

光库科技 (300620.SZ)

股权激励深度绑定核心骨干，助力公司长期发展

◆ 公司研究 · 公司快评

◆ 通信 · 通信设备

◆ 投资评级: 增持(维持评级)

证券分析师: 马成龙	021-60933150	machenglong@guosen.com.cn	执证编码: S0980518100002
证券分析师: 陈彤	0755-81981372	chentong@guosen.com.cn	执证编码: S0980520080001

事项:

公司发布 2022 年限制性股票激励计划(草案), 本激励计划拟授予在公司任职的高级管理人员、核心管理人员及核心技术(业务)人员共 171 人限制性股票数量 237.1 万股, 占本激励计划草案公告时公司股本总额的 1.44%, 无预留权益。本次激励计划限制性股票的授予价格为 12.67 元/股。公司层面业绩考核年度为 2022-2024 年, 考核指标涉及“基本每股收益”、“营业收入增长率”、“销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比重”三大指标。

国信通信观点: 1) 业绩考核目标设立多项不同维度的指标, 同时兼顾成长性、盈利性和现金流质量, 充分考虑了公司的历史业绩、经营环境、行业状况以及公司未来的发展战略, 在保证可行性的基础上具有一定的挑战性, 为公司未来稳健经营指引方向, 也彰显了公司管理层对未来长期发展的信心; 2) 激励对象涉及多层次人才, 激励范围较广, 利于调动公司核心人才的积极性; 3) 我们维持盈利预测, 预计公司 2022-2024 年归母净利润为 1.5/2.1/3.1 亿元, 当前股价对应 PE 为 27/20/14x。维持“增持”评级。

评论:

◆ 业绩考核目标结合多维度指标, 充分考虑外部环境和公司自身经营发展, 彰显长期发展信心

业绩考核目标设立多项不同维度的指标, 同时兼顾成长性、盈利性和现金流质量, 充分考虑了公司的历史业绩、经营环境、行业状况以及公司未来的发展战略, 在保证可行性的基础上具有一定的挑战性, 为公司未来稳健经营指引方向, 也彰显了公司管理层对未来长期发展的信心。此次激励计划的业绩考核年度为 2022-2024 年三个会计年度, 每个会计年度考核一次, 以达到业绩考核目标作为激励对象当年度的归属条件之一。考核标准分为公司和个人两个层面的考核要求。业绩考核目标同时对基本每股收益、营业收入增长率、销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比重三个指标进行约束, 分别对利润端、营收端和现金流回款质量进行考核, 同时设立了相关指标“不低于同行业平均水平”的考核条件, 对标企业公司选取了所属申万行业分类为“通信-通信设备-通信传输设备”及所属证监会行业分类为“制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业”的与公司业务相近的上市公司, 上述公司的行业类别与公司所属行业类别相同。

表 1: 光库科技 2022 年限制性股票激励计划(草案)的业绩考核目标

归属安排	业绩考核目标	净利润不低于(亿元)	营业收入不低于(亿元)
第一个归属期	1、2022 年基本每股收益不低于 0.80 元/股, 且不低于同行业平均水平; 2、以 2021 年营业收入为基数, 2022 年营业收入增长率不低于 20%, 且不低于同行业平均水平; 3、2022 年销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比重不低于 91%, 且不低于同行业平均水平。	1.31	8.01
第二个归属期	1、2023 年基本每股收益不低于 1.05 元/股, 且不低于同行业平均水平; 2、以 2021 年营业收入为基数, 2023 年营业收入增长率不低于 50%, 且不低于同行业平均水平; 3、2023 年销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比重不低于 91%, 且不低于同行业平均水平。	1.72	10.02
第三个归属期	1、2024 年基本每股收益不低于 1.31 元/股, 且不低于同行业平均水平; 2、以 2021 年营业收入为基数, 2024 年营业收入增长率不低于 80%, 且不低于同行业平均水平; 3、2024 年销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比重不低于 91%, 且不低于同行业平均水平。	2.15	12.02

资料来源:公司公告, 国信证券经济研究所整理(在计算基本每股收益时, 以 2021 年底股本总数为计算依据, 即 1.64 亿股; 2021 年营业收入为 6.68 亿元)

