

2025 年 08 月 21 日

证券研究报告|公司研究|公司点评

## 光库科技（300620）

首次覆盖：

### 光学平台高速成长，铌酸锂业务蓄势待发

#### 报告正文

##### ◆ 光学平台高速成长

光库科技是专业从事光纤器件和芯片集成的国家高新技术企业，覆盖从基础器件到高端芯片的全链条能力。公司产品广泛应用于光纤激光、光纤通讯及数据中心等产业链上游的核心领域。公司凭借一系列高性能的光学器件，如光隔离器、密集光纤阵列连接器、MEMS VOA 光开关、偏振分束/合束器、耦合器、波分复用器以及铌酸锂调制器等，成功打入全球市场，产品远销 40 多个国家和地区。公司客户包括国外知名的激光器生产商 Trumpf Group、Coherent、Spectra-Physics 等，国内领先的激光器生产商杰普特、创鑫激光、凯普林、光惠激光、大族激光等，国内外知名光通讯企业 Ciena、Finisar、Lumentum、Cisco、Fabrinet、藤仓、中际旭创等。

2025 上半年公司实现营收 5.97 亿元(同比增速 41.58%)，归母净利润 0.52 亿元(同比增速 70.96%)；其中，2025Q2 单季度公司实现收入 3.31 亿元（同比增速 26.89%，环比增速 24.96%），归母净利润 0.41 亿元（同比增速 72.04%，环比增速 278.29%）。公司业绩高速成长，主要系通过技术创新、推出新产品、积极开发国内外新客户。

##### ◆ 光通信驱动高增长，铌酸锂技术卡位优势显著

公司作为光通讯器件领域的领军企业，凭借保偏光纤器件处理技术和高可靠性器件技术，在保偏光无源器件和海底光网络市场占据领先地位。通过实施产业垂直整合和技术创新，公司建立了从原料加工到光无源器件生产的全系列研发和生产体系。

在数据通讯领域，公司以光学微连接组件制造、高速光学连接组件设计及定制产品快速转化能力为核心竞争力，研发的高端微型光纤连接产品主

投资评级

买入

首次评级

2025 年 08 月 21 日

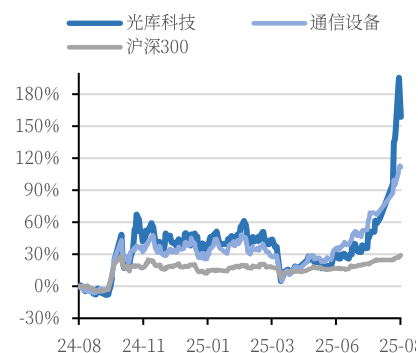
收盘价(元):

87.20

#### 公司基本数据

|               |              |
|---------------|--------------|
| 总股本(百万股)      | 249.18       |
| 总市值(百万)       | 21,728.54    |
| 流通股本(百万股)     | 247.11       |
| 流通市值(百万)      | 21,547.79    |
| 12 月最高/最低价(元) | 108.00/30.60 |
| 资产负债率(%)      | 38.64        |
| 每股净资产(元)      | 8.05         |
| 市盈率(TTM)      | 245.49       |
| 市净率(PB)       | 10.84        |
| 净资产收益率(%)     | 2.59         |

#### 股价走势图



#### 作者

刘牧野

分析师

SAC 执业证书: S0640522040001

邮箱: liumy@avicsec.com

#### 相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

要应用于 100Gbps、400Gbps、800Gbps 等高速光模块和相干通讯模块中，并成为全球主流数据通讯公司的核心供应商。2025 上半年，公司光通信器件业务营收 2.80 亿元，同比+73.89%，成为业绩的主要驱动力。

薄膜铌酸锂（TFLN）凭借超高带宽、低功耗、小尺寸三大特性，成为突破光通信速率瓶颈的“光学硅”材料。它不仅推动 1.6T 光模块商业化落地，也是量子通信、AI 算力基建等战略领域的关键材料。在铌酸锂调制器及芯片领域，公司生产的 400/800Gbps 薄膜铌酸锂相干驱动调制器、20/40GHz 体材料铌酸锂模拟调制器、10Gbps 体材料铌酸锂零啁啾强度调制器、10GHz 体材料铌酸锂相位调制器等，广泛用于超高速干线光通信网、海底光通信网、城域核心网、测试及科研等领域。2025 上半年，公司铌酸锂高速调制器芯片和器件在多个应用领域推进国内外头部客户的产品验证，部分新产品处于小批量生产及出货阶段。一款高速调制器已通过卫星通讯头部客户量产验证，开始批量出货。

