

光库科技（300620）\通信

能源成本导致业绩承压，营收规模保持平稳

事件：

2022年10月19日，公司发布2022年三季度报告。第三季度公司实现营业收入17,882.91万元，较上年同期下降0.50%，归属于上市公司股东的扣非净利润2,292.98万元，较上年同期下降34.82%。

➤ 能源成本高企，影响公司盈利水平

三季度公司扣非净利润同比下降34.82%，我们认为主要原因是影响公司上半年盈利水平的米兰光库用电成本因素依然在延续，且没有改善。未来公司改善能源成本的手段包括短期内改用成本相对较低的天然气、中期期待欧洲能源供应格局改善、长期通过国内铌酸锂芯片产能达产解决铌酸锂芯片成本问题。中短期内米兰光库的用电和天然气价格依然是影响公司盈利水平的重要因素。

➤ 营收基本平稳，看好公司长期价值

公司是全球三家主要的铌酸锂调制器供应商之一，上半年公司发布了96GBaud CDM-96薄膜铌酸锂芯片、CDM-96 96GBaud薄膜铌酸锂相干驱动调制器、70 GHz薄膜铌酸锂强度调制器芯片、AM70 70 GHz薄膜铌酸锂强度调制器等产品，有望在400G及以上相干光通信场景规模应用，进一步扩展市场空间和盈利水平。根据LightCounting预测，400G及以上相干光模块DSP市场，2021-2027年CAGR高达40.06%。公司薄膜铌酸锂新产品的发布，进一步夯实公司业绩增长基础。

➤ 盈利预测、估值与评级

由于欧洲能源价格对公司盈利水平的影响较大，公司净利润同比下降，我们将公司2022-2024年营收预测由8.68/11.70/16.21亿元下调至7.93/9.80/12.48亿元，对应增速分别为18.79%/23.57%/27.30%，2022-2024年归母净利润由1.66/2.18/2.94亿元下调至1.35/1.55/1.78亿元，对应增速分别为3.17%/14.77%/14.85%。EPS分别为0.82/0.94/1.08元每股，3年CAGR为10.79%，对应PE分别为40.79/35.54/30.95倍。考虑公司铌酸锂业务的稀缺性，建议保持关注。

风险提示：系统性风险、欧洲能源供应风险、薄膜铌酸锂产品发展不及预期风险

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	492	668	793	980	1,248
增长率（%）	25.80%	35.84%	18.79%	23.57%	27.30%
EBITDA（百万元）	110	159	181	210	250
净利润（百万元）	59	131	135	155	178
增长率（%）	2.99%	120.94%	3.17%	14.77%	14.85%
EPS（元/股）	0.36	0.80	0.82	0.94	1.08
市盈率（P/E）	92.98	42.08	40.79	35.54	30.95
市净率（P/B）	3.92	3.59	3.38	3.18	2.97
EV/EBITDA	33.67	48.92	25.95	21.91	18.21

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2022年10月19日收盘价

投资评级：

行 业：

通信设备

投资建议：

当前价格：

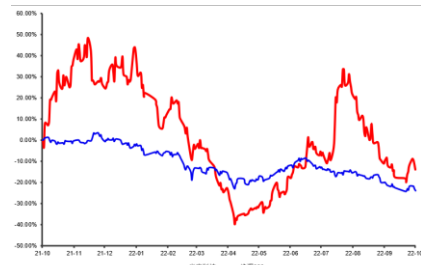
33.55 元

目标价格：

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）	5,492
每股净资产（元）	9.49
资产负债率（%）	13.34
一年内最高/最低（元）	57.18/22.01

