

2023年05月26日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 业绩稳定增长，新领域拓展取得成效

## —腾景科技（688195.SH）公司事件点评报告

### 买入(维持) 事件

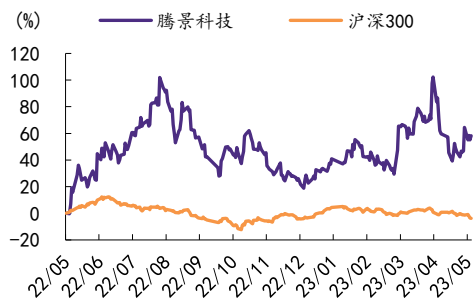
分析师：毛正 S1050521120001  
maozheng@cfsc.com.cn

#### 基本数据

2023-05-25

当前股价(元)	30.28
总市值(亿元)	39
总股本(百万股)	129
流通股本(百万股)	82
52周价格范围(元)	18.07-36.68
日均成交额(百万元)	70.08

#### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

#### 相关研究

- 《腾景科技（688195）：营收利润双增长，积极拓展海外布局》2022-10-24
- 《华鑫证券\*公司报告\*腾景科技（688195）：业绩符合预期，激光雷达和AR业务潜力无限\*20220814\*毛正，赵心怡》2022-08-14
- 《华鑫证券\*公司报告\*腾景科技（688195）：高可靠性光学核心公司，激光雷达元件和车载镜头塑造新成长\*20220724\*毛正，赵心怡》2022-07-24

腾景科技发布 2022 年年度报告：公司在 2022 年实现营业收入 3.44 亿元，同比增长 13.74%；实现归母净利润 5838.49 万元，同比增长 11.67%；实现扣非后归母净利润 4795.60 万元，同比增长 21.92%。2023 年一季报显示，公司在一季度实现营业收入 7782.68 万元，同比下降 0.06%；实现归母净利润 654.09 万元，同比下降 36.85%；实现扣非后归母净利润 433.76 万元，同比下降 43.86%。

#### 投资要点

##### 22 年业绩增速稳定，费用率有所下降

在营收方面，虽然 2022 年宏观环境多变、工业激光器下游需求疲软，但公司积极把握市场结构性调整机遇，稳步推进募投项目的实施和结项，提升订单的柔性交付能力，实现了营收和利润双增长，公司实现营业收入 3.44 亿元，同比增长 13.74%；实现归母净利润 5838.49 万元，同比增长 11.67%。费用方面，公司 22 年销售、管理、财务费用率分别为 1.63%、6.53%、-0.63%，受益于销售规模扩大，费用摊薄，费用率均较 21 年同期有所下降，分别下降 0.15、0.58、1.4 个百分点。分产品来看，精密光学元器件业务实现营收 2.79 亿元，同比增长 19.76%，营收占比 81.16%，收入增长主要系光通信产业景气度较高，应用于接入网光模块的非球管帽产品以及 WSS 元器件产品实现了较大幅度的增长；光纤器件业务实现营收 6457.70 万元，同比下降 6.49%，营收占比 18.75%，收入下降主要系光纤激光行业下游需求疲软的影响。

##### 持续加大研发投入，光刻机关键器件取得突破

公司 22 年持续加大研发投入，公司研发投入 3012.27 万元，同比增长 21.48%，营收占比 8.75%。公司紧跟行业技术发展趋势及高端元器件国产化进程，建立了“光学薄膜类技术”、“精密光学类技术”、“模压玻璃非球面类技术”、“光纤器件类技术”、“衍射光学类技术”五大核心技术平台，涵盖了光电子元器件制造的主要环节，形成了从光学元件到光纤器件的垂直整合能力和紧密联系的技术体系，巩固在光通信、光纤激光领域的行业地位，并且拓展生物医疗、消费类光学等应用领域。另外，光刻机关键器件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。