#### ◆ 业绩预测

假设公司光通讯器件增速跟随光模块市场整体趋势增长；光纤激光器件继续向高端领域渗透，保持良好增长趋势；激光雷达及其他业务较稳定。

| 收入 (亿元)     | 2023年报 | 2024年报 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 光通讯器件       | 2.04   | 3.92   | 6.87  | 9.61  | 12.50 |
| 光纤激光器件      | 4.27   | 4.24   | 5.51  | 6.89  | 8.27  |
| 激光雷达光源模块及器件 | --     | 1.40   | 1.47  | 1.61  | 1.86  |
| 其他业务        | --     | --     |       |       |       |
| 铌酸锂调制器      | 0.45   | --     |       |       |       |
| 其他器件        | 0.35   | 0.43   | 0.47  | 0.52  | 0.57  |
| 合计          | 7.10   | 9.99   | 14.32 | 18.64 | 23.19 |

资料来源：ifind，中航证券研究所

#### ◆ 投资建议

公司深度受益 AI 算力基建+光模块升级，卡位铌酸锂产品，有望跟随 1.6T 光模块商用放量，并且看好公司并购产业链带来的协同效应。预计 2025-2027 年分别实现收入 14.32 亿元、18.64 亿元、23.19 亿元。当前股价对应 PE 分别为 195.36、135.00、103.43 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

#### ◆ 风险提示

公司在高速光通信研发进度不及预期；行业竞争加剧的风险；关税的风险；AI 数据中心建设不及预期的风险；短期股价大幅波动的风险；

| 财务数据与估值       | 2023A  | 2024A  | 2025E   | 2026E   | 2027E   |
|---------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 营业收入（百万元）     | 709.90 | 998.87 | 1431.65 | 1863.52 | 2319.12 |
| 增长率（%）        | 10.50  | 40.71  | 43.33   | 30.17   | 24.45   |
| 归母净利润（百万元）    | 59.64  | 66.98  | 111.23  | 160.95  | 210.08  |
| 增长率（%）        | -49.38 | 12.32  | 66.05   | 44.71   | 30.52   |
| 毛利率（%）        | 34.47  | 33.88  | 32.70   | 33.46   | 34.11   |
| 每股收益（元）       | 0.24   | 0.27   | 0.45    | 0.65    | 0.84    |
| 市盈率 PE        | 364.35 | 324.39 | 195.36  | 135.00  | 103.43  |
| 市净率 PB        | 12.76  | 11.29  | 10.88   | 10.35   | 9.72    |
| 净资产收益率 ROE（%） | 3.50   | 3.48   | 5.57    | 7.66    | 9.40    |

