

通信

2022年08月25日

天孚通信 (300394)

——业绩符合预期，关注新业务落地

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据： 2022年08月24日	
收盘价(元)	32.22
一年内最高/最低(元)	38.65/18.45
市净率	5.3
息率(分红/股价)	1.24
流通A股市值(百万元)	11471
上证指数/深证成指	3215.20/12096.39

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2022年06月30日	
每股净资产(元)	6.04
资产负债率%	12.60
总股本/流通A股(百万)	393/356
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《天孚通信(300394)深度：“光引擎+激光雷达”打造成长第二极》2022/07/25

证券分析师

朱型樯 A0230519060004
zhuxl@swsresearch.com

研究支持

朱锬旭 A0230120070007
zhukx@swsresearch.com

联系人

朱锬旭
(8621)23297818x
zhukx@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **事件**：2022年8月24日，公司公布2022年中报。2022H1公司实现总营业收入5.77亿元，同比增长17.92%，实现归母净利润1.73亿元，同比增长25.49%。
- **业绩符合预期，单季度营收创新高**。根据公司中报业绩结果，符合此前业绩快报指引情况。从单季度营收角度，公司Q2实现营收2.95亿元，同比增长19.64%，归母净利润0.91亿元，同比增长32.86%。公司Q2营收创新高。
- **受益于全球数据中心建设，公司传统业务保持稳健增长**。数据中心方面，上半年虚拟经济、云计算、元宇宙等场景推动全球数据中心持续扩容，市场对光器件产品的需求持续稳步增长。同时公司通过加大研发，各产品线为200G、400G和800G光模块配套的光器件产品分批实现量产。22H1公司光无源器件的营收规模为4.90亿元，同比增长10.31%。
- **高速光引擎项目实现规模交付，推动有源业务实现翻倍增长**。22H1公司在高速光引擎业务方面不仅实现了产品规模批量交付，而且也同步筹备二期产能扩产，有利于后续实现更多产能释放。在高速光引擎项目的推动下，22H1公司光有源器件实现营收0.78亿元，同比增长124.93%。
- **激光雷达业务有望进入量产阶段，多角度为后续加速落地助力**。1) 业务进展角度：激光雷达用光器件产品小批量认证顺利，报告期内持续改进优化工艺为规模量产做冲刺准备。2) 基础环节布局角度：公司一方面外引资源，启动IATF 16949认证；另一方面通过建立研供产销端到端流程和高效联动机制，快速响应市场变化和客户需求。
- **维持盈利预测，维持“买入”评级**。公司作为国内领先的光器件厂商，光引擎和激光雷达上游推动公司继续保持稳健增长。我们维持对公司的盈利预测，预计公司2022-2024年归母净利润分别为4.04/5.19/6.51亿元，对应2022-2024年的PE分别为31/24/19倍，维持“买入”评级。
- **风险提示**：新领域产品拓展不达预期的风险、光通信新产品线量产不达预期的风险、收购整合不达预期的风险、贸易摩擦的风险。

财务数据及盈利预测

	2021	2022H1	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	1,032	577	1,377	1,805	2,363
同比增长率(%)	18.2	17.9	33.3	31.1	30.9
归母净利润(百万元)	306	173	404	519	651
同比增长率(%)	9.8	25.5	31.8	28.4	25.5
每股收益(元/股)	0.78	0.44	1.03	1.32	1.66
毛利率(%)	49.7	48.6	46.6	44.6	43.0
ROE(%)	13.1	7.3	15.3	17.6	19.5
市盈率	41		31	24	19

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	873	1,032	1,377	1,805	2,363
其中: 营业收入	873	1,032	1,377	1,805	2,363
减: 营业成本	412	520	735	999	1,348
减: 税金及附加	9	8	11	14	19
主营业务利润	452	504	631	792	996
减: 销售费用	10	15	19	22	24
减: 管理费用	53	68	81	90	111
减: 研发费用	77	100	123	152	189
减: 财务费用	8	-4	-7	-5	-5
经营性利润	305	326	415	533	677
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-4	-4	-7	-6	-8
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-6	-10	-1	-1	-1
加: 投资收益及其他	27	33	48	53	58
营业利润	322	345	455	578	726
加: 营业外净收入	0	1	0	0	0
利润总额	322	345	455	578	726
减: 所得税	38	37	48	56	71
净利润	284	309	407	522	655
少数股东损益	5	2	3	4	5
归属于母公司所有者的净利润	279	306	404	519	651
全面摊薄总股本	199	392	393	393	393
每股收益 (元)	1.41	0.79	1.03	1.32	1.66

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swhysec.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swhysec.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swhysec.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swhysec.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。