

光库科技 (300620)

证券研究报告
2025年04月02日

收入增长来自加华微捷和拜安, 布局薄膜铌酸锂、海底光网以及 CPO

加大研发投入及计提减值导致利润增速低于收入增速

公司发布 2024 年财报, 全年实现营业收入 9.98 亿元, 同比增长 41%, 归母净利润 6698 万元, 同比增长 12%, 净利润增速低于收入增速主要是因为加大研发投入、减值准备计提 2605 万元。4Q 单季实现营收 2.6 亿元, 同比增长 40%, 归母净利润 1117 万元, 同比减少 14%, 但毛利同比增长 18%。

收入增长来自加华微捷以及拜安并表

分业务看, 1) 光纤激光器收入 4.24 亿元, 同比持平。2) 光通信器件收入 3.92 亿元, 同比增长 58%, 其中全资子公司加华微捷收入 1.61 亿元, 同比增长 87%, 净利润 1809 万元, 同比增长 45%。3) 激光雷达光源模块以及器件收入 1.4 亿元, 主要来自 24 年 3 月底拜安并表的贡献。

市占率保持行业领先

公司的隔离器类产品市场占有率行业领先, 光纤光栅类产品市场占有率国内领先。光通信器件在保偏光无源器件市场及海底光网络市场保持相对领先地位。公司完成了进入汽车行业供应链必备的 IATF16949 体系的认证, 并自主开发了 1550nm 发射光源模块, 积极布局 FMCW 激光雷达市场。

数通市场空间广阔

根据 LightCounting 和 Yole Intelligence 预测, 未来全球光模块市场将保持持续增长, 2028 年全球光模块市场将达到 223 亿美元。其中 2025 年全球以太网 1.6T 光模块需求将快速增长, 有望成为商用元年, 并开启新一轮迭代周期。未来随着 LPO 和 CPO 技术的推进, 将促进硅光和铌酸锂薄膜的市场份额增长, 采用 TFLN 调制器的销售额在 2029 年有望达到 7.5 亿美元。

研发投入在薄膜铌酸锂、海底光网、CPO 等产品

2024 年研发费用 1.41 亿元, 同比增长 14%, 公司加大薄膜铌酸锂高速调制器芯片与器件、自动驾驶汽车激光雷达光源模块等新产品新工艺研发投入力度。在光通信领域, 公司积极响应客户的新需求, 重点开发了海底光网络光纤馈通器、OXC 设备中相关 MxN 高精度多维光纤阵列等产品; 在数据通讯领域, 公司开发了应用于 CPO 产品的系列微光学连接器。

盈利预测与投资建议。由于工业激光器恢复略低于预期同时光通信产品毛利率低, 下调预测, 预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.06 亿元、1.56 亿元、1.94 亿元 (原预测 2025-2026 年分别为 1.18 亿元、1.59 亿元)。公司数通产品高速增长, 并表拜安激光雷达光源模块, 薄膜铌酸锂在数通和特殊领域拥有广阔前景, 布局 CPO 微光学连接器, 维持“增持”评级。

风险提示: 下游行业需求放缓; 行业可能吸引更多竞争者进入; 技术升级无法满足市场需求的风险; 公司扩产速度低于预期; 汇率波动的风险。

财务数据和估值	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	709.90	998.87	1,262.50	1,485.17	1,718.52
增长率(%)	10.50	40.71	26.39	17.64	15.71
EBITDA(百万元)	202.74	281.64	227.90	287.12	342.67
归属母公司净利润(百万元)	59.64	66.98	106.09	156.06	194.11
增长率(%)	(49.38)	12.32	58.38	47.11	24.38
EPS(元/股)	0.24	0.27	0.43	0.63	0.78
市盈率(P/E)	193.17	171.98	108.59	73.81	59.35
市净率(P/B)	6.76	5.98	5.80	5.45	5.10
市销率(P/S)	16.23	11.53	9.12	7.76	6.70
EV/EBITDA	52.41	41.11	48.70	37.19	31.21

资料来源: wind, 天风证券研究所

投资评级

行业	通信/通信设备
6 个月评级	增持 (维持评级)
当前价格	46.23 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	249.18
流通 A 股股本(百万股)	246.85
A 股总市值(百万元)	11,519.62
流通 A 股市值(百万元)	11,412.04
每股净资产(元)	7.73
资产负债率(%)	33.54
一年内最高/最低(元)	59.38/30.60

作者

王奕红 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517090004
wangyihong@tfzq.com

康志毅 分析师
SAC 执业证书编号: S1110522120002
kangzhiyi@tfzq.com

唐海清 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

股价走势



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《光库科技-季报点评:加华微捷快速增长及拜安并表带动业绩持续高增》 2024-10-28
- 《光库科技-半年报点评:2Q24 业绩向好, 积极布局海外产能》 2024-08-20
- 《光库科技-年报点评报告:光纤激光器器件竞争激烈, 加大薄膜铌酸锂研发投入》 2024-04-06