资料来源：ifind，中航证券研究所

**财务报表与财务指标（百万元）**

| 资产负债表            |                |                |                |                |                | 利润表           |         |        |         |         |         |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------|--------|---------|---------|---------|
| 会计年度             | 2023           | 2024           | 2025E          | 2026E          | 2027E          | 会计年度          | 2023    | 2024   | 2025E   | 2026E   | 2027E   |
| 货币资金             | 387.05         | 906.80         | 597.60         | 669.52         | 766.86         | 营业收入          | 709.90  | 998.87 | 1431.65 | 1863.52 | 2319.12 |
| 应收票据及账款          | 330.69         | 409.08         | 616.31         | 802.23         | 998.36         | 营业成本          | 465.21  | 660.49 | 963.48  | 1239.92 | 1528.12 |
| 预付账款             | 4.65           | 7.92           | 10.54          | 13.72          | 17.08          | 税金及附加         | 6.35    | 10.36  | 11.72   | 15.25   | 18.98   |
| 其他应收款            | 5.97           | 4.59           | 7.81           | 10.17          | 12.66          | 销售费用          | 12.12   | 16.93  | 26.65   | 34.69   | 43.17   |
| 存货               | 232.69         | 268.35         | 369.56         | 475.59         | 586.13         | 管理费用          | 86.24   | 119.18 | 150.32  | 186.35  | 231.91  |
| 其他流动资产           | 23.49          | 71.01          | 90.97          | 106.02         | 121.90         | 研发费用          | 123.91  | 141.49 | 164.64  | 223.62  | 278.29  |
| <b>流动资产总计</b>    | <b>984.55</b>  | <b>1667.75</b> | <b>1692.80</b> | <b>2077.25</b> | <b>2502.98</b> | 财务费用          | -13.88  | -8.23  | 11.30   | 2.77    | 0.63    |
| 长期股权投资           | 0.00           | 0.00           | 0.00           | 0.00           | 0.00           | 资产减值损失        | -4.21   | -17.01 | -13.73  | -17.87  | -22.24  |
| 固定资产             | 553.10         | 552.58         | 454.19         | 350.35         | 241.07         | 信用减值损失        | -3.68   | -9.04  | -7.34   | -9.55   | -11.89  |
| 在建工程             | 144.60         | 208.53         | 173.78         | 139.02         | 104.27         | 其他经营损益        | 0.00    | -0.00  | -0.00   | -0.00   | -0.00   |
| 无形资产             | 111.34         | 162.73         | 131.54         | 100.21         | 68.72          | 投资收益          | 0.20    | 0.61   | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 长期待摊费用           | 4.23           | 9.64           | 4.82           | 0.00           | 0.00           | 公允价值变动损益      | 0.00    | 0.09   | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 其他非流动资产          | 202.91         | 350.47         | 349.57         | 348.67         | 347.77         | 资产处置收益        | -0.02   | -0.96  | -0.42   | -0.42   | -0.42   |
| <b>非流动资产合计</b>   | <b>1016.18</b> | <b>1283.95</b> | <b>1113.89</b> | <b>938.24</b>  | <b>761.82</b>  | 其他收益          | 26.62   | 27.89  | 32.11   | 32.11   | 32.11   |
| <b>资产总计</b>      | <b>2000.72</b> | <b>2951.69</b> | <b>2806.69</b> | <b>3015.49</b> | <b>3264.80</b> | 营业利润          | 48.86   | 60.24  | 114.15  | 165.17  | 215.57  |
| 短期借款             | 0.00           | 322.97         | 0.00           | 0.00           | 0.00           | 营业外收入         | 0.70    | 0.06   | 0.26    | 0.26    | 0.26    |
| 应付票据及账款          | 105.06         | 172.78         | 271.05         | 348.82         | 429.90         | 营业外支出         | 0.17    | 0.41   | 0.29    | 0.29    | 0.29    |
| 其他流动负债           | 93.03          | 169.72         | 215.13         | 277.29         | 342.22         | 其他非经营损益       | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>198.10</b>  | <b>665.47</b>  | <b>486.18</b>  | <b>626.11</b>  | <b>772.12</b>  | 利润总额          | 49.39   | 59.89  | 114.11  | 165.13  | 215.53  |
| 长期借款             | 1.81           | 162.46         | 122.29         | 83.40          | 46.06          | 所得税           | -10.24  | -12.60 | -0.00   | -0.00   | -0.00   |
| 其他非流动负债          | 97.47          | 162.14         | 162.14         | 162.14         | 162.14         | 净利润           | 59.64   | 72.49  | 114.11  | 165.13  | 215.53  |
| <b>非流动负债合计</b>   | <b>99.29</b>   | <b>324.60</b>  | <b>284.43</b>  | <b>245.54</b>  | <b>208.20</b>  | 少数股东损益        | 0.00    | 5.51   | 2.89    | 4.18    | 5.46    |
| <b>负债合计</b>      | <b>297.38</b>  | <b>990.07</b>  | <b>770.61</b>  | <b>871.65</b>  | <b>980.32</b>  | 归属母公司股东净利润    | 59.64   | 66.98  | 111.23  | 160.95  | 210.08  |
| 股本               | 245.31         | 249.18         | 249.18         | 249.18         | 249.18         | EBITDA        | 99.13   | 132.11 | 295.47  | 343.55  | 392.58  |
| 资本公积             | 960.30         | 1127.82        | 1127.82        | 1127.82        | 1127.82        | NOPLAT        | 18.54   | 39.84  | 125.87  | 168.36  | 216.62  |
| 留存收益             | 497.73         | 548.19         | 619.76         | 723.34         | 858.53         | EPS (元)       | 0.24    | 0.27   | 0.45    | 0.65    | 0.84    |