## ■ 新应用领域拓展成效显著，积极开拓海外市场

从产品主要应用领域来看，2022 年公司在除光通信领域、光纤激光领域外的其他应用领域实现收入 1662.60 万元，同比增长 100.68%。在巩固光通信和光纤激光市场的基础上，公司积极开发生物医疗以及 AR、车载等消费类领域产品和客户，丰富产品矩阵，拓宽主营业务应用领域。在量子信息科研领域，公司成为科研机构客户的供应商，为我国量子计算、量子通信领域重大科研项目提供了精密光学元器件产品；生物医疗领域，公司的滤光片、偏振分束器、透镜等精密光学元器件已应用于生物医疗器械和设备；在 AR 领域，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器件已应用于 AR 等新兴消费电子产品；在智能驾驶领域，激光雷达应用领域的业务正处于送样或小批量验证阶段。

2022 年公司在美国内华达州设立全资子公司，建立北美销售服务中心，向北美地区提供光学元器件产品和服务，重点拓展生物医疗领域，并计划在泰国设立全资子公司。2023 年，公司将继续建立健全美国、欧洲等海外销售点，抓住国内外市场复苏机会，提高外销比例。

## ■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 4.58、6.26、8.66 亿元，EPS 分别为 0.62、0.88、1.23 元，当前股价对应 PE 分别为 49、34、25 倍，我们看好公司的产品布局以及行业未来发展前景，继续维持“买入”评级。

## ■ 风险提示

技术迭代风险、贸易环境恶化风险、汇率波动风险、行业竞争风险等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	344	458	626	866
增长率（%）	13.7%	33.1%	36.6%	38.3%
归母净利润（百万元）	58	81	114	159
增长率（%）	11.7%	38.3%	41.1%	39.1%
摊薄每股收益（元）	0.45	0.62	0.88	1.23
ROE（%）	6.6%	8.5%	10.7%	13.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	104	130	166	170
应收款	136	176	257	380
存货	72	80	98	141
其他流动资产	227	247	261	302
流动资产合计	539	633	782	993
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	196	196	196	196
固定资产	362	405	465	518
在建工程	14	-26	-94	-154
无形资产	29	33	36	37
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	69	69	69	69
非流动资产合计	475	482	477	471
资产总计	1,014	1,115	1,259	1,464
<b>流动负债:</b>				
短期借款	5	5	5	5
应付账款、票据	82	107	142	195
其他流动负债	31	31	31	31
流动负债合计	119	144	179	233
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	16	16	16	16
非流动负债合计	16	16	16	16
负债合计	135	160	195	249
<b>所有者权益</b>				
股本	129	129	129	129
股东权益	879	956	1,064	1,215
负债和所有者权益	1,014	1,115	1,259	1,464

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	58	81	114	159
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	36	38	42	48
公允价值变动	6	6	6	6
营运资金变动	-45	-43	-77	-153
经营活动现金净流量	55	81	85	60
投资活动现金净流量	47	-4	9	6
筹资活动现金净流量	-76	-4	-6	-8
现金流量净额	26	73	88	59

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	344	458	626	866
营业成本	234	296	392	539
营业税金及附加	4	3	6	8
销售费用	6	8	12	18
管理费用	23	30	42	60
财务费用	-2	0	0	0
研发费用	30	41	56	76
费用合计	56	79	110	154
资产减值损失	0	-1	-3	-2
公允价值变动	6	6	6	6
投资收益	1	1	2	2
营业利润	61	88	124	172
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	0	1	1	1
利润总额	61	87	123	170
所得税费用	2	6	9	12
净利润	58	81	114	159
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	58	81	114	159

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	13.7%	33.1%	36.6%	38.3%
归母净利润增长率	11.7%	38.3%	41.1%	39.1%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	32.2%	35.4%	37.4%	37.8%
四项费用/营收	16.3%	17.2%	17.5%	17.7%
净利率	17.0%	17.6%	18.2%	18.3%
ROE	6.6%	8.5%	10.7%	13.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	13.3%	14.3%	15.5%	17.0%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	2.5	2.6	2.4	2.3
存货周转率	3.2	3.7	4.1	3.9
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.45	0.62	0.88	1.23
P/E	67.1	48.5	34.4	24.7
P/S	11.4	8.5	6.3	4.5
P/B	4.5	4.1	3.7	3.2

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 电子组介绍

**毛正：**复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

## ■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。