

天孚通信 (300394.SZ)

业绩符合预期，单季利润新高

业绩符合预期，三季度保持环比持续增长。10月24日晚，公司发布2022年三季报，前三季度实现营收8.9亿元，同比增长16.2%，实现归母净利润2.77亿元，同比增长30.1%，其中三季度营收利润同比环比均实现良好增长，2022Q3收入3.1亿元，同比增长13%，利润1.04亿元，同比增长39%，环比增长14%。整体业绩符合预期。

经营质量不断提升，原材料价格汇率影响下利润率略有提升。得益于良好的费用管控，2022前三季度公司净利率达31.3%，较去年同期提升了3.3个百分点。同时，在汇率/原材料价格影响下，2022Q3单季度公司毛利率也有一定改善，单季度毛利率达52.3%。公司整体经营质量较高，未来有望持续保持。

新产品线进展顺利，光引擎与激光雷达等场景有望迎来爆发。公司的高速光引擎业务开展顺利，目前已经顺利进入规模量产，为下游客户提供领先的解决方案。业务布局领先，成长确定性高，其中800G产品有望规模应用在超算中心等市场。激光雷达业务逐步上车，市场空间巨大，公司作为行业上游器件重要供应商，有望享受未来几年持续高速增长的市场红利，两块业务将为公司成长提供重要动力。

光学器件竞争格局好，公司竞争力突出。近几年上游光器件新增供应商数量有限，在行业需求稳步提升的背景下，器件的供需格局持续改善。行业工艺/成本管控/渠道门槛高，天孚的工艺/研发/成本/规模都具有明显优势，加上转型一站式方案，有望持续吸收市场份额，在新拓展的产品线不断爬坡。

投资建议：我们预计公司2022-2024年归母净利润为4.1/5.3/6.7亿元，对应EPS为1.06/1.35/1.70元，当前股价对应PE分别为26/20/16倍，考虑光通信高景气度，以及公司增长的确定性，维持“买入”评级

风险提示：新产品线拓展不及预期；光通信市场遇冷，下游厂商需求不足；产品价格波动持续。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	873	1,032	1,367	1,796	2,255
增长率 yoy (%)	67.0	18.2	32.4	31.4	25.6
归母净利润(百万元)	279	306	414	529	665
增长率 yoy (%)	67.5	9.8	35.1	27.9	25.6
EPS 最新摊薄(元/股)	0.71	0.78	1.06	1.35	1.70
净资产收益率(%)	20.6	13.2	15.2	16.9	18.2
P/E(倍)	39.1	35.7	26.4	20.6	16.4
P/B(倍)	8.0	4.7	4.0	3.5	3.0

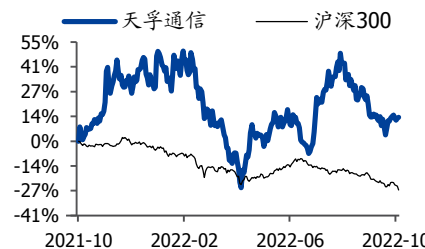
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2022年10月24日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	通信设备
前次评级	买入
10月24日收盘价(元)	27.90
总市值(百万元)	10,957.91
总股本(百万股)	392.76
其中自由流通股(%)	90.65
30日日均成交量(百万股)	3.68

股价走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号: S0680519010002

邮箱: songjiaji@gszq.com

分析师 黄瀚

执业证书编号: S0680519050002

邮箱: huanghan@gszq.com

相关研究

- 《天孚通信(300394.SZ): 业绩持续稳健向上, 进军激光雷达产业链》2022-08-25
- 《天孚通信(300394.SZ): 业绩略超预期, 环比持续保持增长趋势》2022-07-19
- 《天孚通信(300394.SZ): 业绩符合预期, 光器件龙头持续稳健增长》2022-04-27

