

光库科技 (300620.SZ)

上半年多重压力叠加，下半年收入和盈利端逐步好转

增持

核心观点

公司发布 2022 年半年报，上半年实现营业收入 3.15 亿元，同比增长 2.49%；归母净利润 5791.3 万元，同比增长 0.56%；扣非后归母净利润 3491.9 万元，同比下降 30.88%。非经常性损益以政府补助和理财收益为主。上半年光库科技面临多重不利影响因素，整体收入和业绩实现平稳增长。不利因素包括：

(1) 广东疫情对公司的客户需求、供应链物流、生产运营等方面造成冲击；
 (2) 俄乌战争持续影响公司海外业务，能源费和特种气体、特种金属等原材料价格大幅上涨，增加了米兰光库的运营成本；
 (3) 工业激光器行业需求放缓及行业去库存影响公司下游客户订单。从参控公司的经营情况来看，除了光库米兰收入同比下滑，业绩亏损（亏损 254 万元）之外，其他三家子公司的收入和业绩端均实现同比增长，三家公司的收入和净利润之和分别增长 19.9% 和 55.9%。

第二季度毛利率承压，净利率同比稳定。 Q2 单季度营收 1.74 亿元，同比增长 7.36%，环比 23.4%；单季度归母净利润 0.35 万元，同比增长 6.71%，环比 52.2%。Q2 毛利率 35.8%，环比/同比分别下降 3.39pct/6.43pct，主要由于上游原材料涨价、外部环境冲击带来运营成本的提升以及下游光纤激光器行业价格战压力向上游传导。上半年四大费用率之和为 24.47%，同比上升 2.74pct，主要由于公司加大研发费用投入，主要投向基于铌酸锂材料平台的光子集成芯片、器件和模块，上半年公司研发/销售/管理/财务费用分别同比+45.57%/-14.64%/-1.57%/-22.15%。

下半年上游原材料涨价和疫情冲击带来的不利影响逐渐缓解，毛利率有望逐渐改善，新业务步入增长通道。 疫情缓解背景下工业激光器需求有望逐步回暖，同时公司积极开拓激光雷达市场，与下游客户合作紧密，有望带来光学元器件的第二增长曲线。铌酸锂调制器业务上，公司募投项目产能预计于 Q4 开始贡献增量。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。

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。

我们维持盈利预测，预计 2022-2024 年的归母净利润分别为 1.5/2.1/3.1 亿元，对应 PE 分别为 50/36/25 倍，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	873	1,173	1,516
(+/-%)	25.8%	35.8%	30.7%	34.5%	29.2%
净利润(百万元)	59	131	154	213	309
(+/-%)	3.0%	120.9%	17.5%	38.8%	44.8%
每股收益(元)	0.55	0.80	0.94	1.30	1.88
EBIT Margin	14.3%	15.6%	18.6%	20.3%	22.1%
净资产收益率 (ROE)	4.2%	8.5%	9.2%	11.6%	14.7%
市盈率 (PE)	86.5	59.2	50.4	36.3	25.1
EV/EBITDA	53.8	58.1	46.9	32.1	23.0
市净率 (PB)	3.65	5.05	4.66	4.20	3.67

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

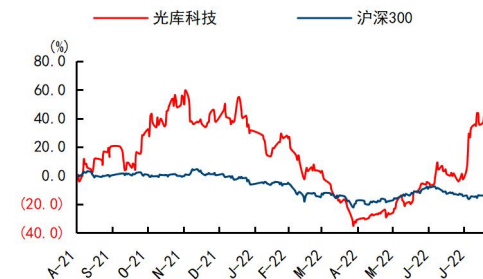
chentong@guosen.com.cn

S0980520080001

基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	
收盘价	47.22 元
总市值/流通市值	7744/7555 百万元
52 周最高价/最低价	70.91/22.01 元
近 3 个月日均成交额	121.87 百万元