其中, “销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比重不低于 91%”这一指标难度适中, 也有一定的

挑战。在过去十年里，公司只有 2021 年未达到该指标要求的水平。

图1：光库科技 2012-2021 年销售商品提供劳务收到的现金/营业收入(%)



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

过往三期计划中，公司均超额完成公司层面的业绩考核目标。公司此前分别在 2018 年、2020 年和 2021 年发布过三期限限制性股票激励计划（草案），其中，2018 年和 2020 年两期计划以“营业收入增长率”为业绩考核指标，2021 年的股权激励计划同时以“营业收入增长率”、“基本每股收益”和“研发支出占营业收入的比重”为考核目标，同时要求不低于同行业平均水平。

表2：光库科技 2018 年、2020 年和 2021 年限制性股票激励计划（草案）对应的业绩考核目标（以下指标要求均为“不低于”）

2018 年限制性股票激励计划	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入（业绩考核目标）（亿元）	2.76	3.11	3.45
营业收入（实际）（亿元）	2.89	3.91	4.92
完成情况	超额完成	超额完成	超额完成
2020 年限制性股票激励计划	2020	2021	2022
营业收入（业绩考核目标）（亿元）	4.69	5.28	5.87
营业收入（实际）（亿元）	4.92	6.68	-
完成情况	超额完成	超额完成	-
2021 年限制性股票激励计划	2021	2022	2023
营业收入（业绩考核目标）（亿元）	6.40	7.38	8.36
营业收入（实际）（亿元）	6.68	-	-
基本每股收益（业绩考核目标）（元/股）	0.92	1.2	1.57
对应的净利润（亿元）	1.00	1.30	1.70
对应的净利润（实际）（亿元）	1.31	-	-
研发支出占营业收入的比重	10.05%	10.05%	10.05%
研发支出占营业收入的比重（实际）	11.58%	-	-
完成情况	超额完成	-	-

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

◆ 激励范围广，涉及多层次人才，利于调动核心人才的积极性

激励对象涉及多层次人才，激励范围较广，利于调动公司核心人才的积极性。此次激励计划涉及的激励对象共 171 人，占公司员工总数（截至 2021 年底，1615 人）的 10.6%，包括公司（含子公司）董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术（业务）人员，是过往四期激励方案中涉及人数最多的一次。2021 年和 2022 年的两期股权激励激励中均涉及对新增高管团队成员进行激励，利于留住公司核心人才，充分调动核心人才的积极性。

表3: 光库科技 2022 年限制性股票激励计划（草案）的激励对象

序号	姓名	职务	获授的限制性股票数量（万股）	占授予限制性股票总数的比例	占本激励计划公告日总股本的比例
1	吉贵军	常务副总经理	40	16.87%	0.24%
2	吴炜	副总经理、董事会秘书	10	4.22%	0.06%
3	姚韵莉	财务总监	10	4.22%	0.06%
4	ZHOU DENNIS CHI	副总经理	6.8	2.87%	0.04%
5	钟国庆	副总经理	5.0	2.11%	0.03%
6	邝卓权	核心管理人员	2.0	0.84%	0.01%
核心管理人员、核心技术（业务）人员（165 人）			163.3	68.87%	1.00%
合计			237.1	100.00%	1.44%

资料来源:公司公告, 国信证券经济研究所整理

此次激励计划涉及限制性股票数量在公司股本总额的比例适中, 低于 2018 年和 2020 年的两期。

本计划授予限制性股票的授予价格为每股 12.67 元, 不低于本限制性股票激励计划草案公布前一个交易日的公司股票交易均价（前 1 个交易日股票交易总额/前 1 个交易日股票交易总量）每股 25.34 元的 50%, 也不低于本限制性股票激励计划草案公布前 20 个交易日公司股票交易均价（前 20 个交易日股票交易总额/前 20 个交易日股票交易总量）每股 25.07 元的 50%, 为每股 12.54 元。

