

腾景科技(688195)

光学光电子/电子

发布时间: 2023-04-27

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 增持

业绩平稳增长, 光通信需求保持稳健

— 腾景科技 2022 年年度报告点评

事件: 公司发布 2022 年年度报告, 2022 年实现营业收入 3.44 亿元, YoY+13.74%; 归母净利润 0.58 亿元, YoY+11.67%; 扣非归母净利润 0.48 亿元, YoY+21.92%; 毛利率 31.85%, 同比下降 0.8pct; 业绩稳健增长。**光通信元器件驱动业绩增长, 研发端保持较高投入。**分业务来看, 2022 年公司精密光学原组件业务实现收入 2.79 亿元, YoY+19.76%, 主要系光通信产业较高景气度下公司接入网光模块非球管帽及 WSS 云组件业务实现较大增长。光纤器件业务实现营收 0.65 亿元, YoY-6.49%。费用端, 公司销售/管理费用管控卓有成效, 研发端保持高投入。2022 年公司销售费用 562.78 万元, YoY+4.39%; 管理费用 2250.18 万元, YoY+4.48%; 研发费用 3012.27 万元, YoY+21.48%; 公司在研发创新领域持续投入, 迭代升级光学元件制造工艺, 并拓展生物医疗、消费类光学技术储备。**AIGC 催生光通信行业景气度边际向好, 公司光通信领域产品长期需求明确。**在 ChatGPT 等 AI 大模型的陆续推出下, 云厂商 AI 相关资本开支预计将持续提升。而光模块、光器件作为算力网络基础设施重要组成部分和承载底座, 需求有望快速增长。公司作为光通信产业链上游的精密光学元件和光纤器件供应商, 其产品指标性能和可靠性影响光模块性能, 有望受益下游行业景气度提升, 光通信领域收入有望保持高速增长。

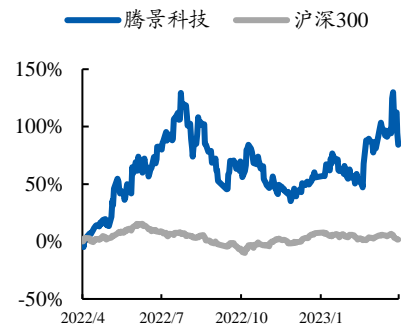
医疗、车载和 AR 等新兴领域未来可期。医疗器械市场领域, 产品普及及升级换代需求催生医疗用光电子元件行业快速成长。AR 方面, 2022 年 AR 出货量预计达 110 万台, 有望进一步打开消费市场。车载领域, 激光雷达、摄像头作为自动驾驶核心传感器需求持续提升。报告期内公司其他领域收入 1662.60 万元, YoY+100.68%, 在生物医疗诊断设备、车载光学和 AR 波导领域取得突破, 完成重点客户送样并取得客户认证。**盈利预测:** 腾景科技是行业领先的光通信产业链上游光学元件供应商, 看好公司受益 AI 发展带来的行业景气度提升, 并在车载激光雷达、AR 等领域逐步拓展, 开辟第二增长曲线。预计公司 2023-2025 年实现营业收入 4.69/6.21/8.05 亿元, 实现归母净利润 0.80/1.12/1.56 亿元, 对应 EPS 0.62/0.87/1.21 元, 维持“增持”评级。

风险提示: 下游需求不及预期、新兴领域客户导入及量产节奏不及预期。

股票数据 2023/04/26

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	29.25
12 个月股价区间 (元)	15.28~36.68
总市值 (百万元)	3,783.49
总股本 (百万股)	129
A 股 (百万股)	129
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-2%	18%	91%
相对收益	0%	24%	86%