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	944	1839	2181	2403	2922
现金	177	515	468	660	767
应收票据及应收账款	344	280	546	539	823
其他应收款	2	1	3	2	5
预付账款	12	4	17	11	24
存货	173	174	282	326	438
其他流动资产	235	865	865	865	865
非流动资产	662	712	875	1067	1258
长期投资	9	7	7	6	5
固定资产	370	569	707	871	1032
无形资产	60	53	59	61	64
其他非流动资产	223	83	102	129	157
资产总计	1606	2551	3057	3470	4180
流动负债	201	180	268	280	450
短期借款	7	1	1	1	77
应付票据及应付账款	115	102	184	198	281
其他流动负债	78	76	83	82	91
非流动负债	27	35	35	35	35
长期借款	1	0	0	0	0
其他非流动负债	27	35	35	35	35
负债合计	228	215	303	316	485
少数股东权益	6	3	7	11	18
股本	199	392	392	392	392
资本公积	408	1004	1004	1004	1004
留存收益	772	948	1216	1582	2068
归属母公司股东权益	1371	2333	2747	3143	3677
负债和股东权益	1606	2551	3057	3470	4180

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	240	370	142	564	416
净利润	284	309	417	534	671
折旧摊销	52	71	64	84	108
财务费用	8	-4	-26	-20	-28
投资损失	-18	-17	-16	-18	-17
营运资金变动	-89	-10	-298	-17	-318
其他经营现金流	3	21	0	0	0
投资活动现金流	-72	-660	-211	-259	-281
资本支出	133	124	164	193	191
长期投资	224	-558	1	1	1
其他投资现金流	285	-1094	-47	-66	-89
筹资活动现金流	-92	634	23	-113	-103
短期借款	7	-6	0	0	0
长期借款	1	-1	0	0	0
普通股增加	0	193	0	0	0
资本公积增加	1	596	0	0	0
其他筹资现金流	-100	-148	23	-113	-103
现金净增加额	72	338	-47	192	32

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	873	1032	1367	1796	2255
营业成本	412	520	683	911	1143
营业税金及附加	9	8	12	15	19
营业费用	10	15	20	23	27
管理费用	53	68	89	117	147
研发费用	77	100	137	174	221
财务费用	8	-4	-26	-20	-28
资产减值损失	-6	-10	-6	-13	-16
其他收益	9	15	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	18	17	16	18	17
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	322	345	474	606	759
营业外收入	0	1	1	0	1
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	322	345	474	606	759
所得税	38	37	56	72	88
净利润	284	309	417	534	671
少数股东损益	5	2	3	5	7
归属母公司净利润	279	306	414	529	665
EBITDA	369	401	523	673	848
EPS (元)	0.71	0.78	1.06	1.35	1.70

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	67.0	18.2	32.4	31.4	25.6
营业利润(%)	67.7	7.1	37.5	27.7	25.4
归属于母公司净利润(%)	67.5	9.8	35.1	27.9	25.6
获利能力					
毛利率(%)	52.8	49.7	50.0	49.3	49.3
净利率(%)	32.0	29.7	30.3	29.5	29.5
ROE(%)	20.6	13.2	15.2	16.9	18.2
ROIC(%)	20.0	12.5	14.6	16.4	17.3
偿债能力					
资产负债率(%)	14.2	8.4	9.9	9.1	11.6
净负债比率(%)	-11.0	-20.7	-16.0	-20.0	-17.9
流动比率	4.7	10.2	8.1	8.6	6.5
速动比率	3.7	8.8	6.7	7.1	5.3
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	3.0	3.3	3.3	3.3	3.3
应付账款周转率	3.8	4.8	4.8	4.8	4.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.71	0.78	1.06	1.35	1.70
每股经营现金流(最新摊薄)	0.61	0.94	0.36	1.44	1.06
每股净资产(最新摊薄)	3.50	5.96	7.02	8.03	9.39
估值比率					
P/E	39.1	35.7	26.4	20.6	16.4
P/B	8.0	4.7	4.0	3.5	3.0
EV/EBITDA	28.6	24.1	18.6	14.1	11.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 10 月 24 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com