

2024年05月07日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2024Q1 营收利润双增，延伸产品线打开成长空间

—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

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

基本数据

2024-05-07

当前股价(元)	29.36
总市值(亿元)	38
总股本(百万股)	129
流通股本(百万股)	129
52周价格范围(元)	18.11-53.43
日均成交额(百万元)	197.41

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《腾景科技（688195）：业绩稳定增长，新领域拓展取得成效》2023-05-26
- 《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

腾景科技发布 2023 年年报以及 2024 年一季报：2023 年，公司实现营收 3.40 亿元，同比下降 1.29%；实现归母净利润 0.42 亿元，同比下降 28.72%。2024 年一季度，公司实现营收 0.94 亿元，同比增长 20.64%；实现归母净利润 0.11 亿元，同比增长 72.07%。

投资要点

■ 下游需求向好，2024Q1 营收利润双增

随着云计算、AI 等技术的不断发展以及行业下游去库存影响逐步结束，光通信行业整体回暖，叠加工业激光下游需求持续向好，公司 2024 年第一季度实现营收 0.94 亿元，同比增长 20.64%。在盈利能力方面，公司优化产品结构，提升生产效率，规模效应显现，2024 年 Q1 毛利率同比增长 8.60pct 至 32.10%，归母净利润同比高增 72.07%至 0.11 亿元。公司在光通信、光纤激光领域客户资源优势明显，光通信领域公司与 Lumentum、Finisar 等建立了合作关系；光纤激光领域主要客户包括 R 客户、nLIGHT 等。随着光通信以及光纤激光行业下游需求的持续向好，公司有望充分受益。

■ 建立上下游垂直整合能力，延伸产品线打开成长空间

公司在不断优化现有业务的基础上，积极开展产业链上下游的延伸布局。2023 年，公司在合肥设立控股子公司开展功能晶体材料与器件建设项目；在南京设立分公司进行 AR 纳米压印衍射波导片的产品技术开发，并进行 AR 光机产品研发，向 AR 领域进行拓展；收购北美 GouMax 公司，开发及生产技术含量更大、附加价值更高的高端光通信器件模组产品，并深入赋能光机集成与测试类技术平台的建设。

■ 加大研发投入，加深技术护城河

公司聚焦技术创新突破，持续加大研发投入，2024 年第一季度研发费用率同比增长 1.26pct 至 10.97%。激光锁模布拉格光栅产品处于量产爬坡中，生物医疗精密光学镜头组装产品已通过认证实现量产交付，应用于 AR 设备近眼显示系统的几

何光波导产品实现小批量生产，应用于智能驾驶领域的激光雷达发射模组产品也已进行送样验证。在半导体设备领域，公司正在进行应用于光刻机光学系统的合分束器项目研发，截至 2023 年底处于样品试制阶段。此外公司还积极参与量子信息科研项目，多款产品已应用在包括当前世界沿的 18 光量子比特纠缠、九章及九章二号量子计算原型机等科研项目中。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 5.10、6.84、8.72 亿元，EPS 分别为 0.57、0.80、1.00 元，当前股价对应 PE 分别为 51、37、30 倍。公司客户资源优势明显，随着 AI 技术发展驱动光学元组件需求增长，公司有望充分受益；此外，与 GouMax 技术团队整合以及延伸产品线，有助于提升公司技术研发水平，成长空间广阔。维持“买入”评级。

■ 风险提示

技术迭代风险、毛利率下滑风险、汇率波动风险、重大客户变动风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	340	510	684	872
增长率（%）	-1.3%	50.0%	34.2%	27.6%
归母净利润（百万元）	42	74	104	129
增长率（%）	-28.7%	78.5%	39.3%	24.2%
摊薄每股收益（元）	0.32	0.57	0.80	1.00
ROE（%）	4.6%	7.7%	10.0%	11.4%

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	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:					营业收入	340	510	684	872
现金及现金等价物	128	121	153	217	营业成本	235	342	455	580
应收款	144	189	244	287	营业税金及附加	4	5	5	7
存货	66	94	120	137	销售费用	8	10	11	13
其他流动资产	210	226	235	243	管理费用	26	35	44	60
流动资产合计	548	629	751	884	财务费用	-3	1	1	1
非流动资产:					研发费用	34	51	68	87
金融类资产	159	159	159	159	费用合计	65	97	125	162
固定资产	395	368	375	344	资产减值损失	-1	-1	-2	-3
在建工程	4	17	5	8	公允价值变动	5	6	6	5
无形资产	29	42	56	76	投资收益	2	1	2	2
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	46	77	108	134
其他非流动资产	111	111	111	111	加:营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	539	538	547	538	减:营业外支出	3	0	0	0
资产总计	1,087	1,167	1,298	1,422	利润总额	43	77	108	134
流动负债:					所得税费用	2	3	4	5
短期借款	29	29	29	29	净利润	41	74	104	129
应付账款、票据	75	104	163	196	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	32	32	32	32	归母净利润	42	74	104	129
流动负债合计	138	166	225	258					
非流动负债:					主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	18	18	18	18	成长性				
其他非流动负债	19	19	19	19	营业收入增长率	-1.3%	50.0%	34.2%	27.6%
非流动负债合计	37	37	37	37	归母净利润增长率	-28.7%	78.5%	39.3%	24.2%
负债合计	174	203	261	295	盈利能力				
所有者权益					毛利率	30.8%	32.9%	33.4%	33.5%
股本	129	129	129	129	四项费用/营收	19.2%	19.0%	18.3%	18.5%
股东权益	912	964	1,037	1,127	净利率	12.1%	14.6%	15.2%	14.8%
负债和所有者权益	1,087	1,167	1,298	1,422	ROE	4.6%	7.7%	10.0%	11.4%
					偿债能力				
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	16.1%	17.4%	20.1%	20.7%
净利润	41	74	104	129	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.6
折旧摊销	42	41	39	40	应收账款周转率	2.4	2.7	2.8	3.0
公允价值变动	5	6	6	5	存货周转率	3.5	3.7	3.8	4.3
营运资金变动	-20	-60	-32	-35	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	67	61	117	139	EPS	0.32	0.57	0.80	1.00
投资活动现金净流量	-75	15	5	29	P/E	91.2	51.1	36.6	29.5
筹资活动现金净流量	37	-22	-31	-39	P/S	11.2	7.5	5.6	4.4
现金流量净额	30	54	91	129	P/B	4.2	4.0	3.7	3.4

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

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。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、卫星互联网、光通信等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 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。