资产	301	266	232	199	营业利润	238	89	139	360
其他非流动资产	136	140	144	146	营业外收入	53	50	50	50
非流动资产合计	1,355	1,363	1,364	1,365	营业外支出	2	2	2	2
资产合计	4,097	4,377	4,706	5,380	利润总额	289	137	187	408
短期借款	6	97	226	335	所得税	67	30	42	90
应付票据	134	108	130	190	净利润	222	107	145	318
应付账款	420	525	611	797	少数股东损益	-12	-6	-8	-17
预收款项	130	222	236	291	归属母公司净利润	234	112	153	335
合同负债	46	46	55	71	NOPLAT	223	96	127	306
其他应付款	54	54	54	54	EPS (按最新股本摊薄)	0.51	0.25	0.34	0.73
一年内到期的非流动负债	155	155	155	155	主要财务比率				
其他流动负债	103	114	137	164	会计年度	2021E	2022E	2023E	2024E
流动负债合计	1,048	1,321	1,603	2,056	成长能力				
长期借款	369	299	249	199	营业收入增长率	28.2%	2.1%	18.9%	29.6%
应付债券	0	0	0	0	EBIT增长率	140.2%	-57.4%	32.1%	141.0%
其他非流动负债	57	57	57	57	归母公司净利润增长率	105.0%	-51.9%	36.5%	118.3%
非流动负债合计	426	356	306	256	获利能力				
负债合计	1,474	1,678	1,909	2,312	毛利率	33.9%	31.3%	33.5%	33.8%
归属母公司所有者权益	2,438	2,520	2,625	2,912	净利率	8.9%	4.2%	4.8%	8.1%
少数股东权益	185	179	172	155	ROE	8.9%	4.2%	5.5%	10.9%
所有者权益合计	2,623	2,699	2,797	3,067	ROIC	10.1%	3.1%	4.4%	11.6%
负债和股东权益	4,097	4,377	4,706	5,380	偿债能力				
现金流量表					资产负债率	36.0%	38.3%	40.6%	43.0%
单位:百万元					债务权益比	22.4%	22.5%	24.6%	24.3%
会计年度	2021E	2022E	2023E	2024E	流动比率	2.6	2.3	2.1	2.0
经营活动现金流	58	684	285	327	速动比率	1.9	1.8	1.7	1.5
现金收益	343	237	272	450	营运能力				
存货影响	-351	162	-16	-265	总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7
经营性应收影响	-77	149	-6	-76	应收账款周转天数	54	55	49	45
经营性应付影响	182	171	121	300	应付账款周转天数	70	97	101	97
其他影响	-40	-35	-85	-82	存货周转天数	130	142	110	105
投资活动现金流	-445	-89	-96	-85	每股指标 (元)				
资本支出	-221	-147	-145	-145	每股收益	0.51	0.25	0.34	0.73
股权投资	-31	0	0	0	每股经营现金流	0.13	1.51	0.63	0.72
其他长期资产变化	-193	58	49	60	每股净资产	5.38	5.57	5.80	6.43
融资活动现金流	296	-13	56	27	估值比率				
借款增加	194	21	79	59	P/E	55	114	84	38
股利及利息支付	-59	-46	-54	-94	P/B	5	5	5	4
股东融资	225	0	0	0	EV/EBITDA	87	133	114	66
其他影响	-64	12	31	62					

来源: 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。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, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。