表4: 光库科技四期限制性股票激励计划的授予股票情况对比

	2018 年第一期	2020 年第二期	2021 年第三期	2022 年第四期
限制性股票数量（万股）	263	159.3	92.7	237.1
占激励计划草案公告时公司股本总额的比例	2.99%	1.76%	0.84%	1.44%
是否含预留部分	是	无	无	无
激励对象总人数	67	75	17	171
激励计划草案公告前一年底的员工总数	558	1046	1281	1615
激励对象总人数占员工总数比例	12.0%	7.2%	1.3%	10.6%
授予价格（元/股）	20.1	19.77	26.03（吴国勤 17.35）	12.67
首次授予的限制性股票三个解除限售期的解除限售比例	40%/30%/30%	40%/30%/30%	40%/30%/30%	40%/30%/30%
激励对象中涉及的核心管理人员	ZHANG KEVIN DAPENG	夏昕、钟国庆、吴炜	吉贵军、HE ZAIXIN、ZHOU DENNIS CHI、吴国勤、LI MUHUI	吉贵军、吴炜、姚韵莉、ZHOU DENNIS CHI、钟国庆、邝卓权
备注	吴国勤先生在授予日前 6 个月内存在卖出公司股票的行为, 根据有关规定, 董事会决定暂缓授予吴国勤先生限制性股票共计 3 万股			

资料来源:公司公告, 国信证券经济研究所整理

本激励计划授予的限制性股票的归属期限和归属安排具体如下:

表5: 光库科技本激励计划授予的限制性股票的归属期限和归属安排

归属安排	归属时间	归属权益数量占授予权益总量的比例
第一个归属期	自相应部分限制性股票授予之日起 24 个月后的 首个交易日至相应部分限制性股票授予之日起 36 个月内的最后一个交易日止	40%
第二个归属期	自相应部分限制性股票授予之日起 36 个月后的 首个交易日至相应部分限制性股票授予之日起 48 个月内的最后一个交易日止	30%
第三个归属期	自相应部分限制性股票授予之日起 48 个月后的 首个交易日至相应部分限制性股票授予之日起 60 个月内的最后一个交易日止	30%

资料来源:公司公告, 国信证券经济研究所整理

公司向激励对象首次授予限制性股票 237.10 万股, 根据草案测算, 预计首次授予的权益费用总额为 3116.18 万元, 假设 2022 年 5 月授予, 则 2022 年-2026 年限制性股票成本摊销情况如下:

表 6: 光库科技此次激励计划 2022 年-2026 年限制性股票成本摊销情况测算

限制性股票摊销成本	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
3116.18	776.74	1165.10	754.35	340.99	79.00

资料来源:公司公告,国信证券经济研究所整理

◆ **投资建议: 激励计划调动人才积极性, 新产能和新产品带动稳健成长, 维持“增持”评级。**

目前来看, 公司募投项目产能投产进度受到一季度的疫情影响有所延后, 预计于下半年开始贡献增量。铌酸锂调制器下游需求保持旺盛, 二季度有望加速订单交付。公司研发的新一代薄膜铌酸锂调制器样品的性能指标进一步提升, 样品认证持续推进。薄膜铌酸锂调制器具有高性能、低成本、小尺寸、可批量化生产、且与 CMOS 工艺兼容等优点, 是未来高速光互连极具竞争力的解决方案, 应用空间广阔, 有望驱动公司的新成长。

我们维持盈利预测, 预计公司 2022-2024 年归母净利润为 1.5/2.1/3.1 亿元, 当前股价对应 PE 为 27/20/14x。维持“增持”评级。

表 7: 同类公司估值比较

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
300394.SZ	天孚通信	买入	25.0	97.8	1.11	1.39	22.5	18.0
300548.SZ	博创科技	无评级	15.2	39.8	0.88	1.13	17.3	13.5
003031.sz	中瓷电子	无评级	79.2	118.3	1.2	1.64	66.0	48.3
	平均						35.3	26.6
300620.SZ	光库科技	增持	25.5	41.9	0.94	1.30	27.3	19.6

资料来源: WIND (博创科技、中瓷电子参考 WIND 一致盈利预测), 国信证券经济研究所预测和整理 (截至 20220425)

