

公司研究 | 点评报告 | 天孚通信 (300394.SZ)

环比增长趋势确定，激光雷达业务放量可期

报告要点

22Q2 公司受到疫情扰动影响不大，新一轮招工进展顺利，多条新产品线开始上量，后续环比增长趋势确定。H2 光引擎业务有望起量，新客户认证可期。平台型定位优势显现，激光雷达业务放量在即。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002



黄天佑

SAC: S0490522050005



祖圣腾



李焯

天孚通信 (300394.SZ)

2022-07-19

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

环比增长趋势确定，激光雷达业务放量可期

事件描述

7月18日，公司发布2022H1业绩快报，实现营收5.77亿元，同比增长17.9%；归母净利润1.74亿元，同比增长26.1%；扣非净利润1.55亿元，同比增长22.2%。

事件评论

- Q2 疫情扰动影响不大，后续环比增长趋势确定：**单22Q2来看，公司实现营收2.95亿元，同比增长19.6%，环比增长4.2%；归母净利润0.91亿元，同比增长34.4%，环比增长9.7%；扣非净利润0.78亿元，同比增长34.4%，环比增长2%。22Q2，得益于下游数通光模块市场200G/400G的强劲需求，以及汇率波动的积极影响，公司营收和业绩实现强劲增长。其中5月江西工厂有受到当地疫情防控政策影响，产值略有下滑，但6月生产恢复正常，公司加班加点完成积压的订单，同时新一轮招工进展顺利，为后续环比增长打下基础，展望Q3/Q4，公司交付能力持续提升，高速光引擎二期投产、北极光电扩产有序推进，激光雷达产品有望完成测试认证实现批量出货，环比增长趋势确定性高。
- H2 光引擎业务有望起量，新客户认证可期：**公司光引擎业务目前在手订单充裕，江西二期产能预计在Q3看到小批量试产，以及规模释放产能，驱动下半年光引擎业务放量。目前公司光引擎主要针对企业级数通客户，用于超算中心解决方案，展望未来2-3年，超算中心带宽速率持续迭代，需求增长迅猛。此外公司硅光光引擎产品也在联合研发中，后续有望形成收入和业绩贡献。长期来看硅光模块和CPO的渗透率提升，将带动光引擎成为光电转化的主体，公司作为核心配套环节，产业链价值有望分成提升。
- 平台型定位优势显现，激光雷达业务放量在即：**公司和核心客户已合作良久，下游所配套的终端车型或于年内上市，预计公司出货的产品明年会规模放量。公司供应的器件在单车价值量可观，覆盖产品包括各类光无源器件级结构件等等。借助光器件平台化能力，公司在降本、扩产和良率上较竞争对手都有明显优势，份额有望持续提升，且新的方案和客户也在持续验证中。从长期战略定位上看，激光雷达业务有望成为公司主要收入来源之一。
- 6月台厂数据表现强劲，下游数通链无景气衰退迹象：**从中国台湾数通链厂商6月营收的数据来看，行业景气度依旧在上行通道，没有衰退迹象：信骅（服务器BMC芯片龙头）6月营收同比增长54%，环比增长8.5%，1-6月累计同比增长55%；纬颖（数通服务器ODM大厂）6月同比增长92%，环比增长72%，1-6月累计同比增长39%；智邦（白牌交换机ODM大厂）6月同比增长53%，环比增长12%，1-6月累计同比增长26%。
- 盈利预测及投资建议：**22Q2公司受到疫情扰动影响不大，新一轮招工进展顺利，多条新产品线开始上量，后续环比增长趋势确定。H2光引擎业务有望起量，新客户认证可期。平台型定位优势显现，激光雷达业务放量在即。预计2022-2024年归母净利润4.09亿元、5.26亿元和6.53亿元，对应同比增速34%、29%和24%，对应PE 27倍、21倍和17倍，作为平台型公司成长潜力巨大，当前估值性价比显著，继续重点推荐。

风险提示

- 1、新产品线上量进度不及预期；
- 2、新客户认证进度不及预期。

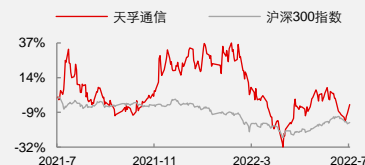
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	25.90
总股本(万股)	39,276
流通A股/B股(万股)	35,573/0
资产负债率	8.55%
每股净资产(元)	6.17
市盈率(当前)	31.88
市净率(当前)	4.21
近12个月最高/最低价(元)	38.65/18.45

注：股价为2022年7月18日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《龙头巡礼系列：天孚的“昨天”与“明天”》2022-05-18
- 《全年环比趋势向好，新动能释放可期》2022-04-28
- 《新产品拉动增长，需求向好+产能释放可期》2022-04-20



更多研报请访问
长江研究小程序

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（以下简称：本公司）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情形内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。