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

- 1、《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
- 2、《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						利润表					
单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E	单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	845	642	598	694	779	营业收入	492	668	793	980	1,248
应收账款+票据	171	245	285	352	449	营业成本	275	387	476	588	749
预付账款	4	5	5	6	7	税金及附加	5	3	7	8	10
存货	103	180	182	225	287	营业费用	13	16	17	21	25
其他	73	145	406	428	460	管理费用	128	157	175	216	275
流动资产合计	1,195	1,216	1,476	1,706	1,983	财务费用	16	-20	-20	-15	-2
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-4	-3	-5	-6	-7
固定资产	255	258	232	204	173	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	7	106	88	71	53	投资净收益	-1	1	2	2	2
无形资产	31	36	30	24	18	其他	13	22	14	13	12
其他非流动资产	133	153	152	151	151	营业利润	63	144	150	172	198
非流动资产合计	427	552	502	449	395	营业外净收益	1	0	0	0	0
资产总计	1,622	1,768	1,979	2,155	2,378	利润总额	64	144	150	172	198
短期借款	0	3	0	0	0	所得税	4	14	13	15	17
应付账款+票据	50	62	81	100	127	净利润	61	131	137	158	181
其他	128	108	210	260	331	少数股东损益	1	0	2	3	3
流动负债合计	178	174	291	360	458	归属于母公司净利润	59	131	135	155	178
长期带息负债	0	9	7	5	3	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2020	2021	2022E	2023E	2024E
其他	41	52	52	52	52	成长能力					
非流动负债合计	41	61	59	57	55	营业收入	25.80%	35.84%	18.79%	23.57%	27.30%
负债合计	219	234	350	416	513	EBIT	41.28%	54.39%	4.81%	20.69%	24.07%
少数股东权益	0	0	2	5	8	EBITDA	42.72%	44.27%	13.86%	16.48%	18.87%
股本	109	164	164	164	164	归母净利润	2.99%	120.94%	3.17%	14.77%	14.85%
资本公积	1,058	1,038	1,038	1,038	1,038	获利能力					
留存收益	237	331	424	531	654	毛利率	44.01%	41.99%	40.04%	40.03%	39.94%
股东权益合计	1,403	1,534	1,629	1,739	1,864	净利率	12.33%	19.59%	17.32%	16.08%	14.51%
负债和股东权益总计	1,622	1,768	1,979	2,155	2,378	ROE	4.22%	8.53%	8.30%	8.94%	9.58%
现金流量表						ROIC	18.03%	18.59%	14.20%	17.86%	21.34%
单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E	偿债能力					
净利润	61	131	137	158	181	资产负债	13.50%	13.25%	17.67%	19.32%	21.58%
折旧摊销	29	34	50	53	55	流动比率	6.71	7.00	5.08	4.74	4.33
财务费用	16	-20	-20	-15	-2	速动比率	5.71	5.87	4.12	3.78	3.37
存货减少	-33	-77	-3	-43	-62	营运能力					
营运资金变动	-67	-101	-4	-65	-93	应收账款周转率	2.90	3.17	3.22	3.22	3.22
其它	50	115	2	43	62	存货周转率	2.67	2.16	2.61	2.61	2.61
经营活动现金流	57	82	164	130	140	总资产周转率	0.30	0.38	0.40	0.45	0.52
资本支出	-169	-155	0	0	0	每股指标 (元)					
长期投资	21	-80	0	0	0	每股收益	0.36	0.80	0.82	0.94	1.08
其他	11	-10	-180	0	0	每股经营现金流	0.35	0.50	1.00	0.79	0.85
投资活动现金流	-137	-246	-180	0	0	每股净资产	8.55	9.35	9.91	10.56	11.31
债权融资	0	11	-5	-2	-2	估值比率					
股权融资	18	56	0	0	0	市盈率	92.98	42.08	40.79	35.54	30.95
其他	650	-112	-22	-33	-53	市净率	3.92	3.59	3.38	3.18	2.97
筹资活动现金流	668	-45	-27	-35	-55	EV/EBITDA	33.67	48.92	25.95	21.91	18.21
现金净增加额	580	-214	-43	95	85	EV/EBIT	45.91	62.32	35.91	29.27	23.30

数据来源：公司公告，iFinD，国联证券研究所预测，股价取 2022 年 10 月 19 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内大街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