

2024年09月19日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

海内外业务持续开拓，大力研发构建公司护城河

—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
联系人：张璐 S1050123120019
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2024-09-19

当前股价(元)	21.49
总市值(亿元)	28
总股本(百万股)	129
流通股本(百万股)	129
52周价格范围(元)	18.11-42.2
日均成交额(百万元)	138.92

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《腾景科技（688195）：2024Q1 营收利润双增，延伸产品线打开成长空间》2024-05-08
- 《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

腾景科技发布 2024 年半年度报告：2024 年上半年公司实现营业收入 2.12 亿元，同比增长 26.77%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.33 亿元，同比增长 60.98%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.31 亿元，同比增长 88.85%。

投资要点

■ 营业收入稳步提升，盈利能力快速增长

2024 年上半年，公司积极把握 AI 算力驱动下高速光通信元器件需求增长的市场机遇，进一步扩大光通信业务规模；生物医疗、半导体设备等新兴应用领域业务持续开拓，光学模组产品收入增速明显。2024H1 实现营收 2.12 亿元，同比增长 26.77%，归母净利润 0.33 亿元，同比增长 60.98%。其中 Q2 单季度实现营收 1.18 亿元，同比增长 32.12%；归母净利润 0.22 亿元，同比增长 55.74%，环比增长 91.65%；扣非净利润 0.21 亿元，同比增长 76.91%，环比增长 121.84%。

■ 高端元器件国产化加速，大力研发构建护城河

在新一轮科技革命和产业变革的新形势下，公司积极进行光学光电子行业的技术研究和前瞻布局，持续进行新技术、新产品的开发与应用，加深、拓宽技术护城河。2024 年上半年，公司研发投入 2226.83 万元，占营业收入 10.53%，同比增长 45.29%，主要是公司高积极进行 AR 近眼显示技术及光测试领域的研究和前瞻布局，持续进行新技术、新产品的开发与应用，加大研发投入，构建核心壁垒，进一步带动公司业绩稳定增长。

■ 海内外业务持续开拓，多元化布局驱动成长

2024 年上半年，在业务布局方面，推进合肥控股子公司的功能晶体材料和器件建设项目部分产品开始批量化生产；南京分公司开展的 AR 领域的纳米压印衍射波导片产品的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；完成对美国 GouMax 公司的收购及增资，纳入合并报表范围，并推进在境内合资公司的高迈光通讯技术（福建）有限公司的设立及产线搭建，按计划开展光测试设备/模块产品的试制验证；在海外生产资源布置方面，公司在泰国

购置土地并拟自建厂房，完善光通信、生物医药等领域的海外订单交付能力。通过系列举措进一步拓宽公司的发展空间，为公司的可持续发展的提供新的动力。

■ 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 0.58、0.80、1.00 元，当前股价对应 PE 分别为 37、27、22 倍。随着高端元器件国产化加速布局以及公司国内外业务的持续开拓，公司将受益实现营收和利润的持续提升，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

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%	78.6%	39.3%	24.2%
摊薄每股收益（元）	0.32	0.58	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
流动资产:				
现金及现金等价物	128	122	154	218
应收款	144	189	244	287
存货	66	94	120	137
其他流动资产	210	226	235	243
流动资产合计	548	630	752	885
非流动资产:				
金融类资产	159	159	159	159
固定资产	395	368	375	344
在建工程	4	17	5	8
无形资产	29	42	56	76
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	111	111	111	111
非流动资产合计	539	538	547	538
资产总计	1,087	1,168	1,299	1,423
流动负债:				
短期借款	29	29	29	29
应付账款、票据	75	104	163	196
其他流动负债	32	32	32	32
流动负债合计	138	167	225	259
非流动负债:				
长期借款	18	18	18	18
其他非流动负债	19	19	19	19
非流动负债合计	37	37	37	37
负债合计	174	204	262	296
所有者权益				
股本	129	129	129	129
股东权益	912	964	1,037	1,127
负债和所有者权益	1,087	1,168	1,299	1,423

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	41	74	104	129
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	42	41	39	40
公允价值变动	5	6	6	5
营运资金变动	-20	-59	-31	-35
经营活动现金净流量	67	62	117	139
投资活动现金净流量	-75	15	5	29
筹资活动现金净流量	2	-22	-31	-39
现金流量净额	-6	54	91	129

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	340	510	684	872
营业成本	235	342	455	580
营业税金及附加	4	5	5	7
销售费用	8	10	11	13
管理费用	26	35	44	60
财务费用	-3	1	1	1
研发费用	34	51	68	87
费用合计	65	97	125	162
资产减值损失	-1	-1	-2	-3
公允价值变动	5	6	6	5
投资收益	2	1	2	2
营业利润	46	77	108	134
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	3	0	0	0
利润总额	43	77	108	134
所得税费用	2	3	4	5
净利润	41	74	104	129
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	42	74	104	129

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	-1.3%	50.0%	34.2%	27.6%
归母净利润增长率	-28.7%	78.6%	39.3%	24.2%
盈利能力				
毛利率	30.8%	32.9%	33.4%	33.5%
四项费用/营收	19.2%	19.0%	18.3%	18.5%
净利率	12.1%	14.6%	15.2%	14.8%
ROE	4.6%	7.7%	10.0%	11.4%
偿债能力				
资产负债率	16.1%	17.4%	20.2%	20.8%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	2.4	2.7	2.8	3.0
存货周转率	3.5	3.7	3.8	4.3
每股数据(元/股)				
EPS	0.32	0.58	0.80	1.00
P/E	66.7	37.4	26.8	21.6
P/S	8.2	5.5	4.1	3.2
P/B	3.1	2.9	2.7	2.5

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、算力硬件等领域研究。

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。