

业绩超预期，铌酸锂和激光雷达业务开拓未来空间

2022 年 01 月 17 日

➤ **事件概述**：2022 年 1 月 17 日公司发布 2021 年业绩预告，预计归母净利润为 1.24-1.42 亿元，同比增长 110%-140%。其中 Q4 预计归母净利润 0.27-0.45 亿元，同比增长 74%-189%。

➤ **光库米兰扭亏为盈，全年业绩超市预期**：根据业绩预告，公司 2021 年归母净利润预计为 1.24-1.42 亿元，同比增长 110%-140%。2021 年业绩增速明显一方面是因为公司通过技术创新、推出新产品、积极开发国内外新客户，营业收入实现稳步增长。在此基础上，公司的全资子公司光库米兰有限责任公司 2021 年开始扭亏为盈，从而促使归母净利润整体增幅显著。

➤ **铌酸锂业务竞争优势明显，定增扩产加速业绩释放**：公司 2020 年初完成对光器件巨头 Lumentum 的铌酸锂系列高速调制器产品线相关资产的收购后，正式切入铌酸锂领域。该领域门槛高，主要竞争对手仅有日本富士通及住友，整体竞争格局良好，公司将充分受益于其在封测方面的成本优势及需求侧国产化替代所带来的机遇，并且在当前的行业前沿——薄膜铌酸锂领域，公司整体进展靠前。2020 年 12 月公司启动定增项目，2025 年完全达产后，一方面，将获得完整的芯片设计、生产、封装、测试能力，助力公司向铌酸锂光芯片 IDM 模式发展。另一方面，将新增 8 万件铌酸锂调制器芯片及器件产能，有望加速业绩释放。

➤ **激光雷达业务厚积薄发，有望进一步拓宽公司未来的成长空间**：公司深耕光纤激光器件领域多年，产品矩阵丰富，众多光纤激光器件产品可应用于激光雷达中的光纤激光器内。当前相关产品已为海外重点厂商提供小批量供应，同时和国内主要激光雷达厂商都已进行了适配。未来，随着激光雷达加速放量，有望为公司打造第二增长曲线。

➤ **投资建议**：我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 1.32/2.30/3.33 亿元，对应 PE 倍数为 68X/39X/27X。公司积极转型国内稀缺的铌酸锂光芯片及器件供应商，未来将充分受益于薄膜铌酸锂所带来的较大市场空间及国产替代所带来的竞争格局改善机遇，定增扩产有望加速公司业绩释放。同时，激光雷达业务加速推进，预计将进一步拓宽公司未来的成长空间，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示**：铌酸锂扩产进度不及预期，薄膜铌酸锂路线发展不及预期，行业竞争加剧

推荐
维持评级
当前价格：
54.54 元

分析师：马天谔

执业证号：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

研究助理：马佳伟

执业证号：S0100121100028

邮箱：majiawei@mszq.com

相关研究

1.光库科技(300620)公司深度研究:稀缺光芯片及器件制造商，铌酸锂调制器及芯片打开成长空间

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	492	642	971	1,372
增长率(%)	25.8	30.7	51.2	41.3
归属母公司股东净利润(百万元)	59	132	230	333
增长率(%)	3.0	122.5	74.7	44.8
每股收益(元)	0.55	0.80	1.40	2.03
PE	99	68	39	27
PB	3.2	5.2	4.6	3.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2022 年 01 月 17 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	492	642	971	1,372
营业成本	275	345	494	694
营业税金及附加	5	6	10	13
销售费用	13	17	24	34
管理费用	78	79	107	137
研发费用	49	70	100	141
EBIT	81	126	237	352
财务费用	16	-9	-10	-11
资产减值损失	-4	0	0	0
投资收益	1	1	1	1
营业利润	63	149	261	378
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	64	149	261	378
所得税	4	15	26	38
净利润	61	134	235	340
归属于母公司净利润	59	132	230	333
EBITDA	110	163	276	412

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	845	933	1,008	1,234
应收账款及票据	139	185	274	390
预付款项	4	4	5	8
存货	103	129	185	259
其他流动资产	105	86	94	103
流动资产合计	1,195	1,336	1,564	1,993
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	255	252	412	386
无形资产	31	28	25	22
非流动资产合计	427	520	570	540
资产合计	1,622	1,856	2,134	2,534
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	50	62	89	125
其他流动负债	128	138	155	178
流动负债合计	178	201	244	303
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	41	41	41	41
非流动负债合计	41	41	41	41
负债合计	219	241	285	344
股本	109	164	164	164
少数股东权益	0	3	7	14
股东权益合计	1,403	1,615	1,849	2,190
负债和股东权益合计	1,622	1,856	2,134	2,534

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	25.80	30.68	51.20	41.27
EBIT 增长率	34.33	55.73	88.05	48.82
净利润增长率	2.99	122.52	74.71	44.84
盈利能力 (%)				
毛利率	44.01	46.35	49.14	49.44
净利率	12.33	20.93	24.18	24.79
总资产收益率 ROA	3.65	7.10	10.78	13.16
净资产收益率 ROE	4.22	8.17	12.50	15.33
偿债能力				
流动比率	6.71	6.66	6.41	6.57
速动比率	6.11	6.00	5.63	5.69
现金比率	4.74	4.65	4.13	4.07
资产负债率 (%)	13.50	13.00	13.35	13.58
经营效率				
应收账款周转天数	102.09	103.76	101.66	102.50
存货周转天数	136.50	136.50	136.50	136.50
总资产周转率	0.30	0.35	0.46	0.54
每股指标 (元)				
每股收益	0.55	0.80	1.40	2.03
每股净资产	12.93	9.82	11.23	13.26
每股经营现金流	0.53	0.86	1.00	1.56
每股股利	0.20	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	99	68	39	27
PB	3.2	5.2	4.6	3.9
EV/EBITDA	33.18	46.22	26.92	17.53
股息收益率 (%)	0.37	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	61	134	235	340
折旧和摊销	29	37	40	60
营运资金变动	-48	-30	-110	-144
经营活动现金流	57	141	164	255
资本开支	-158	-130	-90	-30
投资	21	0	0	0
投资活动现金流	-137	-129	-89	-29
股权募资	724	77	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	668	77	0	0
现金净流量	580	88	75	226

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
公司评级	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
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：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001