市场走势

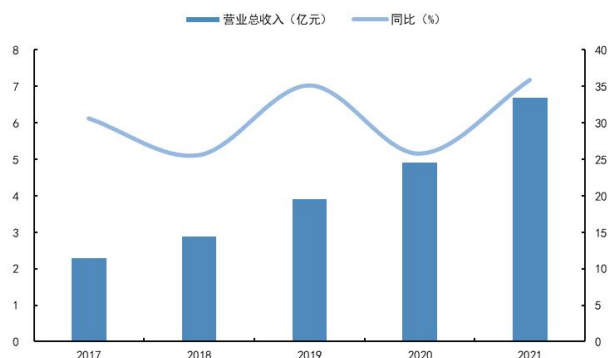


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

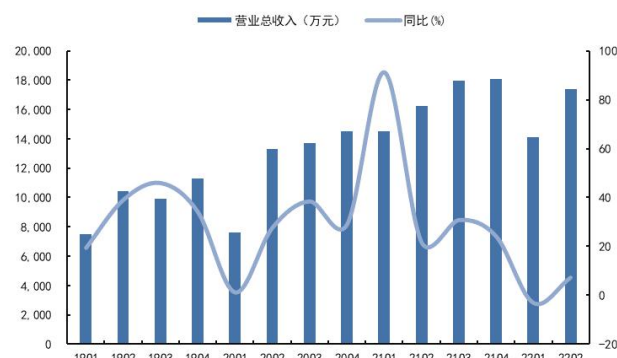
《光库科技 (300620.SZ) - 股权激励深度绑定核心骨干，助力公司长期发展》——2022-05-26
 《光库科技 (300620.SZ) - 一季度经营承压，铌酸锂调制器业务有序推进》——2022-04-26
 《光库科技 (300620.SZ) - 铌酸锂调制器业务盈利大幅改善，各业务向好发展》——2022-04-01
 《光库科技-300620-2021 年度业绩预告点评：业绩高增长，铌酸锂调制器有序推进》——2022-01-18
 《光库科技-300620-首次覆盖：优质光器件企业，铌酸锂调制器打造新动能》——2021-11-10

图1：光库科技营业收入及增速（单位：亿元、%）



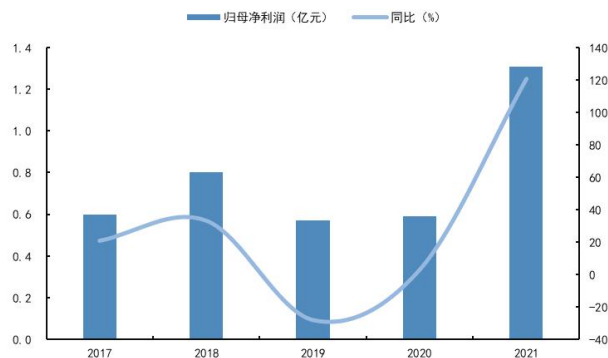
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：光库科技单季营业收入及增速（单位：万元、%）



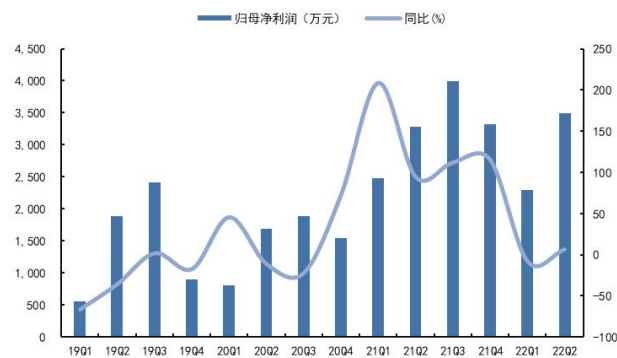
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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：万元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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	35.3	138.4	1.11	1.39	31.8	25.4
300548.SZ	博创科技	无评级	22.7	59.5	0.82	1.09	27.7	20.9
003031.sz	中瓷电子	无评级	114.1	238.4	0.83	1.13	137.4	100.9
	平均						65.6	49.1
300620.SZ	光库科技	增持	47.2	77.5	0.94	1.30	50.4	36.3

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20220818）

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）	2020	2021	2022E	2023E	2024E	利润表（百万元）	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）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
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)
						财务费用	16	(20)	(2)	9	1
关键财务与估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E	营运资本变动	(55)	(117)	(38)	(55)	(74)
每股收益	0.55	0.80	0.94	1.30	1.88	其它	(2)	0	(2)	(1)	(1)
每股红利	0.17	0.13	0.14	0.20	0.28	经营活动现金流	30	45	152	206	291
每股净资产	12.93	9.35	10.14	11.25	12.85	资本开支	0	(121)	(150)	(120)	(100)
ROIC	11%	12%	16%	20%	25%	其它投资现金流	0	(130)	10	0	0
ROE	4%	9%	9%	12%	15%	投资活动现金流	0	(251)	(140)	(120)	(100)
毛利率	44%	42%	43%	44%	46%	权益性融资	(8)	23	0	0	0
EBIT Margin	14%	16%	19%	20%	22%	负债净变化	0	0	1100	(200)	(200)
EBITDA Margin	20%	21%	23%	25%	26%	支付股利、利息	(19)	(22)	(23)	(32)	(46)
收入增长	26%	36%	31%	34%	29%	其它融资现金流	596	24	343	(50)	(100)
净利润增长率	3%	121%	18%	39%	45%	融资活动现金流	550	4	1420	(282)	(346)
资产负债率	13%	13%	51%	45%	38%	现金净变动	580	(203)	1432	(196)	(156)
息率	0.2%	0.3%	0.3%	0.4%	0.6%	货币资金的期初余额	264	845	642	2074	1878
P/E	86.5	59.2	50.4	36.3	25.1	货币资金的期末余额	845	642	2074	1878	1723
P/B	3.7	5.1	4.7	4.2	3.7	企业自由现金流	0	(110)	(1)	93	190
EV/EBITDA	53.8	58.1	46.9	32.1	23.0	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