



2023-03-19

公司点评报告

买入/维持

腾景科技(688195)

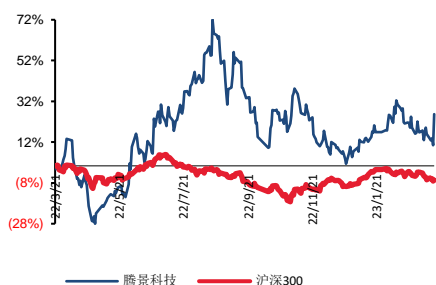
目标价:

昨收盘: 26.74

电子 光学光电子

光通信业务受益数字经济发展, 光刻机光学器件取得突破

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	129/82
总市值/流通(百万元)	3,459/2,188
12个月最高/最低(元)	36.60/15.28

相关研究报告:

腾景科技(688195)《业绩符合预期, 业务出海迈出重要一步》
--2022/10/21

腾景科技(688195)《业绩拐点显现, 激光雷达、AR 业务值得期待》
--2022/08/12

腾景科技(688195)《业绩拐点显现, AR 和激光雷达等新业务值得期待》
--2021/10/29

证券分析师: 李仁波

电话: 0755-83688853

E-MAIL: lirb@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520040002

事件: 公司近日发布 2022 年报, 实现营业收入 3.44 亿元, 同比增长 13.74%, 归母净利润 0.58 亿元, 同比增 11.67%, EPS 为 0.45 元。

营收利润触底反转, 光通信行业增速高。 营业收入 3.44 亿元, 同比增 13.74%, 归母净利润 0.58 亿元, 同比增 11.67%。光通信元器件市场保持较高的景气度, 受益于是国内外大力发展以大数据、云计算、固网接入网等为代表的数字经济, 光通信领域收入 1.7 亿元 (YOY+34.33%), 此外, 其他应用领域收入同比增长 100.68%, 在巩固光通信和光纤激光市场的基础上, 公司继续积极开发生物医疗以及 AR、车载等消费类领域产品和客户, 陆续在生物医疗诊断设备、车载光学和 AR 波导等领域完成重点客户送样, 取得客户认证。

受益于数字经济的发展, WSS、光模块等下游器件景气度提升。 公司的光学元器件主要用于 WSS 产品中, II-VI (包含 Finisar) 和 Lumentum 是全球主要的 WSS 产品供应商。ROADM 系统目前主要应用于骨干网中, 未来随着城域网扩容, 将技术下沉应用于城域网和长距离传输网络中, 是未来实现全光网络的重要组成部分。这将为 WSS 产品带来爆发式的增长。

另外基于波长选择开关 (WSS) 的 ROADM 系统的应用, 可使光通信网络传输节点实现全光交叉连接, 在云计算领域可将数以百计的数据中心连接形成大型云网络。

此外, 公司的 DWDM 滤光片应用于数据中心光模块中, 未来算力的提升必将带来光模块用量的提升。其他的产品包括 XG-PON 等受益于双千兆网络的建设。

助力国产光刻机打破垄断, 公司光学器件取得突破。 公司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厂供应链。光刻机是集成电路制造的关键核心设备。高端光刻机含有上万个零部件, 光学器件是其中的一类关键部件, 对光刻机的成像分辨率和套刻精度有重要影响。

医疗、激光雷达和 AR 已经取得积极进展。 公司的光学镜头产品主要应用于生物医疗领域, 是 OCT 等眼科医疗设备光学系统的关键组件, 实现光学成像、扫描等功能, 正与头部企业合作, 近期有望获得订单。

公司开发的棱镜组合、模压玻璃非球面透镜、几何光波导组件等精密光学元组件, 应用于 AR 等新兴消费电子产品。目前, AR 的技术

及应用处于发展初期，具有产业潜力大、技术跨度大、应用空间广的特点，未来市场前景十分广阔。

在智能驾驶领域，公司主要向部分激光雷达客户提供透镜、窗口片、滤光片、棱镜、反射镜等精密光学元组件，应用于激光雷达光路传输的系统中，目前公司在激光雷达应用领域的业务正处于送样或小批量验证阶段。

投资建议，给予“买入”评级：我们看好公司的技术实力，受益于数字经济推动下，全光网络及双千兆的建设，公司光通信领域持续高景气；看好公司 AR 产品的爆发。我们预计 2023~2025 年收入分别为 4.5 亿、6.0 亿、7.9 亿，净利润分别为 0.85 亿、1.28 亿、1.68 亿，对应的 PE 为 41/27/21。继续推荐，给予“买入”评级。

