

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

增持

核心观点

2021年全年收入和业绩均实现高增长。2021年全年收入和业绩均实现高增长。2021年全年实现营收6.7亿元（+35.8%），归母净利润1.3亿元（+120.9%），扣非后归母净利润1.1亿元（+138.6%）。其中四季度单季营收1.81亿元（+24.3%），归母净利润0.33亿元（+115.3%），扣非后归母净利润0.23亿元（+83.35%）。

公司2021年全年收入实现高速增长主要因为光纤激光器收入高速增长和铌酸锂调制器扩产和销售顺利。其中，光纤激光器收入为3.67亿元，收入占比54.9%，同比增长44.2%，在较高功率光纤激光器器件方面实现批量供货，订单需求旺盛，年末存货亦同比明显增加；光通讯器件收入1.68亿元，收入占比25.2%，同比增长8.4%，收入放缓主要与数据中心、5G基站建设放缓导致公司相关订单减少；铌酸锂调制器及光子集成产品收入1亿元，收入占比15.1%，同比增长125.5%，主要因为产销两旺，且2020年受疫情影响生产经营周期较短。

公司扣非后净利润增速大幅高于收入增速主要因为全资子公司光库米兰扭亏为盈所致。公司2021年毛利率为41.99%，同比下降2.02pct.。其中，光纤激光器器件和光通讯器件的毛利率均有所下降，铌酸锂调制器及光子集成产品毛利率为45.8%，提升27.8pct.。费用率端整体有所下降，持续加大研发投入。公司2021年销售/管理/研发/财务费用分别同比变动+22.2%/+1.44%/56.59%/-221.23%。

展望2022年，各业务有望齐头并进。公司募投项目产能持续爬坡，体材料铌酸锂调制器出货量有望进一步提升，带动收入高速增长，薄膜铌酸锂调制器样品认证有望进一步取得突破；同时光纤激光器业务受益于光纤激光器行业的持续发展和公司竞争力的加强；光通讯业务受益于数据中心和5G市场的复苏，公司的整体收入有望持续保持稳步增长。

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。

投资建议：维持盈利预测，维持“增持”评级。

维持盈利预测，我们预计2022-2024年公司归母净利润1.9/2.7/3.6亿元，同比增速46/41/32%，当前股价对应PE为31/22/17x。维持“增持”评级。

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	492	668	938	1,304	1,647
(+/-%)	25.8%	35.8%	40.4%	39.1%	26.3%
净利润(百万元)	59	131	191	268	355
(+/-%)	3.0%	120.9%	46.0%	40.5%	32.3%
每股收益(元)	0.55	0.80	1.16	1.64	2.16
EBIT Margin	14.3%	15.6%	21.6%	22.8%	23.4%
净资产收益率(ROE)	4.2%	8.5%	11.3%	13.9%	16.0%
市盈率(PE)	66.9	45.8	31.3	22.3	16.9
EV/EBITDA	42.1	45.3	31.8	21.6	16.5
市净率(PB)	2.82	3.90	3.53	3.11	2.69

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

通信·通信设备

证券分析师：马成龙

021-60933150

machenglong@guosen.com.cn

S0980518100002

证券分析师：陈彤

0755-81981372

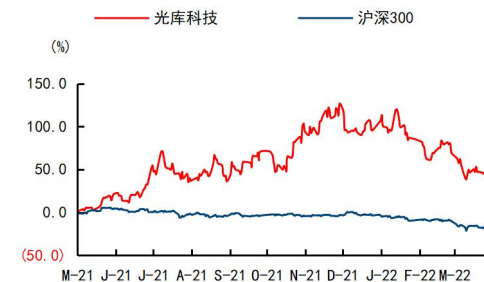
chentong@guosen.com.cn

S0980520080001

基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	
收盘价	34.44元
总市值/流通市值	5648/5510百万元
52周最高价/最低价	70.91/33.81元
近3个月日均成交额	109.60百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《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

2021 年全年收入和业绩均实现高增长。2021 年全年实现营收 6.7 亿元（+35.8%），归母净利润 1.3 亿元（+120.9%），扣非后归母净利润 1.1 亿元（+138.6%）。其中四季度单季营收 1.81 亿元（+24.3%），归母净利润 0.33 亿元（+115.3%），扣非后归母净利润 0.23 亿元（+83.35%）。

