

光峰科技（688007）\科创板

业绩预告点评：2022 年利润承压，多元增长可期

事件：

光峰2022年度业绩预告收入25.5亿元（+2%），归母净利1.05亿元到1.25亿元（-46.44%到-55.01%），扣非归母净利0.51亿元到0.71亿元（-42.87%到-58.96%）。由于影院业务承压、C端亏损、非经常性损益下降，导致22年归母净利润低于预期。疫后影院、C端业务和核心零部件业务修复23年业绩，车载定点带来新增长点，光峰成长可期。

➤ B端疲弱、C端投入增加、非经常性收益减少，2022年业绩略低预期

1) 疫情点状复发导致影院业务供求双端疲弱。需求端，疫情冲击导致消费疲软，观影需求减弱。供给端，影院上座率管叠加片源不足，致使较大承压，拉低公司 2022 年利润。2) 商教业务受到“双减”和线下疫情管控影响，收入承压。3) 发力C端，营销和研发投入增加，提升费率。4) 政府补助和业绩补偿变动，非经常性损益下降约0.85亿元。

➤ 2023展望影院+核心器件+C端三方共振，车载打开长期增长点

1) 影院：2023年春节档片源供给端复苏明显，有望带动影院业务盈利能力反弹。2) 核心器件：凭借高亮小巧优势，激光投影、激光电视市场有望大幅增长，光峰作为上游零部件供应商享受行业增长红利。3) C端：峰米多品牌、多技术路径满足消费者对投影不同价位的需求。2023年将更注重盈利，亏损有望大幅收窄。4) 车载：截止目前已累计3家车企定点（比亚迪、华为、某国际车企），2023年将推进更多定点，车载业务将打开长期增长点。

➤ 盈利预测、估值与评级：

期待影院业务修复、家用核心器件拓展、家用自主品牌利润提升，近一两年的车载核心器件业务有望快速发展，预计公司2022-24年收入分别为25.58、30、36.31亿元，对应增速分别为2.37%、17.3%、21.06%。23年受到车载研发费用影响，2022-24年净利润下调至1.12、1.48、2.8亿元，对应增速-52.19%、32.87%、89.12%，EPS分别为0.24、0.32、0.61元/股。公司以激光光源技术为抓手，拓展AR眼镜、车载等多元业务，空间广阔，我们给予24年50-55倍PE，目标价30.5-33.6元/股，维持“买入”评级。

➤ **风险提示：**疫情对影院业务造成二次冲击、BC端业务增长不及预期、车载投入超预期。

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1,948.88	2,498.23	2,557.51	3,000.07	3,631.86
增长率（%）	-1.53%	28.19%	2.37%	17.30%	21.06%
EBITDA（百万元）	234.38	430.50	284.34	327.81	481.16
净利润（百万元）	113.85	233.36	111.58	148.25	280.38
增长率（%）	-38.94%	104.98%	-52.19%	32.87%	89.12%
EPS（元/股）	0.25	0.51	0.24	0.32	0.61
市盈率（P/E）	115.19	56.20	117.54	88.46	46.77
市净率（P/B）	6.3	5.4	5.2	5.0	4.6
EV/EBITDA	35.3	36.5	45.4	39.2	26.6

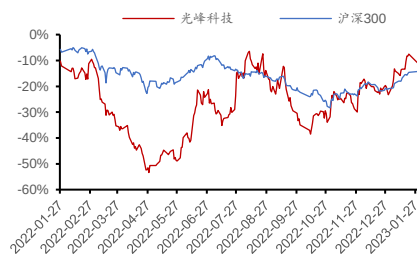
数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为 2023 年 2 月 3 日收盘价

投资评级：买入
 行业：科创板
 投资建议：买入（维持评级）
 当前价格：28.69 元
 目标价格：30.5-33.6 元

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	457/457
流通 A 股市值（百万元）	13111
每股净资产（元）	5.69
资产负债率（%）	34.84
一年内最高/最低（元）	31.2/14.45

股价相对走势



分析师：荣泽宇
 执业证书编号：S0590522020001
 邮箱：rongzy@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《光峰科技\22Q3 点评：利润略超预期，期待多业务扩张和影院业务修复》2022.10.30
- 2、《光峰科技\将成比亚迪汽车供应商，车载业务渐次落地》2022.09.13
- 3、《光峰科技\22H1 点评：紧抓影院复苏+核心零部件双成长主线》2022.08.24/2022.05.05