相关报告

《腾景科技(688195): 业绩稳健增长, “小巨人”新兴领域未来可期》

--20221021

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	303	344	469	621	805
(+/-)%	12.44%	13.74%	36.22%	32.33%	29.68%
归属母公司净利润	52	58	80	112	156
(+/-)%	-26.25%	11.67%	36.52%	40.86%	39.22%
每股收益 (元)	0.43	0.45	0.62	0.87	1.21
市盈率	75.53	50.80	47.47	33.70	24.21
市净率	5.02	3.36	4.02	3.59	3.13
净资产收益率 (%)	7.24%	6.82%	8.47%	10.66%	12.93%
股息收益率 (%)	0.43%	0.48%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	129	129	129	129	129

证券分析师: 史博文

执业证书编号: S0550522080003
18612207935 shibw@nesc.cn

研究助理: 刘云坤

执业证书编号: S0550122040030
15611880589 liuyk@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	104	178	204	333
交易性金融资产	196	196	196	196
应收款项	135	132	193	229
存货	72	88	117	131
其他流动资产	15	15	15	15
流动资产合计	539	629	753	940
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	362	395	432	476
无形资产	29	29	28	28
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	475	511	549	595
资产总计	1,014	1,140	1,302	1,535
短期借款	5	5	5	5
应付款项	82	139	180	247
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	4	4	4	4
流动负债合计	119	183	233	309
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	16	16	16	16
长期负债合计	16	16	16	16
负债合计	135	199	249	325
归属于母公司股东权益合计	879	941	1,053	1,209
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	1,014	1,140	1,302	1,535

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	344	469	621	805
营业成本	234	314	411	527
营业税金及附加	4	4	6	7
资产减值损失	-2	0	0	0
销售费用	6	7	9	11
管理费用	23	30	38	47
财务费用	-2	0	0	0
公允价值变动净收益	6	0	0	0
投资净收益	1	2	2	2
营业利润	61	84	118	165
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	61	84	118	165
所得税	2	5	6	9
净利润	58	80	112	156
归属于母公司净利润	58	80	112	156
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	58	80	112	156
资产减值准备	2	0	0	0
折旧及摊销	42	61	67	80
公允价值变动损失	-6	0	0	0
财务费用	-1	0	0	0
投资损失	-1	-2	-2	-2
运营资本变动	-41	49	-48	18
其他	3	0	0	0
经营活动净现金流量	55	187	130	252
投资活动净现金流量	47	-95	-104	-123
融资活动净现金流量	-61	-18	0	0
企业自由现金流	160	91	25	127

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.45	0.62	0.87	1.21
每股净资产 (元)	6.80	7.27	8.14	9.35
每股经营性现金流量 (元)	0.43	1.45	1.01	1.95
成长性指标				
营业收入增长率	13.7%	36.2%	32.3%	29.7%
净利润增长率	11.7%	36.5%	40.9%	39.2%
盈利能力指标				
毛利率	32.2%	33.0%	33.8%	34.6%
净利润率	17.0%	17.0%	18.1%	19.4%
运营效率指标				
应收账款周转天数	128.25	95.00	87.00	87.00
存货周转天数	97.54	92.00	90.00	85.00
偿债能力指标				
资产负债率	13.3%	17.5%	19.1%	21.2%
流动比率	4.53	3.43	3.23	3.04
速动比率	3.79	2.86	2.66	2.56
费用率指标				
销售费用率	1.6%	1.5%	1.5%	1.4%
管理费用率	6.5%	6.3%	6.1%	5.8%
财务费用率	-0.6%	0.0%	0.0%	0.0%
分红指标				
股息收益率	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	50.80	47.47	33.70	24.21
P/B (倍)	3.36	4.02	3.59	3.13
P/S (倍)	8.59	8.07	6.10	4.70
净资产收益率	6.8%	8.5%	10.7%	12.9%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

史博文：哥伦比亚大学金融数学硕士，清华大学经管学院经济与金融本科，曾任华安投资有限公司研究员。2020 年加入东北证券，现任东北证券通信组分析师。

刘云坤：伦敦政治经济学院风险与金融硕士，中央财经大学金融学本科。2022 年加入东北证券，现任东北证券通信组研究助理。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu0

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