| 归属母公司权益          | 1703.34        | 1925.19        | 1996.76        | 2100.34        | 2235.53        | <b>主要财务比率</b> |         |        |         |         |         |
| 少数股东权益           | 0.00           | 36.43          | 39.32          | 43.50          | 48.96          | 会计年度          | 2023    | 2024   | 2025E   | 2026E   | 2027E   |
| <b>股东权益合计</b>    | <b>1703.34</b> | <b>1961.62</b> | <b>2036.09</b> | <b>2143.84</b> | <b>2284.49</b> | <b>成长能力</b>   |         |        |         |         |         |
| <b>负债和股东权益合计</b> | <b>2000.72</b> | <b>2951.69</b> | <b>2806.69</b> | <b>3015.49</b> | <b>3264.80</b> | 营收增长率         | 10.50%  | 40.71% | 43.33%  | 30.17%  | 24.45%  |
| <b>现金流量表</b>     |                |                |                |                |                | 营业利润增长率       | -55.70% | 23.28% | 89.50%  | 44.69%  | 30.52%  |
| 会计年度             | 2023           | 2024           | 2025E          | 2026E          | 2027E          | EBIT增长率       | -59.48% | 45.47% | 142.78% | 33.88%  | 28.74%  |
| 税后经营利润           | 59.64          | 72.49          | 82.47          | 133.49         | 183.89         | EBITDA增长率     | -24.65% | 33.28% | 123.65% | 16.27%  | 14.27%  |
| 折旧与摊销            | 63.62          | 80.45          | 170.05         | 175.65         | 176.42         | 归母净利润增长率      | -49.38% | 12.32% | 66.05%  | 44.71%  | 30.52%  |
| 财务费用             | -13.88         | -8.23          | 11.30          | 2.77           | 0.63           | 经营现金流增长率      | 79.81%  | 67.36% | -43.71% | 62.73%  | 22.90%  |
| 投资损失             | -0.20          | -0.61          | 0.00           | 0.00           | 0.00           | <b>盈利能力</b>   |         |        |         |         |         |
| 营运资金变动           | -2.41          | 23.54          | -190.57        | -172.60        | -182.39        | 毛利率           | 34.47%  | 33.88% | 32.70%  | 33.46%  | 34.11%  |
| 其他经营现金流          | 5.04           | 19.47          | 32.07          | 32.07          | 32.07          | 净利率           | 8.40%   | 7.26%  | 7.97%   | 8.86%   | 9.29%   |
| <b>经营性现金净流量</b>  | <b>111.80</b>  | <b>187.10</b>  | <b>105.32</b>  | <b>171.38</b>  | <b>210.62</b>  | 营业利润率         | 6.88%   | 6.03%  | 7.97%   | 8.86%   | 9.30%   |
| 资本支出             | 212.51         | 87.46          | -0.00          | 0.00           | 0.00           | ROE           | 3.50%   | 3.48%  | 5.57%   | 7.66%   | 9.40%   |
| 长期投资             | 97.60          | -371.58        | 0.00           | 0.00           | 0.00           | ROA           | 2.98%   | 2.27%  | 3.96%   | 5.34%   | 6.43%   |
| 其他投资现金流          | -25.09         | -62.69         | -0.42          | -0.42          | -0.42          | ROIC          | 1.61%   | 2.89%  | 7.92%   | 10.19%  | 12.80%  |
| <b>投资性现金净流量</b>  | <b>-140.00</b> | <b>-521.73</b> | <b>-0.42</b>   | <b>-0.42</b>   | <b>-0.42</b>   | <b>估值倍数</b>   |         |        |         |         |         |
| 短期借款             | -0.10          | 322.97         | -322.97        | 0.00           | 0.00           | P/E           | 364.35  | 324.39 | 195.36  | 135.00  | 103.43  |
| 长期借款             | -3.48          | 160.65         | -40.17         | -38.89         | -37.34         | P/S           | 30.61   | 21.75  | 15.18   | 11.66   | 9.37    |
| 普通股增加            | 81.23          | 3.87           | 0.00           | 0.00           | 0.00           | P/B           | 12.76   | 11.29  | 10.88   | 10.35   | 9.72    |
| 资本公积增加           | -90.60         | 167.52         | 0.00           | 0.00           | 0.00           | 股息率           | 0.11%   | 0.11%  | 0.18%   | 0.26%   | 0.34%   |
| 其他筹资现金流          | -33.89         | -60.14         | -50.95         | -60.15         | -75.51         | EV/EBIT       | 303.81  | 227.93 | 170.52  | 126.99  | 98.25   |
| <b>筹资性现金净流量</b>  | <b>-46.84</b>  | <b>594.87</b>  | <b>-414.09</b> | <b>-99.04</b>  | <b>-112.85</b> | EV/EBITDA     | 108.83  | 89.12  | 72.38   | 62.06   | 54.10   |
| <b>现金流量净额</b>    | <b>-71.60</b>  | <b>260.49</b>  | <b>-309.20</b> | <b>71.92</b>   | <b>97.34</b>   | EV/NOPLAT     | 581.76  | 295.54 | 169.89  | 126.64  | 98.04   |

资料来源：ifind，中航证券研究所

## 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。  
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。  
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。  
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。  
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。  
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

## 研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。 分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

## 销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003  
李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012  
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001  
李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

## 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637