◆ **风险提示**

新产品进展不及预期、竞争加剧、盈利能力不及预期。

相关研究报告：

- 《光库科技（300620.SZ）--一季度经营承压，铌酸锂调制器业务有序推进》——2022-04-26
- 《光库科技（300620.SZ）-铌酸锂调制器业务盈利大幅改善，各业务向好发展》——2022-04-01
- 《光库科技-300620-2021 年度业绩预告点评：业绩高增长，铌酸锂调制器有序推进》——2022-01-18
- 《光库科技-300620-首次覆盖：优质光器件企业，铌酸锂调制器打造新动能》——2021-11-10

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
2020	2021	2022E	2023E	2024E	2020	2021	2022E	2023E	2024E		
现金及现金等价物	845	642	2074	1878	1723	营业收入	492	668	873	1173	1516
应收款项	141	234	263	338	415	营业成本	275	387	493	652	817
存货净额	103	180	217	252	307	营业税金及附加	5	3	4	5	6
其他流动资产	107	30	35	47	61	销售费用	13	16	21	26	33
流动资产合计	1195	1216	2709	2635	2626	管理费用	78	80	98	127	162
固定资产	263	351	469	547	598	研发费用	49	77	94	126	162
无形资产及其他	31	36	29	21	14	财务费用	16	(20)	(2)	9	1
投资性房地产	133	165	165	165	165	投资收益	1	1	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	4	3	3	3	3
资产总计	1622	1768	3372	3369	3403	其他收入	(45)	(60)	(94)	(126)	(162)
短期借款及交易性金融负债	0	7	350	300	200	营业利润	63	144	168	234	339
应付款项	50	62	76	101	127	营业外净收支	1	(0)	1	1	1
其他流动负债	128	105	115	152	192	利润总额	64	144	169	235	340
流动负债合计	178	174	542	553	519	所得税费用	4	14	15	21	31
长期借款及应付债券	0	0	1100	900	700	少数股东损益	1	0	0	0	0
其他长期负债	41	61	66	71	76	归属于母公司净利润	59	131	154	213	309
长期负债合计	41	61	1166	971	776	现金流量表（百万元）					
负债合计	219	234	1708	1523	1295	净利润	59	131	154	213	309
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	3	(0)	2	1	1
股东权益	1403	1534	1664	1846	2108	折旧摊销	29	33	40	51	58
负债和股东权益总计	1622	1768	3372	3369	3403	公允价值变动损失	(4)	(3)	(3)	(3)	(3)
关键财务与估值指标						财务费用	16	(20)	(2)	9	1
每股收益	0.55	0.80	0.94	1.30	1.88	营运资本变动	(55)	(117)	(38)	(55)	(74)
每股红利	0.17	0.13	0.14	0.20	0.28	其它	(2)	0	(2)	(1)	(1)
每股净资产	12.93	9.35	10.14	11.25	12.85	经营活动现金流	30	45	152	206	291
ROIC	11%	12%	16%	20%	25%	资本开支	0	(121)	(150)	(120)	(100)
ROE	4%	9%	9%	12%	15%	其它投资现金流	0	(130)	10	0	0
毛利率	44%	42%	43%	44%	46%	投资活动现金流	0	(251)	(140)	(120)	(100)
EBIT Margin	14%	16%	19%	20%	22%	权益性融资	(8)	23	0	0	0
EBITDA Margin	20%	21%	23%	25%	26%	负债净变化	0	0	1100	(200)	(200)
收入增长	26%	36%	31%	34%	29%	支付股利、利息	(19)	(22)	(23)	(32)	(46)
净利润增长率	3%	121%	18%	39%	45%	其它融资现金流	596	24	343	(50)	(100)
资产负债率	13%	13%	51%	45%	38%	融资活动现金流	550	4	1420	(282)	(346)
息率	0.4%	0.5%	0.6%	0.8%	1.1%	现金净变动	580	(203)	1432	(196)	(156)
P/E	46.8	32.0	27.3	19.6	13.6	货币资金的期初余额	264	845	642	2074	1878
P/B	2.0	2.7	2.5	2.3	2.0	货币资金的期末余额	845	642	2074	1878	1723
EV/EBITDA	30.1	32.2	29.3	19.8	13.9	企业自由现金流	0	(110)	(1)	93	190
						权益自由现金流	0	(87)	1444	(165)	(111)

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032