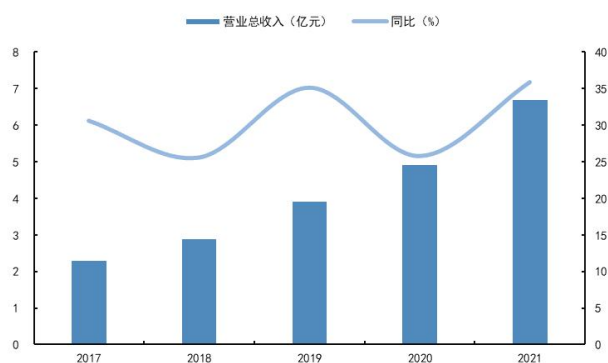
公司 2021 年全年收入实现高速增长主要因为光纤激光器收入高速增长和铌酸锂调制器扩产和销售顺利。其中，光纤激光器件收入为 3.67 亿元，收入占比 54.9%，同比增长 44.2%，在较高功率光纤激光器件方面实现批量供货，订单需求旺盛，年末存货亦同比明显增加；光通讯器件收入 1.68 亿元，收入占比 25.2%，同比增长 8.4%，收入放缓主要与数据中心、5G 基站建设放缓导致公司相关订单减少；铌酸锂调制器及光子集成产品收入 1 亿元，收入占比 15.1%，同比增长 125.5%，主要因为产销两旺，且 2020 年受疫情影响生产经营周期较短。

公司扣非后净利润增速大幅高于收入增速主要因为全资子公司光库米兰扭亏为盈所致。公司 2021 年毛利率为 41.99%，同比下降 2.02pct.。其中，光纤激光器件和光通讯器件的毛利率均有所下降，铌酸锂调制器及光子集成产品毛利率为 45.8%，提升 27.8pct.。

费用率端整体有所下降，持续加大研发投入。公司 2021 年销售/管理/研发/财务费用分别同比变动+22.2%/+1.44%/56.59%/-221.23%。公司加大研发投入，研发人员增加 117 人，主要研发项目包括铌酸锂高速调制器芯片研发、新一代高速调制器芯片及模块的研发和产业化、薄膜铌酸锂光子集成关键工艺集成技术开发、无人驾驶汽车 LIDAR 激光光源及其核心单元技术研究、400G+微光学集成器件研发和高精度光纤阵列等。其中，在铌酸锂调制器相关业务上，在中国和意大利扩大了技术骨干团队，完成了中国、意大利双研发/双生产中心的布局。

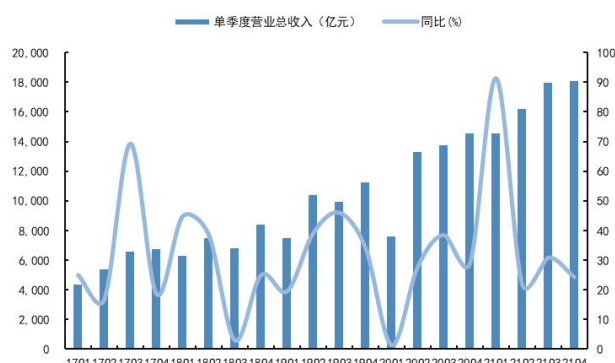
2021 年公司的经营活动现金流量净额为 8632 万元，同比增长 51.33%，主要与公司客户销售回款增加有关。

图1：光库科技营业收入及增速（单位：亿元、%）



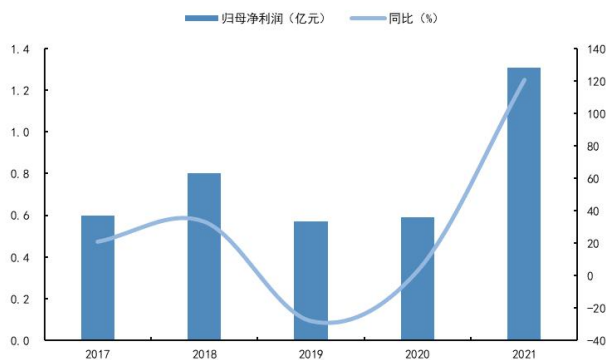
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：光库科技单季营业收入及增速（单位：亿元、%）



