

2022年10月24日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

营收利润双增长，积极拓展海外布局

—腾景科技（688195.SH）公司三季报点评报告

买入(维持)

事件

分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：赵心怡 S1050122030021
zhaoxy@cfsc.com.cn

腾景科技发布 2022 年三季度报告：2022 年前三季度公司实现营业收入 2.62 亿元，同比增长 19.62%，实现归母净利润为 4484.40 万元，同比增长 15.53%，实现扣非归母净利润 3746.76 万元，同比增长 23.22%。

基本数据

2022-10-21

当前股价(元)	26.07
总市值(亿元)	34
总股本(百万股)	129
流通股本(百万股)	78
52周价格范围(元)	15.28-42.02
日均成交额(百万元)	71.99

市场表现



投资要点

业绩符合预期，单季度业绩同比环比均维持增长

受益于光通信市场需求的持续复苏，以及公司持续积极开拓海内外光通信和光纤激光下游应用领域市场，2022 年前三季度公司营收及利润均实现良好增长。单季度看，2022Q3 公司实现营业收入 9404.92 万元（同比+11.09%、环比+4.35%），实现归母净利润 1799.27 万元（同比+11.33%、环比+9.09%），实现扣非归母净利润 1550.56 万元（同比+12.04%、环比+8.92%）。盈利能力方面，2022 年前三季度公司实现销售毛利率 31.85%，销售净利率 17.11%，其中 Q3 单季度实现销售净利率 19.13%，环比提升 0.83pct，盈利能力持续修复。费用方面，公司销售、管理、财务费用率共 6.68%，同比减少 2.95pct，规模效应凸显下公司费用持续优化，经营效率提升。2022 前三季度公司持续加大研发投入，研发费用 2190.91 万元，同比增长 9.13%。

相关研究

- 1、《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
- 2、《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

精密光学制造技术领先，入选为国家级专精特新“小巨人”

随着 5G 商用时代的来临，光通信器件市场已进入新的增长周期，据 LightCounting 预测，2021-2026 年全球光模块市场复合增长率预计为 14%，预计 2026 年全球光模块市场规模将接近 180 亿美元。激光市场领域，据 Industry Perspective 预测，2020 年全球工业激光器市场规模为 51.57 亿美元，预计未来 5 年全球工业激光器年均复合增长率为 11.3%，2026 年整体市场规模可达 88.08 亿美元。

作为激光加工设备的核心部件，光纤激光元器件行业将面临良好的发展机遇。公司凭借在光学光电子领域深厚的技术沉淀，突破并掌握积累了多项核心技术，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，并于 2022 年 10 月被认定为国家级第四批专精特新“小巨人”。先进的工艺积累了光通信领域的 Lumentum、Finisar、华为，光纤激光器领域的锐科激光、nLIGHT 等国内外知名客户。10 月 20 日公司发布对外投资公告，应 L 公司的邀请，公司拟出资

700 万美元或等值外币在泰国投资设立泰国全资子公司，专门为客户位于泰国的分支机构提供配套产品。

■ 积极布局成长市场，激光雷达和 AR 业务空间广阔

公司积极布局新成长市场。AR 领域，公司开发的棱镜组合、模压玻璃非球面透镜、光波导镜片等精密光学元件，应用于 AR 等新兴消费电子产品，并配合国际和国内头部公司进行 AR 新产品的研发。激光雷达领域，根据 Yole 预测，2020 年全球 ADAS 市场规模为 86 亿美元，其中激光雷达市场规模为 0.4 亿美元，2025 年全球 ADAS 市场规模将增长至 224 亿美元，激光雷达市场规模将增长至 17 亿美元，复合增速达 113%。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。

■ 盈利预测

我们认为公司在精密光学领域技术持续领先，并积极布局 AR、智能驾驶新领域，长期成长空间广阔。预测公司 2022-2024 年收入分别为 4.00、5.44、8.00 亿元，EPS 分别为 0.51、0.79、1.10 元，当前股价对应 PE 分别为 53、34、24 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

激光雷达应用不及预期风险、募投项目进展不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	303	400	554	800
增长率（%）	12.4%	32.0%	38.5%	44.5%
归母净利润（百万元）	52	66	102	143
增长率（%）	-26.3%	26.5%	54.8%	39.4%
摊薄每股收益（元）	0.40	0.51	0.79	1.10
ROE（%）	6.2%	7.6%	11.1%	14.4%

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	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:				
现金及现金等价物	13	40	36	39
应收款	124	153	212	307
存货	54	73	100	146
其他流动资产	402	418	443	484
流动资产合计	593	684	792	976
非流动资产:				
金融类资产	352	352	352	352
固定资产	347	372	392	396
在建工程	0	0	0	0
无形资产	30	28	27	26
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	39	39	39	39
非流动资产合计	417	440	459	461
资产总计	1,009	1,124	1,250	1,437
流动负债:				
短期借款	0	30	30	30
应付账款、票据	76	99	137	199
其他流动负债	49	64	88	127
流动负债合计	126	195	256	359
非流动负债:				
长期借款	29	29	29	29
其他非流动负债	17	31	46	60
非流动负债合计	46	60	75	89
负债合计	172	255	331	448
所有者权益				
股本	129	129	129	129
股东权益	837	869	919	989
负债和所有者权益	1,009	1,124	1,250	1,437

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	52	66	102	143
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	28	25	26	28
公允价值变动	6	5	5	5
营运资金变动	-12	-25	-50	-79
经营活动现金净流量	75	70	83	97
投资活动现金净流量	-424	-25	-20	-4
筹资活动现金净流量	376	-4	-52	-73
现金流量净额	28	42	11	20

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	303	400	554	800
营业成本	203	263	363	529
营业税金及附加	2	3	3	4
销售费用	5	7	10	14
管理费用	22	28	38	52
财务费用	2	1	2	1
研发费用	25	33	42	60
费用合计	54	70	91	128
资产减值损失	-1	-1	-1	-1
公允价值变动	6	5	5	5
投资收益	2	2	2	2
营业利润	58	73	113	157
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	1	1	1	1
利润总额	57	73	112	156
所得税费用	5	6	10	14
净利润	52	66	102	143
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	52	66	102	143

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	12.4%	32.0%	38.5%	44.5%
归母净利润增长率	-26.3%	26.5%	54.8%	39.4%
盈利能力				
毛利率	32.9%	34.2%	34.4%	33.8%
四项费用/营收	17.9%	17.4%	16.4%	16.0%
净利率	17.3%	16.5%	18.5%	17.8%
ROE	6.2%	7.6%	11.1%	14.4%
偿债能力				
资产负债率	17.1%	22.7%	26.5%	31.2%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.6
应收账款周转率	2.4	2.6	2.6	2.6
存货周转率	3.7	3.6	3.6	3.6
每股数据(元/股)				
EPS	0.40	0.51	0.79	1.10
P/E	66.6	52.6	34.0	24.4
P/S	11.5	8.7	6.3	4.3
P/B	4.2	4.0	3.8	3.5

■ 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；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 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。