

## 海外业务快速发展，毛利率稳定高位

ICT 行业证券研究报告  
2019 年 10 月 31 日

——天孚通信（300394）三季度点评

### 作者

分析师 李嘉宝  
执业证书 S0110519060001  
电话 010-56511905  
邮件 lijiaobao@sczq.com.cn

### 个股数据

最新收盘价 (元)	35.07
总市值 (亿元)	69.75
流通市值 (亿元)	61.64
年初至今涨跌幅 (%)	47.22
摊薄每股收益 (TTM,元)	0.63

### 相关研究

物联网板块中报净利润预计增长 20~35%，科创板第六日交易  
沃尔德涨停——ICT 行业周报  
(07.22-07.28)  
企业上云巨大蓝海，云计算持续高景气——云计算板块 18 年  
报&19 一季报总结

### 投资要点 事件：

➤ **财务报告：**2019 年 10 月 29 日，公司披露 2019 年三季度报。2019 年前三季度，公司实现主营业务收入 3.84 亿元，同比增长 18.18%；营业利润 1.50 亿元，同比增长 39.48%；归母净利润 1.26 亿元，同比增长 38.47%；归母扣非净利润 1.14 亿元，同比增长 32.84%；经营活动现金流净额 1.50 亿元，同比增长 89.90%；基本每股收益 0.64 元/股，同比增长 31.89%；加权平均净资产收益率 11.46%，较去年增加 0.89 个百分点。

2019 年第三季度，公司实现主营业务收入 1.35 亿元，同比增长 14.71%；营业利润 0.58 亿元，同比增长 34.35%；归母净利润 0.49 亿元，同比增长 32.70%；归母扣非净利润 0.44 亿元，同比增长 30.21%；基本每股收益 0.25 元/股，同比增长 30.02%；加权平均净资产收益率 4.43%，较去年增加 0.53 个百分点。

### 点评：

**公司简介：**公司为一站式光器件平台龙头，主要业务包括高端无源器件整体解决方案和高速光器件封装 OEM 解决方案，产品广泛应用于电信通信、数据通信、物联网等领域，始终坚持中高端市场定位。2019 半年报，公司国内收入占营收比重为 61.07%，毛利率为 49.15%；国外营收占比为 38.93%，毛利率为 61.54%。

公司陆续建设扩充了 OSA ODM 高速率光器件、光隔离器、高密度线缆连接器、光纤透镜阵列 (LENS ARRAY) 等多个新产品线。2019 上半年，隔离器、线缆连接器、OSA 等多个新产品线增加产能、贡献收入。2018 年，公司着眼于 5G 和数据中心的发展，利用自有资金和非公开发行股票募集资金建设“高速光器件项目”，并扩展了 AWG、BOX 等封装平台布局。

- **海外收入快速增长，新产品线陆续贡献收入。**公司积极开拓海外市场，外销比重进一步提高，同时美元对人民币汇率变动及理财收入等因素带来利润同比增长。同时，公司各主要新产品线在报告期内增加产能和收入。
- **成本控制有效，毛利率稳定高位。**2019 年前三季度，公司

营收同比增长 18.18%，营业成本仅增长 6.19%，体现节本降耗的效果。2019Q3，公司毛利率为 55.31%，净利率为 36.38%，均为年度单季最高。

- **研发持续高投入。**2019 年前三季度，公司研发费用为 0.42 亿元，同比增长 25.98%，高于营收的同比增速 18.18%，研发持续高强度投入。
  
- **投资建议：**公司坚持中高端定位和高质量发展，海外业务快速增长，毛利率稳定在较高水平，研发持续投入，新产线的产能有望持续放量。需注意中美贸易摩擦升级加剧可能为公司经营带来一定风险。建议中长期关注。
  
- **风险提示：**贸易战风险；行业景气度下行风险；成本上升风险；行业竞争加剧风险；技术发展不及预期风险；新产线盈利不及预期风险；汇率风险

## 分析师简介

李嘉宝，TMT 行业分析师，清华大学精密仪器系博士，暨南大学光电工程系学士，具有 3 年证券业从业经历。

## 分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。投资者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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现