

光库科技 (300620)

证券研究报告
2024年10月28日

加华微捷快速增长及拜安并表带动业绩持续高增

三季度延续高增长，主要来自拜安并表以及加华微捷的收入增长

公司公布三季度，前三季度实现营业收入 7.39 亿元，同比增长 41%，归母净利润 5581 万元，同比增长 20%，扣非净利润 4467 万元，同比增长 40%。3Q 单季实现营业收入 3.18 亿元，同比增长 71%、环比增长 22%，归母净利润 2547 万元，同比增长 70%、环比增长 7%。其主要贡献来自子公司加华微捷的收入增长以及拜安实业纳入合并报表范围。

全资子公司加华微捷收入快速增长

加华微捷是光库全资子公司，从 2015 年起加华在数据中心光纤阵列连接器行业中脱颖而出，陆续成为多数全球 Tier 1 客户合格供应商；拥有 Zblock, receptacle, collimator 等先进自动化生产线，涵盖自动组装、压配、测试功能，为客户提供低成本高品质的产品和服务；也拥有新技术开发能力，已获得多项专利，针对应用于相干通信，PIC 封装及硅光模块高耦合效率封装的光纤阵列。2024 年上半年加华微捷收入为 5674 万元，同比增长 40%，净利润 1137 万元，同比增长 157%，预计 3Q 延续高增长态势。

收购拜安，形成战略协同

拜安实业为公司控股子公司，持股比例为 52%，24 年 3 月底纳入到合并报表范围。拜安实业在车规级 1550nm 激光雷达光源模块方面具有良好的解决方案，未来增长潜力较大，通过收购拜安可增强公司在车载激光雷达光源模块领域的竞争实力，扩大公司的战略布局。公司与拜安实业在光通讯器件、激光光源模块、技术研发、客户资源等方面将实现优势互补，形成战略协同，有利于公司拓展新的业务，丰富公司的产品线，提高公司的综合竞争力。2024 年 4-6 月拜安营业收入 6052 万元，净利润为 859 万元。

加强薄膜铌酸锂投入，财务费用增加

前三季度研发费用 1.09 亿元，同比增长 12%，在薄膜铌酸锂方面，公司推出单波 100G PAM4 DR8 芯片以及 2xFR4 芯片，以及 130GBaud 高速相干调制芯片及调制器。财务费用为 328 万元，去年同期为-1243 万元，主要是汇兑收益减少以及利息费用增加。

盈利预测与投资建议

根据 3 季报略调整预期，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 0.74 亿元、1.18 亿元、1.59 亿元（原预测为 0.74 亿元、1.14 亿元、1.55 亿元）。我们认为公司光通讯器件及芯片受益高速数通光模块放量，激光雷达并购拜安后有望形成协同效应，薄膜铌酸锂有望突破，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	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	642.44	709.90	1,004.25	1,222.25	1,441.50
增长率(%)	(3.80)	10.50	41.46	21.71	17.94
EBITDA(百万元)	193.73	202.74	181.10	230.56	290.00
归属母公司净利润(百万元)	117.80	59.64	74.17	118.33	158.50
增长率(%)	(9.94)	(49.38)	24.37	59.55	33.95
EPS(元/股)	0.47	0.24	0.30	0.47	0.64
市盈率(P/E)	119.49	236.04	189.79	118.95	88.81
市净率(P/B)	8.53	8.26	8.12	7.69	7.21
市销率(P/S)	21.91	19.83	14.02	11.52	9.76
EV/EBITDA	28.63	52.41	74.69	58.53	45.45

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	56.49 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)	246.92
A 股总市值(百万元)	14,076.21
流通 A 股市值(百万元)	13,948.28
每股净资产(元)	7.71
资产负债率(%)	29.36
一年内最高/最低(元)	61.66/30.00

作者

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

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

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

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《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:光纤激光器件竞争激烈，加大薄膜铌酸锂研发投入》 2024-04-06
- 《光库科技-季报点评:3Q23 业绩平稳，拟增资米兰光库扩产薄膜铌酸锂》 2023-10-26