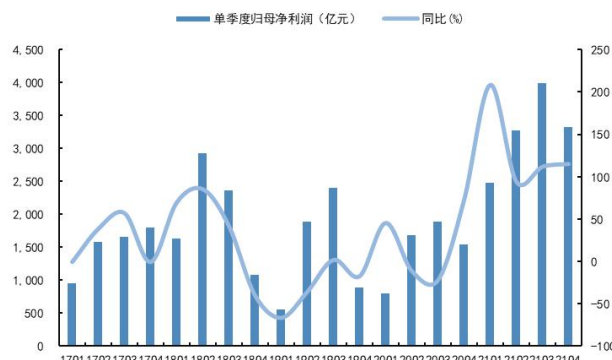
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：光库科技归母净利润及增速（单位：亿元、%）



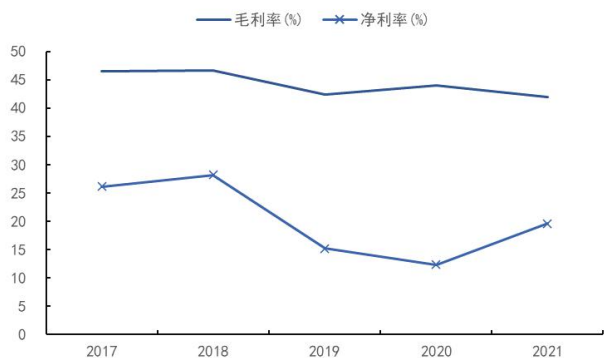
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：光库科技单季归母净利润及增速（单位：亿元、%）



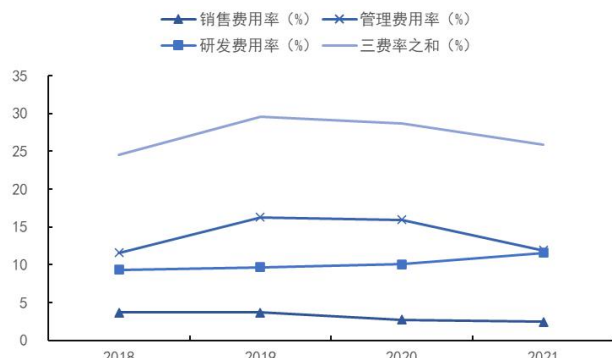
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：光库科技毛利率及净利率（单位：%、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：光库科技三大费用率（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

光库科技生产的光学器件包括光隔离器、偏振分束/合束器、耦合器、波分复用器、铌酸锂调制器等，广泛应用于光纤激光、光通讯、航空航天、传感医疗、科研等领域。

光纤激光器件作为光纤激光器的重要组成部分，受益于激光市场的稳步发展和我国传统制造业转型升级和核心部件的国产替代。从行业来看，在脉冲光纤激光器领域，国内基本完成了国产替代，国外厂商仅在少数高端应用领域占有优势；在连续光纤激光器领域，3000W 以下的中低功率应用基本完成国产替代，6000W 以上的应用已经打破国外垄断并快速抢占市场。随着光纤激光器在工业领域的应用持续渗透，对激光器的功率、光束质量等性能参数的要求越来越高，同时，也提升了对光纤激光器件功率负载能力、可靠性、集成化等方面的要求。超快光纤激光器技术的逐步成熟也将带动相应光纤元器件的发展。从公司来看，光库科技较早进入光纤激光器件领域，主要产品包括隔离器、合束器、光纤光栅、激光输出头等，自主研发的多款光纤激光器件市占率国内领先。

光通讯市场受数通市场和电信市场共同驱动，公司具备先进的光学组件产品设计和封装能力。公司的主要产品包括隔离器、波分复用器、偏振分束/合束器、光纤光栅、镀金光纤、光纤透镜、单芯和多芯光纤密封节等。电信领域中，光库科技在保偏光无源器件领域保持相对领先地位。数通领域中，公司研发生产高端光纤

连接产品、微光学连接产品、保偏光纤阵列和高密度光纤阵列，成为多家大型数据通讯公司的核心供应商。

体材料铌酸锂调制器产能持续爬坡贡献业绩，新一代薄膜铌酸锂调制器蓄势待发。超高速光通信调制器芯片和模块是用于长途相干光传输和超高速数据中心的核心光器件，有望随着光网络设备市场持续增长而增长。公司成功收购铌酸锂系列高速调制器产品线相关资产，目前实现量产的产品主要为体材料铌酸锂调制器，是光通信骨干网的核心光器件之一。公司研发新一代薄膜铌酸锂调制器芯片，目制备出的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，可进一步解决体材料铌酸锂调制器传输速率提升瓶颈、体积大、不利于集成等问题，是未来高速光互连极具竞争力的解决方案，具备广阔的应用空间。

