

# 光库科技 (300620) \通信

## 业绩承压坚持研发投入带来长期增长预期

### 事件:

2023年4月14日公司发布了2022年年度报告和2023年一季度报告。2022年公司实现营业收入6.42亿元,同比下降3.80%;实现归母净利润1.18亿元,同比下降9.94%。2023年一季度公司实现营业收入1.55亿元,同比增长9.94%;实现归母净利润1549.97万元,同比下降32.46%。

### 受多重因素影响,报告期内业绩持续承压

2022年至2023年一季度,公司营收规模持续下降。主要原因包括工业激光器需求不足、国内市场竞争加剧导致毛利率下降;俄乌战争持续影响公司海外业务、欧洲能源价格上涨增加了米兰光库运营成本;宏观经济波动对公司的客户需求、供应链物流、生产运营等方面产生不利影响等。随着国内经济复苏、募投项目投产,公司在需求和供给两端的格局都将不断优化,营收利润有望同步恢复增长。

### 坚持加大研发投入,新产品助力公司长期成长

在2022年营收利润下行的情况下,公司持续加大高功率光纤激光器件、光通讯器件和铌酸锂调制器及光子集成器件的研发投入,研发费用同比增长29.22%。研发成果显著,先后发布了包括CDM-96薄膜铌酸锂芯片、20kW高功率激光输出头在内的15款新产品,为公司在光纤激光器、激光雷达、光子集成等产业领域的长期发展奠定坚实基础。

### 盈利预测、估值与评级

考虑经济复苏的不确定性、激光器行业竞争情况,我们调整公司2023-2025年营收预测分别为9.45/13.52/17.94亿元(23-24年原值为10.88/13.47亿元),分别同比增长47.08%/43.12%/32.69%。2023-2025归母净利润分别为1.34/2.26/3.03亿元(23-24年原值为1.92/2.31亿元),分别同比增长13.63%/68.52%/34.39%。EPS分别为0.82/1.37/1.85元/股,3年CAGR为37.04%。我们认为公司激光雷达、薄膜铌酸锂业务有望在2023年不断突破,2024年有望兑现业绩且长期增长。给予2024年50倍PE,对应目标价68.50元,维持“买入”评级。

**风险提示:** 经济需求不及预期风险、激光雷达订单进度不及预期风险、薄膜铌酸锂产品导入不及预期风险。

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	668	642	945	1,352	1,794
增长率(%)	35.84%	-3.80%	47.08%	43.12%	32.69%
EBITDA(百万元)	159	128	222	321	403
净利润(百万元)	131	118	134	226	303
增长率(%)	120.94%	-9.94%	13.63%	68.52%	34.39%
EPS(元/股)	0.80	0.72	0.82	1.37	1.85
市盈率(P/E)	70.65	78.45	69.04	40.97	30.48
市净率(P/B)	6.03	5.60	5.26	4.77	4.25
EV/EBITDA	48.92	44.65	38.99	26.83	21.10

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2023年4月14日收盘价

投资评级:

行业: 通信设备

投资建议: 买入(维持评级)

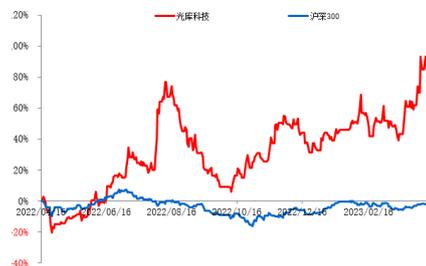
当前价格: 56.32元

目标价格: 68.50元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股)	164/160
流通A股市值(百万元)	9,025
每股净资产(元)	10.16
资产负债率(%)	15.76
一年内最高/最低(元)	59.50/22.01

### 股价相对走势



分析师: 孙树明

执业证书编号: S0590521070001

邮箱: sunsm@glsc.com.cn

联系人: 张宁

邮箱: zhangnyj@glsc.com.cn

### 相关报告

- 《光库科技(300620)\通信行业能源成本导致业绩承压,营收规模保持平稳》2022.10.20
- 《光库科技(300620)\通信行业销售收入保持稳定,光通信器件业务高速增长》2022.08.19
- 《光库科技(300620)\通信行业激光器业务稳健增长,铌酸锂业务空间广阔》2022.06.23

