太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 26 日

公司点评

买入/维持

腾景科技(688195)

昨收盘:85.80

订单交付带动业绩增长，OCS 打开成长空间

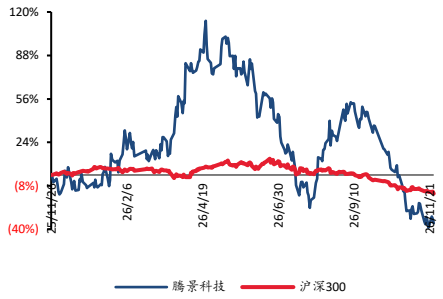
事件：公司发布 2026 年三季度报告。前三季度营收 7.44 亿元，同比增长 74.93%，归母净利润 0.96 亿元，同比增长 50.63%。

2026 前三季度营收 7.44 亿元（+74.93%），归母净利润 0.96 亿元（+50.63%），综合毛利率 41.94%，同比提高 2.82 个百分点，业绩增长主要系数据中心高速光模块无源光学元组件、OCS 钒酸钇晶体、可调谐激光器等光测试仪器订单交付持续放量，同时产品结构不断优化，综合毛利率同比提升，整体盈利能力增强。经营性现金流净额为 1.77 亿元（同比+87.12%），回款情况良好。

OCS 订单交付规模提升，推进 CPO/NPO 高附加值产品开发。随着 AI 算力基础设施建设推进，高速光互联技术向更高速率与多元化加速迭代，光模块、光交换 OCS、CPO 等光互联方案对高性能精密光学元组件的需求持续增长。公司专注于精密光学元组件、光纤器件及光测试仪器等产品，涵盖光通信、光纤激光、生物医疗、消费类光学、半导体设备等领域。在 AI 算力光模块方面，应用于 800G/1.6T 等光模块的滤光片、非球透镜等器件产能持续爬坡，订单交付规模提升。在 OCS 方面，OCS 是算力集群光互联架构演进的重要方向之一，公司作为上游元器件供应商，适配 MEMS、液晶、压电陶瓷等多元 OCS 技术路径，可提供准直器、二维准直器阵列、大尺寸纯 YVO4 钒酸钇晶体、透镜等光学元组件，其中大尺寸纯钒酸钇晶体一期及二期扩产项目顺利实施，订单交付规模提升；二维准直器阵列已获得重要客户订单并推进小批量生产。目前，公司在液晶方案的部分产品已批量生产，MEMS、压电陶瓷方案的相关产品计划在年内量产。在 CPO/NPO 方面，目前正在开发验证 FAU 光连接组件、用于 ELS 外置光源中的 CW 激光器与保偏光纤耦合用的柱面、非球柱面、自由曲面等一体化透镜，已形成适配多元光通信技术路线的精密光学能力。

产能有序释放，股权激励计划彰显公司成长信心。在智能在光测试仪器方面，控股子公司 GouMax/高迈依托境内外研发与生产协同，围绕可调谐激光器、光谱分析仪、激光扫描分析仪等光测试仪器，持续拓展在高速光器件、光模块、OCS、CPO 及硅光光引擎领域的研发验证与量产测试应用，并推出新一代高速波长计，完善高速测试产品布局。目前在手订单饱满，境内生产端运行顺畅，预计今年整体交付能力有较大提升。在产能方面，除了合肥工厂钒酸钇晶体项目已完成一期和二期扩产、产线满负荷生产外，泰国工厂也已完成建设并推进投产，郑州工厂按计划推进项目建设，部分产线已投入使用，进入量产起步阶段，订单交付能力与供应链韧性得到提高。此外，今年 11 月，公司披露了《2026 年股票期权激励计划（草案）》，2027-2029 年营业收入考核目标分别不低于 18、27、40 亿元，激励计划有助于充分调动团队积极性，为公司战略落地和长期价值提升提供机制保障。

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.81/1.81
总市值/流通(亿元)	155.38/155.38
12 个月内最高/最低价(元)	429.09/79.06

