

业绩短期承压，下游多领域布局有望取得突破

核心观点

公司发布 2023 年一季报，一季度公司业绩存在一定的压力，主要是由于公司下游两大市场，光通信市场需求增速有所放缓，而光纤激光器市场的需求复苏缓慢，导致公司收入增速下降。此外，公司的折旧、摊销等成本支出有所增加，研发投入持续增加，因此对公司的利润产生一定的影响。公司是全球 WSS 器件上游龙头厂商，给下游多家龙头厂商提供产品。公司的多波段合分束器已经进入半导体微电子设备厂商的供应链中，未来有望实现突破。公司在泰国的全资子公司进展稳定，在海外市场开拓方面有望持续取得突破。

事件

近日，公司发布 2023 年一季度报告，公司实现营业收入 0.78 亿元，同比下降 0.06%；归母净利润 0.07 亿元，同比下降 36.85%；扣非净利润 0.04 亿元，同比下降 43.86%。

简评

1、2023Q1 业绩暂存压力，主要是受下游需求疲软影响。

2023 年第一季度，公司实现营业收入 0.78 亿元，同比下降 0.06%；归母净利润 0.07 亿元，同比下降 36.85%；扣非净利润 0.04 亿元，同比下降 43.86%。一季度公司业绩存在一定的压力，主要是由于公司下游两大市场，光通信市场需求增速有所放缓，而光纤激光器市场的需求复苏缓慢，导致公司收入增速下降。此外，公司的折旧、摊销等成本支出有所增加，研发投入持续增加，因此对公司的利润产生一定的影响。

2、利润率有所下降，公司持续加大研发投入，费用率提升。

2023Q1 公司毛利率为 23.5%，同比下降 4.44pct；净利率为 8.4%，同比下降 4.9pct。公司的毛利率有一定的下降，主要是由于公司折旧及摊销等成本增加，公司需求下降规模效应降低。公司销售费用率 2.1%，同比上升 0.54pct；管理费用率 6.07%，同比上升 0.11pct；财务费用率 0.33%，同比下降 0.34pct；研发费用率 9.71%，同比上升 0.49pct。公司除了光通信和光纤激光器下游两个市场外，还在积极很多新兴的市场，包括激光雷达、AR、生物医疗和半导体设备零部件等。随着这些市场快速发展，公司有望快速切入，收入贡献将进一步提升。

腾景科技 (688195.SH)

维持

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

SAC 编号:s1440513090003

SFC 编号:BEM208

杨伟松

yangweisong@csc.com.cn

SAC 编号:s1440522120003

发布日期：2023 年 05 月 06 日

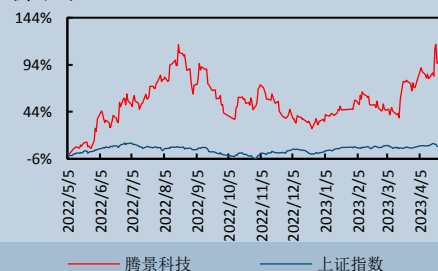
当前股价：25.11 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-19.85/-20.52	-5.46/-7.64	53.58/44.14
12 月最高/最低价 (元)		36.68/17.06
总股本 (万股)		12,935.00
流通 A 股 (万股)		7,846.50
总市值 (亿元)		32.48
流通市值 (亿元)		19.70
近 3 月日均成交量 (万)		338.09
主要股东		
余洪瑞		18.29%

股价表现



3、光模块产品有望受益 AI 发展，积极布局其它下游新兴市场。

公司的精密光学元件和光纤器件应用于光收发模块、WSS 光学模块等各类光模块与子系统，最终应用于电信网络、数据中心等信息基础设施。公司是全球 WSS 器件上游龙头厂商，给下游多家龙头厂商提供产品。光模块市场，公司的产品广泛应用于相干光模块、前传光模块以及数据中心光模块中。随着 AI 的快速发展，在训练侧和推理侧对高速数通光模块的需求均有望大幅提升，公司的相关产品有望充分受益。此外，公司的多波段合分束器已经进入半导体微电子设备厂商的供应链中，未来有望实现突破。公司在泰国的全资子公司进展稳定，建成后既可以深度融入客户全球供应链布局，提升客户满意度，同时也加强自身在海外的布局，降低地缘政治带来的风险，在海外市场开拓方面有望持续取得突破。

4、盈利预测与投资建议。公司是国内领先的精密光元器件厂商，深耕光通信及光纤激光市场多年。公司致力于打造全球领先的光学平台，产品具备较强竞争力。随着 AI 的快速发展，在训练侧和推理侧对高速数通光模块的需求均有望大幅提升，公司的相关产品有望充分受益。公司积极拓展新兴市场，包括激光雷达、AR、生物医疗、HUD 和量子信息等领域。公司下游市场空间广阔，我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 4.69 亿元、6.82 亿元、10.58 亿元，归母净利润分别为 0.87 亿元、1.31 亿元、2.03 亿元，对应 PE 37X、24X、16X，给予“买入”评级。

5、风险提示：疫情对公司的正常生产和产品交付造成一定影响，若疫情加剧，对公司业绩产生一定的影响；光纤激光器及光通信市场是目前公司下游的两大市场，收入占比很高，若需求不及预期，对公司业绩将造成一定的影响；公司布局下游多个市场，若下游发展不及预期，则对公司未来业绩的增长将造成一定的影响；公司在泰国设立子公司，主要是为了开拓海外市场，若海外市场进展受国际环境影响，则对公司业绩造成一定影响；行业竞争加剧，导致价格下降，对公司的毛利率产生一定的影响。

分析师介绍

阎贵成

中信建投证券通信&计算机行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于云计算、物联网、信息安全、信创与 5G 等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年多证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

武超则

中信建投证券研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网等领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

杨伟松

通信行业分析师，南京大学理学学士，浙江大学工学硕士。6 年光通信行业研发及管理经验，曾就职于光通信头部企业 Coherent。2022 年 2 月加入中信建投通信团队，主要研究光通信、ICT 设备和激光雷达等方向。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话：(8610) 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南
 塔 2103 室
 电话：(8621) 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：(86755) 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：(852) 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk