



2021-10-28

公司点评报告

买入/维持

腾景科技(688195)

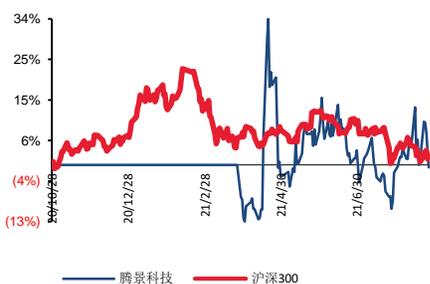
目标价: 25.5

昨收盘: 18.8

电子 光学光电子

## 业绩拐点显现，AR 和激光雷达等新业务值得期待

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	129/129
总市值/流通(百万元)	2,432/2,432
12 个月最高/最低(元)	28.26/18.20

### 相关研究报告:

证券分析师: 李宏涛

电话: 18910525201

E-MAIL: liht@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010002

证券分析师: 李仁波

电话: 18822886673

E-MAIL: lirb@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520040002

**事件:** 公司近日发布 2021 年三季报, 实现营业收入 2.19 亿元, 同比增 8.62%, 归母净利润 0.39 亿元, 同比降 30.57%, EPS 为 0.33 元。

### 1、业绩环比改善, 有望迎来业绩拐点

2021Q3 公司实现营业收入 2.19 亿元, 同比增 8.62%, 归母净利润 0.39 亿元, 同比降 30.57%, 其中 Q3 单季度实现营收 0.85 亿元, 归母净利润 0.16 亿元。公司收入和利润相比于 Q2 季度环比略有改善。业绩下滑主要由于: ①为扩大市场份额, 公司采取了降价策略, 导致毛利率下滑; ②由于加大研发投入、扩大销售规模, 并且建设项目完成竣工验收后公司陆续进行厂房搬迁、购置新设备, 同时进行设备安装调试与人员招募培训, 提前进行试生产等因素导致成本增加;

毛利率环比上升, 业绩拐点显现。Q3 单季度毛利率 37.71%, 相比于 Q2 上升 4.9 个百分点。我们认为, 公司正处于业绩的拐点: ①公司主要产品主要用于光通信和光纤激光领域, 上半年由于光模块行业景气度较差, 公司为扩大市场份额, 毛利率一定程度受损, 随着海外云厂商的资本开支复苏, 公司收入和毛利率均有望改善; ②受新厂房搬迁影响, 导致成本上升, 随着 Q4 季度搬迁完成, 影响有望逐渐消除; ③为拓展 AR、激光雷达等新业务, 公司加大技术储备和研发投入, 随着新业务的逐渐放量, 将成为公司新的增长极。

### 2、积极布局 AR 和激光雷达业务, 未来可期

积极拓展量子信息科研、生物医疗、消费类光学等领域的应用。在生物医疗领域, 产品已应用于内窥镜系统、流式细胞仪、DNA 测序仪、拉曼光谱仪等生物医疗器械和设备。在消费类光学领域, 公司主要参与光波导技术的镜片制作及光机部分与客户合作开发等, 应用于 AR 等新兴消费电子产品, 在汽车 HUD 产品上已经切入博世供应链, 未来有望放量。在激光雷达领域, 主要进行元件的设计与制作, 目前主要为小批量或研发、送样阶段;

激光雷达被广泛用于无人驾驶汽车和机器人领域, 被誉为广义机器人的“眼睛”, 可以用于无人驾驶、ADAS、服务机器人、车联网等各个领域, 市场空间近 1000 亿元。国产激光雷达技术全球领先行列, 价格优势明显。目前激光雷达光学部分技术水平要求很高, 在汽车上应用需要车规级认证, 目前认证正在进行, 公司技术实力领先, 有望在竞争中突围。

### 3、投资建议

我们认为公司正处于业绩拐点,随着海外云厂商资本开支的复苏,以及国内双千兆的持续推进,光通信领域有望迎来改善。其次随着公司布局的 AR、激光雷达等业务的逐渐放量,将为公司带来新的增长点。我们看好公司的技术实力和产品布局,预计 2021~2023 年营收为 3.03 亿元、4.24 亿元、5.93 亿元,净利润为 0.6 亿元、1.04 亿元、1.49 亿元,持续推荐,给予“买入”评级。

**风险提示:** 厂房搬迁进度不及预期;光通信订单恢复不及预期;激光雷达、AR 新业务放量不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	269.25	302.80	423.92	593.49
(+/-%)	50.40%	12.46%	40.00%	40.00%
净利润(百万元)	70.89	60.05	103.88	149.07
(+/-%)	55.34%	-15.30%	73.00%	43.50%
摊薄每股收益(元)	0.55	0.46	0.80	1.15
市盈率(PE)	33	39	23	16

