

## 腾景科技 (688195.SH)

## 2023年Q1点评：聚焦衍射光学关键产品研发布局，看好业绩长期稳健发展

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	303	344	458	619	829
增长率yoy(%)	12.4	13.7	33.1	35.0	34.1
归母净利润(百万元)	52	58	81	112	151
增长率yoy(%)	-26.3	11.7	39.3	37.1	35.2
ROE(%)	6.2	6.6	8.6	10.7	12.9
EPS最新摊薄(元)	0.40	0.45	0.63	0.86	1.17
P/E(倍)	62.1	55.6	39.9	29.1	21.5
P/B(倍)	3.9	3.7	3.4	3.1	2.8

资料来源：长城证券产业金融研究院 注：股价为2023年5月8日收盘价

**事件：**4月28日，公司发布2023年第一季度报告。2023年Q1，实现营业收入7782.68万元，同比略降0.06%；实现归母净利润654.09万元，同比下降36.85%。

**2023年Q1业绩短期承压，光学元件长期向好逻辑不变。**2023年Q1，公司业绩出现一定程度下滑。**从收入端来看**，光通信下游需求增速阶段性放缓，光纤激光下游缓慢复苏，同时折旧、摊销等固定成本支出有所增加；**从费用端来看**，主要由于公司继续实施高性能精密光学元器件技术创新战略，持续加，2023年Q1研发投入755.77万元，较2022年Q1同比提升5.23%，研发投入占营业收入比较2022年Q1增加0.49pct。我们认为，在数字经济浪潮和算力基础设施建设的推动下，公司的精密光学元组件、光纤器件产品位于光通信产业上游，有望受益于下游景气提升带动业绩向好发展。

**聚焦技术研发与海外布局，夯实光学领域竞争优势。1) 加大技术研发投入，夯实光学领域技术壁垒。**2023年，公司将推进衍射光学领域关键新产品，如FAC、VBG和AR几何光波导片等产品的量产，持续深耕光学领域，打造产品技术护城河。**2) 积极开拓海外市场，拓宽海外销售渠道。**2023年，公司一方面继续积极开拓海外市场，加快完善美国、欧洲等海外销售点布局，提高外销比例；同时，公司也将持续开拓生物医疗、车载和AR领域客户，服务好已经进入供应链的客户。我们认为，公司专注研发投入及产品迭代升级，可应用于多个下游行业，同时加速海外布局，持续看好公司发展。

**盈利预测与投资评级：**我们预测公司2023-2025年归母净利润为0.81/1.12/1.51亿元，当前股价对应PE分别为40/30/22倍，鉴于公司作为光学元件及光纤器件的国内优质厂商，未来业绩有望实现增长，维持“买入”评级。

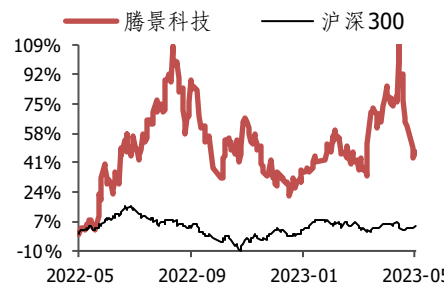
**风险提示：**行业竞争加剧风险、市场发展不及预期风险、新领域产品拓展不及预期风险、核心技术人员流失风险。

## 买入（维持评级）

## 股票信息

行业	电子
2023年5月8日收盘价(元)	25.86
总市值(百万元)	3,344.99
流通市值(百万元)	2,116.38
总股本(百万股)	129.35
流通股本(百万股)	81.84
近3月日均成交额(百万元)	102.33

## 股价走势



## 作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

## 相关研究

- 《在研项目稳步推进，新兴领域持续拓展，业绩实现稳健增长》2023-03-24
- 《掌握精密光学核心技术，下游应用领域扩展驱动公司未来业绩可期—腾景科技(688195)公司深度报告》2022-10-27