5 财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E	单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,038	958	1,261	1,373	1,576	营业收入	1,949	2,498	2,558	3,000	3,632
应收账款+票据	361	413	377	442	536	营业成本	1,393	1,651	1,771	1,969	2,329
预付账款	47	98	69	81	98	税金及附加	7	9	9	11	13
存货	419	770	602	670	792	营业费用	134	253	243	291	360
其他	140	504	481	492	508	管理费用	340	425	442	594	665
流动资产合计	2,005	2,742	2,791	3,059	3,510	财务费用	9	1	12	6	1
长期股权投资	263	294	301	308	316	资产减值损失	-12	-37	-23	-27	-33
固定资产	448	497	449	395	335	公允价值变动收益	0	40	0	0	0
在建工程	52	149	124	99	74	投资净收益	18	33	27	27	37
无形资产	320	301	251	201	151	其他	36	42	32	31	49
其他非流动资产	139	115	110	105	105	营业利润	109	238	116	160	318
非流动资产合计	1,222	1,355	1,235	1,108	981	营业外净收益	3	51	18	18	18
资产总计	3,226	4,097	4,026	4,167	4,491	利润总额	111	289	134	178	336
短期借款	89	6	0	0	0	所得税	25	67	29	39	73
应付账款+票据	343	554	450	501	592	净利润	87	222	105	139	263
其他	495	488	550	634	756	少数股东损益	-27	-12	-7	-9	-17
流动负债合计	927	1,048	1,001	1,135	1,348	归属于母公司净利润	114	233	112	148	280
长期带息负债	65	379	273	171	75	财务比率					
长期应付款	3	0	0	0	0		2020	2021	2022E	2023E	2024E
其他	46	47	47	47	47	成长能力					
非流动负债合计	114	426	319	217	122	营业收入	-2%	28%	2%	17%	21%
负债合计	1,041	1,474	1,320	1,352	1,470	EBIT	-61%	140%	-50%	26%	83%
少数股东权益	94	185	178	169	152	EBITDA	-43%	75%	-31%	15%	47%
股本	453	453	453	453	453	归母净利润	-39%	105%	-52%	33%	89%
资本公积	1,249	1,401	1,401	1,401	1,401	获利能力					
留存收益	390	585	674	792	1,016	毛利率	29%	34%	31%	34%	36%
股东权益合计	2,185	2,623	2,705	2,815	3,021	净利率	4%	9%	4%	5%	7%
负债和股东权益总计	3,226	4,097	4,026	4,167	4,491	ROE	5%	10%	4%	6%	10%
						ROIC	5%	8%	4%	6%	10%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E	资产负债	32%	36%	33%	32%	33%
净利润	87	222	105	139	263	流动比率	2.2	2.6	2.8	2.7	2.6
折旧摊销	114	121	139	144	144	速动比率	1.6	1.7	2.1	2.0	1.9
财务费用	9	1	12	6	1	营运能力					
存货减少	-119	-351	167	-67	-122	应收账款周转率	5.5	6.1	6.9	6.9	6.9
营运资金变动	-204	-388	213	-22	-36	存货周转率	3.3	2.1	2.9	2.9	2.9
其它	166	434	-177	58	110	总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8
经营活动现金流	52	38	458	259	360	每股指标(元)					
资本支出	-65	-125	-10	-10	-10	每股收益	0.2	0.5	0.2	0.3	0.6
长期投资	252	-335	0	0	0	每股经营现金流	0.1	0.1	1.0	0.6	0.8
其他	19	15	2	2	5	每股净资产	4.6	5.3	5.5	5.8	6.3
投资活动现金流	206	-445	-8	-8	-5	估值比率					
债权融资	-203	231	-112	-102	-96	市盈率	115	56	118	88	47
股权融资	1	0	0	0	0	市净率	6	5	5	5	5
其他	102	64	-35	-36	-57	EV/EBITDA	35	38	45	39	27
筹资活动现金流	-99	296	-147	-138	-153	EV/EBIT	68	54	89	70	38
现金净增加额	154	-112	303	112	202						

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2023 年 2 月 3 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
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	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

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695