

## 业绩符合预期，数通领域需求构筑增长驱动力

2022 年 07 月 19 日

► **事件概述：**7 月 18 日，公司发布了 2022 年半年度业绩快报，上半年预计实现营收 5.77 亿元，同比增长 17.9%，预计实现归母净利润 1.74 亿元，同比增长 26.1%，预计实现扣非后归母净利润 1.55 亿元，同比增长 22.2%。从 Q2 单季度来看，预计实现营收 2.95 亿元，同比增长 19.6%，环比增长 4.2%，预计实现归母净利润 0.91 亿元，同比增长 34.4%，环比增长 9.7%。

► **数通领域高景气带动光器件需求增长，构筑公司业绩增长重要驱动力：**下游云计算客户资本开支高企、景气度先验指标信骅营收数据已连续多月保持同比环比双增长，其中 6 月环比增长 8.5%，同比增长 53.7%，上半年营收同比增长 54.6%，这些都是数通领域高景气度的有力佐证，而数据中心流量持续高增长推动客户侧加快部署 200G、400G 等高端光模块实现传输速率升级是数通高景气的主要原因。当前公司诸多光器件产品适配 200G、400G 等高端光模块，因而伴随光模块需求放量，有效带动了公司多条光器件产品线产品需求的增长，所以在上半年疫情形式较为严峻的情况下，公司仍然实现了营收和归母净利润同比 17.9% 和 26.1% 的增长。同时，数通领域需求高企也推动公司海外营收占比持续提升（2021 年公司海外营收占比已达 50%），由于外销主要以美元结算，受益于今年上半年的汇率向好，对公司业绩也有一定的正向影响。

► **高速光引擎业务进展顺利，将持续为业绩提供积极贡献：**公司 2021 年的募投项目“面向 5G 及数据中心的高速光引擎建设项目”致力于垂直整合公司既有有源、无源光器件，开发光收发引擎的一站式整合解决方案。当前整体进展顺利，今年上半年处于平稳量产阶段，收入实现了同比增长。根据公告，当前公司正在扩产第二期产能，预计下半年会持续增量，伴随着产能的持续增加和释放，有望为公司业绩提供积极贡献。

► **激光雷达领域加速推进，进一步打开公司未来成长空间：**激光雷达领域，公司依托多年打造的光器件研发平台，利用在基础材料和元器件、光学设计、集成封装等领域的积累，聚焦于为下游激光雷达厂商提供配套的光器件产品及有源封装产品，当前正稳步推进与多个激光雷达客户的合作，整体进展可期，未来有望进一步拓宽公司的成长空间。

► **投资建议：**我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 4.25/5.45/6.82 亿元，对应 PE 倍数为 24X/19X/15X。公司作为国内稀缺的平台型光器件一站式解决方案提供商，传统无源业务实力强劲，有源业务与无源器件业务协同效应明显平台属性突出，随着海外收入占比的持续提升、高速光引擎项目实现规模量产以及跨领域新兴业务的加速推进，公司成长动力十足。维持“推荐”评级。

► **风险提示：**下游传统电信/数通市场需求不及预期，新型应用领域拓展不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1032	1461	1968	2526
增长率 (%)	18.2	41.5	34.8	28.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	306	425	545	682
增长率 (%)	9.8	38.6	28.4	25.1
每股收益 (元)	0.78	1.08	1.39	1.74
PE	33	24	19	15
PB	4.4	3.6	3.0	2.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 07 月 18 日收盘价）

### 推荐

### 维持评级

### 当前价格：

### 25.90 元



**分析师 马天诣**

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

**研究助理 马佳伟**

执业证书：S0100121100028

邮箱：majiawei@mszq.com

### 相关研究

- 1.天孚通信 (300394.SZ) 2022 年一季报点评：业绩稳健增长，海外需求高企&汇率走高将构筑双重利好-2022/04/27
- 2.天孚通信 (300394.SZ) 2021 年年报点评：业绩韧性强劲，高速光引擎发力打造第二增长曲线-2022/04/20
- 3.天孚通信 (300394.SZ) 公司点评报告：业绩韧性十足，静待新业务崛起构筑未来新增长极-2022/02/10

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1032	1461	1968	2526
营业成本	520	753	1040	1352
营业税金及附加	8	12	16	20
销售费用	15	20	28	35
管理费用	68	92	124	159
研发费用	100	136	181	230
EBIT	322	447	580	729
财务费用	-4	-6	-8	-11
资产减值损失	-10	-6	-6	-6
投资收益	17	17	17	17
营业利润	345	475	610	763
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	345	475	610	763
所得税	37	51	65	81
净利润	309	425	545	682
归属于母公司净利润	306	425	545	682
EBITDA	397	535	681	842

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	515	671	931	1317
应收账款及票据	280	520	701	900
预付款项	4	8	10	14
存货	174	242	336	439
其他流动资产	866	867	893	922
流动资产合计	1839	2307	2871	3591
长期股权投资	7	7	7	7
固定资产	569	644	721	784
无形资产	53	49	44	39
非流动资产合计	712	753	823	880
资产合计	2551	3061	3693	4471
短期借款	1	0	0	0
应付账款及票据	102	146	202	263
其他流动负债	76	97	126	157
流动负债合计	180	243	328	420
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	35	27	27	27
非流动负债合计	35	27	27	27
负债合计	215	270	355	447
股本	392	393	393	393
少数股东权益	3	3	3	3
股东权益合计	2336	2790	3339	4023
负债和股东权益合计	2551	3061	3693	4471

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	18.20	41.47	34.77	28.35
EBIT 增长率	3.49	38.74	29.65	25.68
净利润增长率	9.77	38.61	28.35	25.11
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	49.68	48.44	47.18	46.47
净利润率	29.89	29.08	27.69	26.99
总资产收益率 ROA	12.01	13.87	14.76	15.25
净资产收益率 ROE	13.13	15.24	16.34	16.96
<b>偿债能力</b>				
流动比率	10.24	9.48	8.76	8.55
速动比率	9.25	8.46	7.70	7.47
现金比率	2.87	2.76	2.84	3.14
资产负债率 (%)	8.42	8.84	9.61	10.00
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	93.35	100.00	100.00	100.00
存货周转天数	122.24	120.00	120.00	120.00
总资产周转率	0.40	0.48	0.53	0.57
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.78	1.08	1.39	1.74
每股净资产	5.94	7.10	8.49	10.24
每股经营现金流	0.94	0.65	1.05	1.37
每股股利	0.40	0.00	0.00	0.00
<b>估值分析</b>				
PE	33	24	19	15
PB	4.4	3.6	3.0	2.5
EV/EBITDA	24.37	17.79	13.59	10.53
股息收益率 (%)	1.54	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	309	425	545	682
折旧和摊销	74	87	101	113
营运资金变动	-10	-251	-226	-247
经营活动现金流	370	256	412	540
资本开支	-124	-147	-170	-170
投资	-555	0	0	0
投资活动现金流	-660	-123	-153	-153
股权募资	790	26	0	0
债务募资	-7	-4	0	0
筹资活动现金流	634	23	0	0
现金净流量	338	156	259	387

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026