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	593	539	648	801	995
现金	13	104	139	187	251
应收票据及应收账款	123	135	196	256	361
其他应收款	0	1	1	1	2
预付账款	1	1	2	1	3
存货	54	72	70	118	138
其他流动资产	401	227	242	238	240
<b>非流动资产</b>	417	475	518	638	805
长期投资	0	0	0	1	1
固定资产	347	362	417	509	648
无形资产	30	29	35	35	36
其他非流动资产	39	84	66	93	120
<b>资产总计</b>	1009	1014	1166	1439	1799
<b>流动负债</b>	126	119	204	372	587
短期借款	0	5	70	179	368
应付票据及应付账款	76	82	104	160	184
其他流动负债	50	32	30	32	36
<b>非流动负债</b>	46	16	20	28	39
长期借款	29	0	3	11	22
其他非流动负债	17	16	17	16	16
<b>负债合计</b>	172	135	224	399	626
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	129	129	129	129	129
资本公积	592	592	592	592	592
留存收益	116	158	222	304	413
归属母公司股东权益	837	879	942	1040	1173
<b>负债和股东权益</b>	1009	1014	1166	1439	1799

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	75	55	64	115	120
净利润	52	58	81	112	151
折旧摊销	30	38	39	49	65
财务费用	2	-2	0	5	13
投资损失	-2	-1	-1	-1	-0
营运资金变动	-8	-41	-51	-47	-103
其他经营现金流	1	3	-5	-3	-5
<b>投资活动现金流</b>	-424	47	-79	-166	-230
资本支出	106	67	113	164	227
长期投资	-325	107	0	-1	-0
其他投资现金流	6	7	34	-1	-2
<b>筹资活动现金流</b>	303	-61	-15	-8	-18
短期借款	-20	4	65	109	188
长期借款	-65	-29	3	8	11
普通股增加	32	0	0	0	0
资本公积增加	360	0	0	0	0
其他筹资现金流	-5	-37	-83	-125	-217
<b>现金净增加额</b>	-47	43	-29	-59	-127

## 利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	303	344	458	619	829
营业成本	203	234	294	388	519
营业税金及附加	2	4	4	5	7
销售费用	5	6	8	12	14
管理费用	22	23	31	42	56
研发费用	25	30	42	57	74
财务费用	2	-2	0	5	13
资产和信用减值损失	-0	-2	-1	-3	-4
其他收益	7	5	6	6	7
公允价值变动收益	6	6	3	3	1
投资净收益	2	1	1	1	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	58	61	91	123	163
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	0	1	1	0
<b>利润总额</b>	57	61	90	122	163
所得税	5	2	8	11	13
<b>净利润</b>	52	58	81	112	151
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	52	58	81	112	151
EBITDA	89	96	128	175	240
EPS (元/股)	0.40	0.45	0.63	0.86	1.17

## 主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	12.4	13.7	33.1	35.0	34.1
营业利润 (%)	-29.2	5.2	49.8	35.6	32.5
归属母公司净利润 (%)	-26.3	11.7	39.3	37.1	35.2
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	32.9	32.2	35.8	37.3	37.4
净利率 (%)	17.3	17.0	17.7	18.0	18.2
ROE (%)	6.2	6.6	8.6	10.7	12.9
ROIC (%)	6.0	6.3	7.9	9.3	10.2
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	17.1	13.3	19.2	27.7	34.8
净负债比率 (%)	4.7	-10.5	-6.4	1.0	12.8
流动比率	4.7	4.5	3.2	2.2	1.7
速动比率	3.9	3.8	2.7	1.8	1.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	2.8	2.8	3.0	3.0	2.9
应付账款周转率	4.2	6.0	4.3	4.4	4.7
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.40	0.45	0.63	0.86	1.17
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.58	0.43	0.50	0.89	0.93
每股净资产 (最新摊薄)	6.47	6.80	7.28	8.04	9.07
<b>估值比率</b>					
P/E	62.1	55.6	39.9	29.1	21.5
P/B	3.9	3.7	3.4	3.1	2.8
EV/EBITDA	33.1	30.8	23.4	17.5	13.4

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 5 月 8 日收盘价

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044

传真：86-10-88366686