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	515.17	387.05	455.88	487.90	802.55
应收票据及应收账款	228.97	286.18	355.42	255.70	304.88
预付账款	4.89	4.65	9.48	7.17	12.73
存货	241.20	232.69	298.78	424.55	380.76
其他	117.37	73.97	69.78	76.60	71.61
流动资产合计	1,107.60	984.55	1,189.34	1,251.92	1,572.54
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	462.13	547.73	562.07	554.80	538.06
在建工程	150.85	144.60	107.52	83.66	65.56
无形资产	35.57	111.34	109.86	108.12	106.13
其他	205.71	212.51	208.09	208.05	206.34
非流动资产合计	854.26	1,016.18	987.53	954.63	916.09
资产总计	1,961.86	2,000.72	2,176.87	2,206.55	2,488.63
短期借款	0.10	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	144.25	105.06	88.85	138.18	123.69
其他	80.13	78.46	267.09	144.99	320.83
流动负债合计	224.49	183.53	355.94	283.16	444.52
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	77.26	99.29	88.27	93.78	91.03
非流动负债合计	77.26	99.29	88.27	93.78	91.03
负债合计	311.76	297.38	444.21	376.94	535.55
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	164.08	245.31	249.18	249.18	249.18
资本公积	1,050.90	960.30	960.30	960.30	960.30
留存收益	466.88	493.74	549.37	638.12	756.99
其他	(31.77)	3.99	(26.19)	(17.99)	(13.40)
股东权益合计	1,650.09	1,703.34	1,732.66	1,829.61	1,953.08
负债和股东权益总计	1,961.86	2,000.72	2,176.87	2,206.55	2,488.63

现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	117.80	59.64	74.17	118.33	158.50
折旧摊销	40.20	59.82	78.23	89.86	101.83
财务费用	(16.42)	(2.53)	4.43	(10.20)	(10.78)
投资损失	(8.37)	(0.20)	(26.00)	(27.00)	(27.00)
营运资金变动	(153.00)	31.64	15.01	(98.29)	154.60
其它	81.96	(36.57)	(0.00)	0.00	0.00
经营活动现金流	62.18	111.80	145.83	72.71	377.16
资本支出	284.07	191.45	65.01	51.49	67.75
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(726.51)	(331.45)	(93.01)	(81.49)	(105.75)
投资活动现金流	(442.43)	(140.00)	(28.00)	(30.00)	(38.00)
债权融资	19.42	13.85	(4.16)	10.70	10.53
股权融资	(1.23)	1.40	(44.85)	(21.38)	(35.03)
其他	(57.25)	(62.09)	0.00	0.00	(0.00)
筹资活动现金流	(39.06)	(46.84)	(49.00)	(10.69)	(24.51)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	(419.32)	(75.04)	68.83	32.02	314.65

利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	642.44	709.90	1,004.25	1,222.25	1,441.50
营业成本	404.60	465.21	646.38	785.85	924.24
营业税金及附加	3.36	6.35	8.99	10.94	12.90
销售费用	14.02	12.12	19.88	22.00	23.06
管理费用	78.02	86.24	114.48	132.00	147.03
研发费用	99.93	123.91	143.61	165.00	181.63
财务费用	(22.38)	(13.88)	4.43	(10.20)	(10.78)
资产/信用减值损失	(4.47)	(7.89)	(11.17)	(13.59)	(16.03)
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	8.37	0.20	26.00	27.00	27.00
其他	(49.33)	(11.22)	0.00	0.00	0.00
营业利润	110.31	48.86	81.32	130.06	174.38
营业外收入	0.01	0.70	0.70	0.70	0.70
营业外支出	0.30	0.17	0.17	0.17	0.17
利润总额	110.02	49.39	81.84	130.58	174.91
所得税	(7.78)	(10.24)	7.68	12.25	16.41
净利润	117.80	59.64	74.17	118.33	158.50
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司净利润	117.80	59.64	74.17	118.33	158.50
每股收益(元)	0.47	0.24	0.30	0.47	0.64

主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	-3.80%	10.50%	41.46%	21.71%	17.94%
营业利润	-23.61%	-55.70%	66.41%	59.94%	34.08%
归属于母公司净利润	-9.94%	-49.38%	24.37%	59.55%	33.95%
获利能力					
毛利率	37.02%	34.47%	35.64%	35.70%	35.88%
净利率	18.34%	8.40%	7.39%	9.68%	11.00%
ROE	7.14%	3.50%	4.28%	6.47%	8.12%
ROIC	13.20%	4.26%	6.38%	9.19%	11.88%
偿债能力					
资产负债率	15.89%	14.86%	20.41%	17.08%	21.52%
净负债率	-30.99%	-22.50%	-26.08%	-26.42%	-40.87%
流动比率	4.72	4.97	3.34	4.42	3.54
速动比率	3.69	3.80	2.50	2.92	2.68
营运能力					
应收账款周转率	2.79	2.76	3.13	4.00	5.14
存货周转率	3.05	3.00	3.78	3.38	3.58
总资产周转率	0.34	0.36	0.48	0.56	0.61
每股指标(元)					
每股收益	0.47	0.24	0.30	0.47	0.64
每股经营现金流	0.25	0.45	0.59	0.29	1.51
每股净资产	6.62	6.84	6.95	7.34	7.84
估值比率					
市盈率	119.49	236.04	189.79	118.95	88.81
市净率	8.53	8.26	8.12	7.69	7.21
EV/EBITDA	28.63	52.41	74.69	58.53	45.45
EV/EBIT	35.89	73.60	131.50	95.91	70.05

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 A 栋 23 层 2301 房	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	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com