此外，公司在光纤传感、激光雷达等领域探索应用场景，在车载激光雷达市场构建光纤组件和光源模块的产品组合，目前已进入小批量生产阶段，未来有望打开新成长空间。

展望2022年，公司募投项目产能持续爬坡，体材料铌酸锂调制器出货量有望进一步提升，带动收入高速增长，薄膜铌酸锂调制器样品认证有望进一步取得突破；同时光纤激光器件业务受益于光纤激光器行业的持续发展和公司竞争力的加强；光通讯业务受益于数据中心和5G市场的复苏，公司的整体收入有望持续保持稳步增长。

投资建议：维持盈利预测，我们预计2022-2024年光库科技归母净利润1.9/2.7/3.6亿元，同比增速46/41/32%，当前股价对应PE为31/22/17x。维持“增持”评级。

表1：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	27.5	107.7	1.13	1.48	24.3	18.6
300548.SZ	博创科技	无评级	26.9	46.7	1.32	1.63	20.4	16.5
003031.sz	中瓷电子	无评级	94.5	141.1	1.27	1.74	74.4	54.3
	平均						39.7	29.8
300620.SZ	光库科技	增持	36.5	59.9	1.16	1.64	31.3	22.3

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20220330）

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。

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	2084	1915	1801	营业收入	492	668	938	1304	1647
应收款项	141	234	283	375	451	营业成本	275	387	502	692	868
存货净额	103	180	221	269	327	营业税金及附加	5	3	5	6	7
其他流动资产	107	30	38	52	66	销售费用	13	16	23	29	36
流动资产合计	1195	1216	2745	2732	2765	管理费用	78	80	105	140	175
固定资产	263	351	469	547	598	研发费用	49	77	101	140	176
无形资产及其他	31	36	29	21	14	财务费用	16	(20)	(2)	8	(0)
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	3408	3465	3543	其他收入	(45)	(60)	(101)	(140)	(176)
短期借款及交易性金融负债	0	7	350	300	200	营业利润	63	144	209	294	389
应付款项	50	62	78	108	135	营业外净收支	1	(0)	1	1	1
其他流动负债	128	105	119	163	206	利润总额	64	144	210	295	390
流动负债合计	178	174	547	571	541	所得税费用	4	14	19	27	35
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	191	268	355
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	1712	1541	1317	净利润	59	131	191	268	355
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	1696	1924	2226	折旧摊销	29	33	40	51	58
负债和股东权益总计	1622	1768	3408	3465	3543	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)	8	(0)
每股收益	0.55	0.80	1.16	1.64	2.16	营运资本变动	(55)	(117)	(60)	(75)	(72)
每股红利	0.17	0.13	0.17	0.25	0.32	其它	(2)	0	(2)	(1)	(1)
每股净资产	12.93	9.35	10.34	11.73	13.57	经营活动现金流	30	45	168	241	338
ROIC	11%	12%	19%	24%	28%	资本开支	0	(121)	(150)	(120)	(100)
ROE	4%	9%	11%	14%	16%	其它投资现金流	0	(130)	10	0	0
毛利率	44%	42%	46%	47%	47%	投资活动现金流	0	(251)	(140)	(120)	(100)
EBIT Margin	14%	16%	22%	23%	23%	权益性融资	(8)	23	0	0	0
EBITDA Margin	20%	21%	26%	27%	27%	负债净变化	0	0	1100	(200)	(200)
收入增长	26%	36%	40%	39%	26%	支付股利、利息	(19)	(22)	(29)	(40)	(53)
净利润增长率	3%	121%	46%	40%	32%	其它融资现金流	596	24	343	(50)	(100)
资产负债率	13%	13%	50%	44%	37%	融资活动现金流	550	4	1415	(290)	(353)
息率	0.3%	0.4%	0.5%	0.7%	0.9%	现金净变动	580	(203)	1442	(169)	(115)
P/E	66.9	45.8	31.3	22.3	16.9	货币资金的期初余额	264	845	642	2084	1915
P/B	2.8	3.9	3.5	3.1	2.7	货币资金的期末余额	845	642	2084	1915	1801
EV/EBITDA	42.1	45.3	31.8	21.6	16.5	企业自由现金流	0	(110)	14	127	236
						权益自由现金流	0	(87)	1460	(130)	(63)

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