相关研究报告

证券分析师：宋辰超
电话：
E-MAIL：songcc@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190526050001
研究助理：崔家旭
电话：
E-MAIL：cuijx@tpyzq.com
一般证券业务登记编号：S1190126090003

投资建议：公司在光学光电子领域积累深厚，建立了六大核心技术平台，能提供各类精密光学元组件、光纤器件、光测试仪器的解决方案，拥有众多国内外优质客户。我们预计，2026-2028 年公司归母净利润分别为 1.53/3.42/5.98 亿元，对应 EPS 分别为 0.85/1.89/3.30 元，当前股价对应 PE 分别为 101.40/45.39/25.99 倍。**给予“买入”评级。**

风险提示：行业竞争加剧风险；下游需求不及预期；原材料价格波动风险。

■ **盈利预测和财务指标**

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	586	1,061	1,813	2,758
营业收入增长率(%)	31.54%	81.27%	70.81%	52.13%
归母净利（百万元）	71	153	342	598
净利润增长率(%)	1.80%	116.99%	123.39%	74.67%
摊薄每股收益（元）	0.39	0.85	1.89	3.30
市盈率（PE）	220.03	101.40	45.39	25.99

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	137	99	133	177	509
应收和预付款项	172	220	399	681	1,037
存货	89	109	197	335	514
其他流动资产	201	165	112	130	153
流动资产合计	599	594	841	1,324	2,213
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	443	602	681	762	815
在建工程	11	107	114	107	4
无形资产开发支出	46	44	48	54	56
长期待摊费用	12	47	47	47	47
其他非流动资产	787	701	943	1,419	2,303
资产总计	1,299	1,501	1,833	2,389	3,224
短期借款	85	26	26	26	26
应付和预收款项	92	172	311	528	810
长期借款	33	124	124	124	124
其他负债	119	149	246	323	422
负债合计	329	469	706	1,000	1,381
股本	129	129	181	181	181
资本公积	576	594	543	543	543
留存收益	225	287	397	641	1,062
归母公司股东权益	921	988	1,080	1,324	1,745
少数股东权益	49	44	46	65	98
股东权益合计	970	1,032	1,127	1,390	1,843
负债和股东权益	1,299	1,501	1,833	2,389	3,224

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	70	139	159	334	586
投资性现金流	-106	-207	-99	-178	-66
融资性现金流	79	31	-25	-111	-188
现金增加额	45	-39	33	45	331

利润表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	445	586	1,061	1,813	2,758
营业成本	278	368	666	1,130	1,735
营业税金及附加	5	4	8	14	21
销售费用	15	17	28	35	41
管理费用	35	47	77	103	117
财务费用	-1	6	9	10	13
资产减值损失	-2	-4	-4	-3	-2
投资收益	4	4	3	7	10
公允价值变动	2	1	0	0	0
营业利润	74	80	168	388	676
其他非经营损益	-2	-1	-2	-1	-1
利润总额	72	80	167	386	675
所得税	4	5	11	25	44
净利润	68	75	156	361	631
少数股东损益	-1	4	3	19	33
归母股东净利润	69	71	153	342	598

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	37.60%	37.22%	37.29%	37.67%	37.11%
销售净利率	15.58%	12.06%	14.44%	18.88%	21.68%
销售收入增长率	30.96%	31.54%	81.27%	70.81%	52.13%
EBIT 增长率	83.45%	19.66%	119.55%	125.60%	73.50%
净利润增长率	66.53%	1.80%	116.99%	123.39%	74.67%
ROE	7.53%	7.15%	14.18%	25.85%	34.26%
ROA	5.70%	5.32%	9.35%	17.11%	22.48%
ROIC	5.67%	6.02%	11.81%	22.41%	30.52%
EPS(X)	0.38	0.39	0.85	1.89	3.30
PE(X)	223.99	220.03	101.40	45.39	25.99
PB(X)	16.86	15.73	14.38	11.73	8.90
PS(X)	34.90	26.54	14.64	8.57	5.63
EV/EBITDA(X)	39.83	134.54	58.02	30.71	18.72

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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研究人员的个人观点。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

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。