**财务预测摘要**
**资产负债表**

单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	642	515	628	730	882
应收账款+票据	245	267	356	510	676
预付账款	5	5	7	10	13
存货	180	241	281	399	532
其他	145	79	118	147	179
<b>流动资产合计</b>	<b>1,216</b>	<b>1,108</b>	<b>1,390</b>	<b>1,795</b>	<b>2,283</b>
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	258	471	418	362	301
在建工程	106	151	126	101	75
无形资产	36	36	30	24	18
其他非流动资产	153	197	195	194	194
<b>非流动资产合计</b>	<b>552</b>	<b>854</b>	<b>769</b>	<b>680</b>	<b>588</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,768</b>	<b>1,962</b>	<b>2,159</b>	<b>2,475</b>	<b>2,871</b>
短期借款	3	0	0	0	0
应付账款+票据	62	144	137	194	259
其他	108	90	189	269	358
<b>流动负债合计</b>	<b>174</b>	<b>235</b>	<b>326</b>	<b>463</b>	<b>617</b>
长期带息负债	9	5	4	2	1
长期应付款	0	0	0	0	0
其他	52	72	72	72	72
<b>非流动负债合计</b>	<b>61</b>	<b>77</b>	<b>76</b>	<b>74</b>	<b>73</b>
<b>负债合计</b>	<b>234</b>	<b>312</b>	<b>401</b>	<b>537</b>	<b>689</b>
少数股东权益	0	0	1	3	5
股本	164	164	164	164	164
资本公积	1,038	1,051	1,051	1,051	1,051
留存收益	331	435	541	721	961
<b>股东权益合计</b>	<b>1,534</b>	<b>1,650</b>	<b>1,757</b>	<b>1,938</b>	<b>2,181</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1,768</b>	<b>1,962</b>	<b>2,159</b>	<b>2,475</b>	<b>2,871</b>

**现金流量表**

单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	131	118	135	227	306
折旧摊销	34	40	85	89	92
财务费用	-20	-22	-2	-2	-3
存货减少	-77	-62	-39	-118	-133
营运资金变动	-101	-79	-78	-167	-181
其它	115	64	37	116	131
<b>经营活动现金流</b>	<b>82</b>	<b>58</b>	<b>138</b>	<b>145</b>	<b>211</b>
资本支出	-155	-240	0	0	0
长期投资	-80	-190	0	0	0
其他	-10	-12	2	2	2
<b>投资活动现金流</b>	<b>-246</b>	<b>-442</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
债权融资	11	-6	-2	-2	-1
股权融资	56	0	0	0	0
其他	-112	-33	-26	-44	-60
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-45</b>	<b>-39</b>	<b>-28</b>	<b>-46</b>	<b>-61</b>
<b>现金净增加额</b>	<b>-214</b>	<b>-408</b>	<b>113</b>	<b>101</b>	<b>153</b>

**利润表**

单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>668</b>	<b>642</b>	<b>945</b>	<b>1,352</b>	<b>1,794</b>
营业成本	387	405	587	835	1,113
税金及附加	3	3	6	9	12
营业费用	16	14	19	24	31
管理费用	157	178	217	270	341
财务费用	-20	-22	-2	-2	-3
资产减值损失	-3	-4	-6	-8	-11
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	8	3	3	3
其他	22	41	24	23	21
<b>营业利润</b>	<b>144</b>	<b>110</b>	<b>138</b>	<b>233</b>	<b>314</b>
营业外净收益	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>144</b>	<b>110</b>	<b>139</b>	<b>234</b>	<b>314</b>
所得税	14	-8	4	6	8
<b>净利润</b>	<b>131</b>	<b>118</b>	<b>135</b>	<b>227</b>	<b>306</b>
少数股东损益	0	0	1	2	2
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>131</b>	<b>118</b>	<b>134</b>	<b>226</b>	<b>303</b>

**财务比率**

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入	35.84%	-3.80%	47.08%	43.12%	32.69%
EBIT	54.39%	-29.60%	56.08%	69.08%	34.50%
EBITDA	44.27%	-19.39%	73.76%	44.31%	25.59%
归母净利润	120.94%	-9.94%	13.63%	68.52%	34.39%
<b>获利能力</b>					
毛利率	41.99%	37.02%	37.85%	38.26%	37.95%
净利率	19.59%	18.34%	14.28%	16.81%	17.03%
ROE	8.53%	7.14%	7.62%	11.65%	13.93%
ROIC	18.59%	11.24%	11.52%	19.11%	23.36%
<b>偿债能力</b>					
资产负债	13.25%	15.89%	18.59%	21.69%	24.01%
流动比率	7.00	4.72	4.27	3.88	3.70
速动比率	5.87	3.56	3.19	2.80	2.62
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	3.17	2.70	2.91	2.91	2.91
存货周转率	2.16	1.68	2.09	2.09	2.09
总资产周转率	0.38	0.33	0.44	0.55	0.63
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.80	0.72	0.82	1.37	1.85
每股经营现金流	0.50	0.36	0.84	0.88	1.29
每股净资产	9.35	10.06	10.70	11.80	13.26
<b>估值比率</b>					
市盈率	70.65	78.45	69.04	40.97	30.48
市净率	6.03	5.60	5.26	4.77	4.25
EV/EBITDA	48.92	44.65	38.99	26.83	21.10
EV/EBIT	62.32	65.13	63.32	37.19	27.30

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2023 年 04 月 14 日收盘价

## 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。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联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，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**无锡：**江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

**北京：**北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

**上海：**上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695