风险提示：光纤激光行业竞争持续加剧；海外建厂进度不及预期；产品研发进度不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	344.34	449.58	604.16	791.47
(+/-%)	13.74%	30.56%	34.38%	31.00%
净利润(百万元)	58.38	85.05	127.71	168.16
(+/-%)	11.67%	45.68%	50.15%	31.67%
摊薄每股收益(元)	0.45	0.66	0.99	1.30
市盈率(PE)	59	41	27	21

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	344.34	449.58	604.16	791.47
营业成本	233.62	295.54	394.69	516.84
营业税金及附加	3.59	3.63	5.23	6.94
销售费用	5.63	7.45	10.09	13.13
管理费用	22.50	58.44	72.50	87.06
财务费用	-2.17	-1.98	-2.35	-2.45
资产减值损失	-1.60	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.60	0.00	8.00	5.00
公允价值变动损益	6.05	6.15	6.12	6.13
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	60.74	92.64	138.11	181.07
其他非经营损益	0.10	-0.19	-0.18	-0.15
利润总额	60.85	92.45	137.93	180.92
所得税	2.46	7.39	10.22	12.77
净利润	58.38	85.05	127.71	168.16
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	58.38	85.05	127.71	168.16
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	104.09	180.87	261.64	366.86
应收和预付款项	136.26	181.06	243.40	317.89
存货	72.28	91.37	120.11	158.88
其他流动资产	226.73	215.32	222.10	230.31
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	375.87	354.85	333.82	312.80
无形资产和开发支出	29.38	26.59	23.80	21.01
其他非流动资产	69.45	68.56	67.67	66.78
资产总计	1014.04	1118.63	1272.54	1474.52
短期借款	4.91	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	100.71	138.97	180.06	236.13
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	29.34	27.41	31.25	35.97
负债合计	134.96	166.39	211.31	272.10
股本	129.35	129.35	129.35	129.35
资本公积	591.97	591.97	591.97	591.97
留存收益	157.74	230.92	339.91	481.10
归属母公司股东权益	879.09	952.24	1061.23	1202.42
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	879.09	952.24	1061.23	1202.42
负债和股东权益合计	1014.04	1118.63	1272.54	1474.52
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
EBITDA	96.55	115.36	160.46	203.32
PE	59.24	40.67	27.08	20.57
PB	3.93	3.63	3.26	2.88
PS	10.04	7.69	5.72	4.37
EV/EBITDA	32.18	26.19	18.33	13.95
股息率	0.00	0.00	0.01	0.01

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	58.38	85.05	127.71	168.16
折旧与摊销	37.97	24.70	24.70	24.70
财务费用	-2.17	-1.98	-2.35	-2.45
资产减值损失	-1.60	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-8.67	-14.84	-57.89	-63.30
其他	-28.53	-3.84	-9.15	-8.51
经营活动现金流净额	55.40	89.10	83.02	118.61
资本支出	-28.95	0.00	0.00	0.00
其他	76.13	6.15	14.12	11.13
投资活动现金流净额	47.18	6.15	14.12	11.13
短期借款	4.45	-4.91	0.00	0.00
长期借款	-28.96	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
支付股利	-16.17	-11.88	-18.72	-26.97
其他	-20.67	-1.68	2.35	2.45
筹资活动现金流净额	-61.34	-18.47	-16.37	-24.52
现金流量净额	42.64	76.79	80.77	105.21
财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
销售收入增长率	13.74%	30.56%	34.38%	31.00%
营业利润增长率	5.18%	52.50%	49.09%	31.10%
净利润增长率	11.67%	45.68%	50.15%	31.67%
EBITDA 增长率	7.44%	19.49%	39.09%	26.71%
获利能力				
毛利率	32.15%	34.26%	34.67%	34.70%
三费率	7.54%	14.22%	13.28%	12.35%
净利率	16.96%	18.92%	21.14%	21.25%
ROE	6.64%	8.93%	12.03%	13.98%
ROA	5.76%	7.60%	10.04%	11.40%
ROIC	10.39%	14.86%	21.55%	26.21%
EBITDA/销售收入	28.04%	25.66%	26.56%	25.69%
营运能力				
总资产周转率	0.34	0.42	0.51	0.58
固定资产周转率	0.97	1.28	1.83	2.56
应收账款周转率	2.67	2.89	2.90	2.88
存货周转率	3.69	3.61	3.70	3.67
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	0.94	—	—	—
资本结构				
资产负债率	13.31%	14.87%	16.61%	18.45%
带息债务/总负债	3.64%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	453.37%	444.58%	433.79%	419.33%
速动比率	392.62%	383.83%	372.29%	357.29%
股利支付率	27.69%	13.96%	14.66%	16.04%
每股指标				
每股收益	0.45	0.66	0.99	1.30
每股净资产	6.80	7.36	8.20	9.30
每股经营现金	0.43	0.69	0.64	0.92
每股股利	0.13	0.09	0.14	0.21

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。