

➤ **事件概述：**3月16日，公司发布2022年年报，全年实现营业收入3.44亿元，同比增长13.74%，实现归母净利润0.58亿元，同比增长11.67%，实现扣非后归母净利润0.48亿元，同比增长21.92%。

➤ **在下游光纤激光领域需求疲软等外部因素影响下，公司业绩韧性十足，仍实现了稳健增长：**2022年宏观经济、疫情等因素导致光纤激光行业下游制造业资本开支放缓，传导至上游高功率光纤激光元器件市场，呈现出一定程度的需求疲软，导致公司光纤激光领域实现收入1.58亿元，同比下降5.99%。但光通信领域仍然保持了较高的景气度，公司光通信领域实现收入1.70亿元，同比增长34.33%。分产品来看，光纤器件业务实现收入0.65亿元，同比下降6.49%，精密光学元件业务实现收入2.79亿元，同比增长19.76%，这其中，光通信领域应用于接入网光模块的非球管帽产品以及WSS元件增长显著。

➤ **持续加大研发投入，发力新兴领域&新产品拓展，拓展未来发展空间：**除了光通信领域及光纤激光领域外，公司积极拓展生物医疗、AR、车载等消费类领域的产品和客户，相关应用领域在2022年实现收入1662.60万元，同比增长100.68%。生物医疗领域方面，公司为了进一步开拓北美市场，2022年设立美国子公司，当前精密光学镜头产品完成首批样品，已送样国际知名医疗设备公司进行认证。在车载光学、AR波导等领域公司也完成了重点客户送样，取得客户认证。多波段合分束器已完成产品开发，成功进入半导体微电子设备产业链。此外，2023年公司聚焦推进关键新产品如FAC、VBG和AR几何光波导等产品的量产。研发投入是新兴领域及新产品加速发展的底层基础，公司近年来研发费用率持续提升，2020~2022年，研发费用率分别为7.42%、8.19%、8.75%，2022年研发投入3012.27万元，同比增长21.48%。

➤ **持续推进全球化布局，聚焦海外产能建设：**公司前期规划以自有资金在泰国投资设立子公司，专门为客户位于泰国的分支机构提供配套产品。当前泰国子公司已经完成了当前政府部门设立注册登记手续，公司正按照计划推进该项目的建设。

➤ **投资建议：**我们预计公司2023-2025年的归母净利润分别为0.82/1.15/1.55亿元，对应PE倍数为42X/30X/22X。公司作为精密光学元件、光纤器件领域技术领先的厂商，将依托自身的技术平台持续推动高端产品的国产化替代进程。在此基础上，公司不断拓展自身产品的下游应用场景，加速新兴领域布局，未来伴随下游需求放量，将进一步打开公司成长空间。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**下游光纤激光领域及光通信领域需求不及预期，新兴领域拓展不及预期。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	344	481	658	877
增长率(%)	13.7	39.6	36.8	33.4
归属母公司股东净利润(百万元)	58	82	115	155
增长率(%)	11.7	40.8	39.4	34.9
每股收益(元)	0.45	0.64	0.89	1.20
PE	59	42	30	22
PB	3.9	3.7	3.4	3.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2023年03月17日收盘价）

## 推荐

维持评级

当前价格：

26.74元



#### 分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

#### 分析师 马佳伟

执业证书：S0100522090004

邮箱：majawei@mszq.com

#### 相关研究

- 1.腾景科技(688195.SH)2022年三季度报点评：业绩符合预期，持续强化新兴领域布局及技术优势-2022/10/21
- 2.腾景科技(688195.SH)2022年中报点评：业绩韧性十足，新兴领域拓展加速助力打开未来成长空间-2022/08/13
- 3.腾景科技(688195.SH)2021年年报点评：利空因素逐步出清，伴随产能释放业绩有望迎来反弹-2022/04/24

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	344	481	658	877
营业成本	234	320	437	583
营业税金及附加	4	5	7	9
销售费用	6	7	9	12
管理费用	23	31	41	55
研发费用	30	39	52	68
EBIT	55	86	119	161
财务费用	-2	-1	-2	-3
资产减值损失	-2	-1	-2	-3
投资收益	1	0	0	0
营业利润	61	86	119	161
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	61	86	119	161
所得税	2	3	5	7
净利润	58	82	115	155
归属于母公司净利润	58	82	115	155
EBITDA	97	131	170	217

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	104	124	157	207
应收账款及票据	135	188	257	343
预付款项	1	1	1	2
存货	72	86	117	154
其他流动资产	227	231	235	238
流动资产合计	539	630	768	945
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	362	366	368	369
无形资产	29	29	29	29
非流动资产合计	475	476	476	476
资产合计	1014	1106	1244	1420
短期借款	5	5	5	5
应付账款及票据	82	107	146	192
其他流动负债	32	35	45	57
流动负债合计	119	147	196	253
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	16	15	15	15
非流动负债合计	16	15	15	15
负债合计	135	162	211	269
股本	129	129	129	129
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	879	943	1032	1152
负债和股东权益合计	1014	1106	1244	1420

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	13.74	39.64	36.81	33.36
EBIT 增长率	5.46	55.63	39.37	34.87
净利润增长率	11.67	40.83	39.37	34.93
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	32.15	33.47	33.52	33.58
净利润率	16.96	17.10	17.42	17.62
总资产收益率 ROA	5.76	7.44	9.21	10.88
净资产收益率 ROE	6.64	8.72	11.10	13.43
<b>偿债能力</b>				
流动比率	4.53	4.28	3.92	3.73
速动比率	3.79	3.59	3.24	3.05
现金比率	0.87	0.84	0.80	0.82
资产负债率 (%)	13.31	14.69	16.99	18.93
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	134.67	134.67	134.67	134.67
存货周转天数	112.92	100.00	99.00	98.00
总资产周转率	0.34	0.45	0.56	0.66
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.45	0.64	0.89	1.20
每股净资产	6.80	7.29	7.98	8.90
每股经营现金流	0.43	0.69	0.85	1.09
每股股利	0.00	0.20	0.27	0.37
<b>估值分析</b>				
PE	59	42	30	22
PB	3.9	3.7	3.4	3.0
EV/EBITDA	34.89	25.54	19.53	15.08
股息收益率 (%)	0.00	0.74	1.02	1.38

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	58	82	115	155
折旧和摊销	42	45	50	56
营运资金变动	-41	-41	-58	-73
经营活动现金流	55	89	110	141
资本开支	-67	-43	-46	-51
投资	107	0	0	0
投资活动现金流	47	-43	-46	-51
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-40	-4	0	0
筹资活动现金流	-61	-27	-30	-40
现金净流量	43	20	34	50

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026