

## AI 驱动公司业绩增长，新兴领域持续发力

2024 年 08 月 31 日

► **事件：**8 月 30 日，公司发布 2024 年半年报，上半年实现营收 2.12 亿元，同比增长 26.77%，实现归母净利润 3282.42 万元，同比增长 60.98%，实现扣非归母净利润 3100.48 万元，同比增长 88.85%。从 24Q2 来看，实现营收 1.18 亿元，同比增长 32.12%，环比增长 25.28%，实现归母净利润 2156.96 万元，同比增长 55.74%，环比增长 91.65%。

► **AI 驱动光通信元器件需求&新兴应用领域持续拓展，公司上半年业绩增长明显：**上半年公司营收和归母净利润分别同比增长 26.77%和 60.98%，业绩的显著增加一方面源于 AI 对高速光通信元器件产品需求的增长，另一方面公司在生物医疗、半导体设备等新兴应用领域持续开拓，相关的光学模组产品收入增速明显。具体按产品拆分营收来看，精密光学元件营收 1.69 亿元，营收占比 80.03%，光纤器件营收 0.36 亿元，营收占比 16.90%，光测试仪器营收 0.06 亿元，营收占比 2.96%。此外，伴随公司产品结构优化以及经营效率提升，公司毛利率水平提升显著，使得公司归母净利润增速显著超出营收增速，上半年公司综合毛利率 36.90%，较去年同期提升 10.34pct，较去年全年提升 6.13pct。配合需求的快速增长，公司也积极聚焦海外产能布局，公司在泰国购置土地并拟自建厂房，完善光通信、生物医疗等领域的海外订单交付能力。

► **持续加大研发投入强化各新兴领域布局，充分打开未来成长空间：**公司在 2021/2022/2023 年以及 2024 年上半年的研发费用率分别为 8.19%/8.75%/10.05%/10.53%，除了传统光通信和光纤激光领域，科研、生物医疗、消费类光学、半导体设备等新兴领域均是公司重点聚焦发展的新业务方向。半导体设备领域，公司的精密光学元件、光学模组等产品应用于半导体设备精密光学系统中。AR 领域，当前南京分公司的纳米压印衍射波导片产品正逐步开展产品试样验证，AR 近眼显示光机模组初步完成产品开发并进一步迭代。激光雷达领域，精密光学元件、激光雷达发射模组、光纤激光器等产品研发项目也在稳步推进中，上述产品主要应用于激光雷达光路传输系统，不同客户及不同产品的项目进度略有不同，部分产品已有小批量交付。

► **投资建议：**我们预计公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 0.78/1.14/1.54 亿元，对应 PE 倍数为 36x/25x/18x。公司作为精密光学元件、光纤器件领域技术领先的厂商，依托自身的技术平台持续推动高端产品的国产化替代进程。AI 火热推高光学元件需求有望使公司受益，此外公司不断拓展自身产品的下游应用场景，加速新兴领域布局，未来成长空间广阔。维持“推荐”评级。

► **风险提示：**下游光纤激光领域及光通信领域需求不及预期，AI 发展不及预期，新兴领域拓展不及预期。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	340	495	675	859
增长率 (%)	-1.3	45.6	36.4	27.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	42	78	114	154
增长率 (%)	-28.7	86.4	46.3	35.3
每股收益 (元)	0.32	0.60	0.88	1.19
PE	68	36	25	18
PB	3.1	3.0	2.7	2.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 08 月 30 日收盘价）

## 推荐

维持评级

当前价格：

21.84 元



## 分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

邮箱：matianyi@mszq.com

## 分析师 马佳伟

执业证书：S0100522090004

邮箱：majiawei@mszq.com

## 分析师 杨东渝

执业证书：S0100523080001

邮箱：yangdongyu@mszq.com

## 相关研究

- 1.腾景科技 (688195.SH) 2023 年年报点评：下游去库存致业绩短期承压，新兴领域加速推进成长动力足-2024/03/21
- 2.腾景科技 (688195.SH) 2023 年三季度报点评：短期仍待光通信需求回暖，多领域布局中长期发展动力足-2023/10/22
- 3.腾景科技 (688195.SH) 2023 年一季报点评：短期业绩承压不改长期发展趋势，多领域布局成长动力足-2023/05/10
- 4.腾景科技 (688195.SH) 2022 年年报点评：业绩韧性足，聚焦推进新兴领域&新产品拓展-2023/03/17
- 5.腾景科技 (688195.SH) 2022 年三季度报点评：业绩符合预期，持续强化新兴领域布局及技术优势-2022/10/21

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	340	495	675	859
营业成本	235	316	429	544
营业税金及附加	4	5	7	9
销售费用	8	12	17	21
管理费用	26	36	48	58
研发费用	34	46	59	71
EBIT	36	85	125	167
财务费用	-3	3	6	6
资产减值损失	-1	-1	-1	-1
投资收益	2	0	0	0
营业利润	46	81	118	160
营业外收支	-3	0	0	0
利润总额	43	81	118	160
所得税	2	3	4	6
净利润	41	78	114	154
归属于母公司净利润	42	78	114	154
EBITDA	84	135	178	222

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	128	135	142	189
应收账款及票据	143	210	287	365
预付款项	1	1	2	2
存货	66	87	117	147
其他流动资产	210	243	247	249
流动资产合计	548	675	793	951
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	395	432	445	465
无形资产	29	30	31	32
非流动资产合计	539	668	684	691
资产合计	1,087	1,343	1,478	1,642
短期借款	29	182	182	182
应付账款及票据	75	103	139	177
其他流动负债	33	46	54	62
流动负债合计	138	332	376	421
长期借款	18	22	22	22
其他长期负债	19	23	24	25
非流动负债合计	37	45	46	47
负债合计	174	377	422	468
股本	129	129	129	129
少数股东权益	9	9	9	9
股东权益合计	912	966	1,056	1,174
负债和股东权益合计	1,087	1,343	1,478	1,642

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	-1.29	45.57	36.43	27.22
EBIT 增长率	-29.82	132.46	47.86	33.34
净利润增长率	-28.72	86.41	46.32	35.26
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	30.77	36.04	36.45	36.64
净利润率	12.25	15.69	16.83	17.89
总资产收益率 ROA	3.83	5.78	7.69	9.36
净资产收益率 ROE	4.61	8.12	10.86	13.20
<b>偿债能力</b>				
流动比率	3.98	2.04	2.11	2.26
速动比率	3.02	1.48	1.53	1.66
现金比率	0.93	0.41	0.38	0.45
资产负债率 (%)	16.05	28.06	28.56	28.51
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	139.23	122.07	125.87	129.73
存货周转天数	106.00	87.21	85.52	87.15
总资产周转率	0.32	0.41	0.48	0.55
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.32	0.60	0.88	1.19
每股净资产	6.98	7.40	8.09	9.00
每股经营现金流	0.52	0.49	0.84	1.17
每股股利	0.10	0.19	0.27	0.37
<b>估值分析</b>				
PE	68	36	25	18
PB	3.1	3.0	2.7	2.4
EV/EBITDA	33.44	20.95	15.85	12.73
股息收益率 (%)	0.46	0.85	1.25	1.69

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	41	78	114	154
折旧和摊销	48	50	53	54
营运资金变动	-17	-74	-69	-69
经营活动现金流	67	63	108	151
资本开支	-64	-146	-64	-56
投资	-17	0	0	0
投资活动现金流	-75	-187	-64	-56
股权募资	10	0	0	0
债务募资	52	164	0	0
筹资活动现金流	37	131	-38	-49
现金净流量	30	7	7	47

## 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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026