财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	387.05	906.80	568.12	891.10	1,031.11	营业收入	709.90	998.87	1,262.50	1,485.17	1,718.52
应收票据及应收账款	286.18	365.18	441.42	301.16	367.15	营业成本	465.21	660.49	849.68	997.24	1,154.96
预付账款	4.65	7.92	8.88	10.47	12.16	营业税金及附加	6.35	10.36	13.10	15.41	17.83
存货	232.69	268.35	430.27	357.95	573.31	销售费用	12.12	16.93	19.32	20.94	22.34
其他	73.97	119.50	121.32	120.17	124.75	管理费用	86.24	119.18	134.58	147.48	161.54
流动资产合计	984.55	1,667.75	1,570.02	1,680.85	2,108.48	研发费用	123.91	141.49	153.27	166.04	184.23
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	(13.88)	(8.23)	(9.75)	(9.95)	(11.02)
固定资产	547.73	548.66	574.58	571.13	552.76	资产/信用减值损失	(7.89)	(26.05)	(28.92)	(28.03)	(32.43)
在建工程	144.60	208.53	152.27	114.99	87.49	公允价值变动收益	0.00	0.09	0.00	0.00	0.00
无形资产	111.34	168.14	162.64	156.90	150.91	投资净收益	0.20	0.61	28.00	29.00	29.00
其他	212.51	358.62	345.87	346.68	342.45	其他	(11.22)	23.76	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1,016.18	1,283.95	1,235.37	1,189.70	1,133.62	营业利润	48.86	60.24	101.39	148.98	185.22
资产总计	2,000.72	2,951.69	2,805.38	2,870.55	3,242.09	营业外收入	0.70	0.06	0.06	0.06	0.06
短期借款	0.00	322.97	181.01	98.42	217.13	营业外支出	0.17	0.41	0.41	0.41	0.41
应付票据及应付账款	105.06	172.78	82.12	205.97	121.27	利润总额	49.39	59.89	101.04	148.63	184.87
其他	78.46	158.99	307.80	205.02	370.28	所得税	(10.24)	(12.60)	(5.05)	(7.43)	(9.24)
流动负债合计	183.53	654.74	570.92	509.42	708.68	净利润	59.64	72.49	106.09	156.06	194.11
长期借款	0.00	162.31	80.00	65.00	99.66	少数股东损益	0.00	5.51	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	59.64	66.98	106.09	156.06	194.11
其他	99.29	162.29	130.79	146.54	138.66	每股收益(元)	0.24	0.27	0.43	0.63	0.78
非流动负债合计	99.29	324.60	210.79	211.54	238.32						
负债合计	297.38	990.07	781.71	720.95	947.00	主要财务比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	0.00	36.43	36.43	36.43	36.43	成长能力					
股本	245.31	249.18	249.18	249.18	249.18	营业收入	10.50%	40.71%	26.39%	17.64%	15.71%
资本公积	960.30	1,127.82	1,127.82	1,127.82	1,127.82	营业利润	-55.70%	23.28%	68.31%	46.94%	24.32%
留存收益	493.74	535.81	615.37	732.42	878.00	归属于母公司净利润	-49.38%	12.32%	58.38%	47.11%	24.38%
其他	3.99	12.38	(5.13)	3.75	3.67	获利能力					
股东权益合计	1,703.34	1,961.62	2,023.67	2,149.60	2,295.10	毛利率	34.47%	33.88%	32.70%	32.85%	32.79%
负债和股东权益总计	2,000.72	2,951.69	2,805.38	2,870.55	3,242.09	净利率	8.40%	6.71%	8.40%	10.51%	11.30%
						ROE	3.50%	3.48%	5.34%	7.39%	8.59%
						ROIC	4.26%	5.17%	6.91%	9.32%	14.39%
						偿债能力					
						资产负债率	14.86%	33.54%	27.86%	25.12%	29.21%
						净负债率	-22.50%	-20.51%	-14.98%	-33.64%	-30.94%
						流动比率	4.97	2.51	2.75	3.30	2.98
						速动比率	3.80	2.10	2.00	2.60	2.17
						营运能力					
						应收账款周转率	2.76	3.07	3.13	4.00	5.14
						存货周转率	3.00	3.99	3.61	3.77	3.69
						总资产周转率	0.36	0.40	0.44	0.52	0.56
						每股指标(元)					
						每股收益	0.24	0.27	0.43	0.63	0.78
						每股经营现金流	0.45	0.75	-0.16	1.88	0.24
						每股净资产	6.84	7.73	7.98	8.48	9.06
						估值比率					
						市盈率	193.17	171.98	108.59	73.81	59.35
						市净率	6.76	5.98	5.80	5.45	5.10
						EV/EBITDA	52.41	41.11	48.70	37.19	31.21
						EV/EBIT	73.60	55.23	80.39	58.14	47.36

现金流量表(百万元)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	59.64	72.49	106.09	156.06	194.11
折旧摊销	59.82	74.78	89.84	103.48	116.85
财务费用	(2.53)	7.24	(9.75)	(9.95)	(11.02)
投资损失	(0.20)	(0.61)	(28.00)	(29.00)	(29.00)
营运资金变动	31.64	72.19	(197.10)	247.66	(210.46)
其它	(36.57)	(38.97)	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流	111.80	187.10	(38.93)	468.25	60.48
资本支出	191.45	253.17	85.50	41.25	72.88
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(331.45)	(774.89)	(111.50)	(69.25)	(108.88)
投资活动现金流	(140.00)	(521.73)	(26.00)	(28.00)	(36.00)
债权融资	13.85	508.97	(229.71)	(87.14)	164.14
股权融资	1.40	179.78	(44.04)	(30.14)	(48.61)
其他	(62.09)	(93.88)	0.00	0.00	(0.00)
筹资活动现金流	(46.84)	594.87	(273.74)	(117.28)	115.53
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	(75.04)	260.25	(338.67)	322.97	140.01

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com