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)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	269.25	302.80	423.92	593.49
营业成本	154.70	186.09	251.41	345.98
营业税金及附加	0.93	1.65	2.22	2.97
销售费用	3.96	6.04	7.94	10.96
管理费用	13.87	27.25	21.20	29.67
财务费用	1.77	15.13	31.81	40.80
资产减值损失	-0.10	0.00	0.00	0.00
投资收益	1.87	0.00	8.00	5.00
公允价值变动损益	0.47	0.33	0.38	0.36
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>81.55</b>	<b>66.97</b>	<b>117.72</b>	<b>168.47</b>
其他非经营损益	-0.68	-0.25	-0.30	-0.33
<b>利润总额</b>	<b>80.86</b>	<b>66.72</b>	<b>117.43</b>	<b>168.14</b>
所得税	9.97	6.67	13.55	19.07
净利润	70.89	60.05	103.88	149.07
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	70.89	60.05	103.88	149.07
资产负债表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	65.31	580.21	1148.08	1229.22
应收和预付款项	119.67	138.40	190.92	268.05
存货	39.84	47.92	62.74	88.10
其他流动资产	71.49	73.02	80.18	90.21
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	149.69	147.74	145.79	143.85
无形资产和开发支出	30.41	27.36	24.31	21.26
其他非流动资产	159.20	158.97	158.74	158.51
<b>资产总计</b>	<b>635.61</b>	<b>1173.63</b>	<b>1810.77</b>	<b>1999.18</b>
短期借款	20.02	500.00	1000.00	1000.00
应付和预收款项	93.63	103.41	144.88	198.94
长期借款	94.00	94.00	94.00	94.00
其他负债	13.08	14.60	18.65	24.51
<b>负债合计</b>	<b>220.73</b>	<b>712.01</b>	<b>1257.53</b>	<b>1317.45</b>
股本	97.00	97.00	97.00	97.00
资本公积	232.00	232.00	232.00	232.00
留存收益	85.87	132.62	224.23	352.73
归属母公司股东权益	414.88	461.62	553.23	681.73
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>股东权益合计</b>	<b>414.88</b>	<b>461.62</b>	<b>553.23</b>	<b>681.73</b>
负债和股东权益合计	635.61	1173.63	1810.77	1999.18
业绩和估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
EBITDA	97.71	87.34	154.76	214.50
PE	33.26	39.27	22.70	15.82
PB	5.68	5.11	4.26	3.46
PS	8.76	7.79	5.56	3.97
EV/EBITDA	16.43	17.98	9.71	6.62

现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	70.89	60.05	103.88	149.07
折旧与摊销	14.39	5.23	5.23	5.23
财务费用	1.77	15.13	31.81	40.80
资产减值损失	-0.10	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	13.05	-16.92	-30.98	-51.58
其他	-59.05	-0.33	-6.38	-6.36
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>40.95</b>	<b>63.16</b>	<b>103.56</b>	<b>137.15</b>
资本支出	-45.68	0.00	0.00	0.00
其他	-106.64	0.33	8.38	5.36
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-152.31</b>	<b>0.33</b>	<b>8.38</b>	<b>5.36</b>
短期借款	20.02	479.98	500.00	0.00
长期借款	84.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
支付股利	0.00	-13.30	-12.27	-20.57
其他	-5.65	-15.26	-31.81	-40.80
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>98.38</b>	<b>451.42</b>	<b>455.92</b>	<b>-61.37</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>-13.80</b>	<b>514.91</b>	<b>567.86</b>	<b>81.14</b>
财务分析指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
销售收入增长率	50.40%	12.46%	40.00%	40.00%
营业利润增长率	56.21%	-17.87%	75.78%	43.11%
净利润增长率	55.34%	-15.30%	73.00%	43.50%
EBITDA 增长率	54.04%	-10.62%	77.20%	38.60%
获利能力				
毛利率	42.54%	38.54%	40.69%	41.71%
三费率	7.28%	15.99%	14.38%	13.72%
净利率	26.33%	19.83%	24.50%	25.12%
ROE	17.09%	13.01%	18.78%	21.87%
ROA	11.15%	5.12%	5.74%	7.46%
ROIC	26.69%	25.81%	42.40%	51.21%
EBITDA/销售收入	36.29%	28.84%	36.51%	36.14%
营运能力				
总资产周转率	0.51	0.33	0.28	0.31
固定资产周转率	7.43	-311.10	-145.18	-121.95
应收账款周转率	3.32	2.91	3.21	3.22
存货周转率	4.41	4.24	4.46	4.50
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	0.74	—	—	—
资本结构				
资产负债率	34.73%	60.67%	69.45%	65.90%
带息债务/总负债	51.66%	83.43%	87.00%	83.04%
流动比率	239.60%	136.53%	127.70%	137.30%
速动比率	207.38%	128.73%	122.29%	130.08%
股利支付率	0.00%	22.15%	11.81%	13.80%
每股指标				
每股收益	0.55	0.46	0.80	1.15
每股净资产	3.21	3.57	4.28	5.27
每股经营现金	0.32	0.49	0.80	1.06

资料来源: WIND, 太平洋证券

请务必阅读正文之后的免责条款部分

守正 出奇 宁静 致远

## 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	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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

电话：(8610) 88321761

传真：(8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。