

Q3 业绩大幅增长 成本控制效果显著

——天孚通信季报点评

通信/通信设备

申港证券
SHENGANG SECURITIES

事件描述:

公司发布 2023 年第三季度业绩报告。2023Q1-Q3, 公司实现营业收入 12.06 亿元, 同比增长 35.57%, 归母净利润 4.39 亿元, 同比增长 58.42%; 扣非归母净利润 4.21 亿元, 同比增长 68.46%; 基本每股收益 1.11 元。

事件点评:

公司季报业绩符合我们之前的预期, 实现营收与净利润大幅增长。这主要受益于全球数据中心建设带动光器件产品需求增长, 特别是高速率产品需求增长较快, 带动公司部分产品线持续扩产提量。

公司坚持长期主义, 不断加大研发力度, 持续提升公司核心技术竞争力。

- 公司坚持创新进取, 前三季度研发费用共计 1.05 亿元, 同比增长 8.9%。
- 公司采取自主研发模式, 拥有各类材料、光学、机械结构、封装等各学科、各专业研发团队, 形成了基础技术研究—工艺设备实现—可靠性测试验证—新品开发设计—新项目预研多层次研发体系, 利用多技术、多工艺、多平台的综合研发能力助力客户新产品早日推向市场。

公司成本控制良好, 毛利率与净利率持续提升, 财务费用大幅减少。

- 公司前三季度毛利率为 52.94%, 同比提升 3.04 个百分点。第三季度毛利率为 55.36%, 同比提升 3.06 个百分点。
- 公司前三季度净利率为 36.46%, 同比提升 5.13 个百分点。第三季度净利率为 37.57%, 同比提升 4.05 个百分点。
- 公司前三季度财务费用共计 -6,036 万元, 同比减少 -152.64%, 主要是利息收入同比增长以及受美元汇率影响带来汇兑收益的同比增加。

投资建议:

我们预计公司 2023-2025 年的营业收入分别为 16.11 亿元、23.82 亿元、34.84 亿元, 归母净利润为 5.87 亿元、7.85 亿元、11.06 亿元, 对应 PE 为 55.79X、41.71X、29.60X。维持“买入”评级。

风险提示:

需求不及预期的风险: 若产品下游需求不及预期, 公司可能无法持续实现业绩增长。新产品业务发展不及预期风险: 如果公司该部分新领域产品未来拓展不达预期, 可能无法对公司长期业绩产生正向作用。国际争端风险: 若相关国家贸易政策发生明显不利变化, 可能会对公司的采购、销售产生一定的影响, 从而对公司的经营业绩。

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1,032.39	1,196.39	1,610.60	2,382.16	3,484.23
增长率 (%)	18.20%	15.89%	34.62%	47.91%	46.26%
归母净利 (百万元)	306.39	402.94	586.74	784.95	1,105.91
增长率 (%)	9.77%	31.51%	45.61%	33.78%	40.89%
净资产收益率 (%)	13.13%	15.35%	20.09%	23.67%	28.56%
每股收益 (元)	0.79	1.03	1.49	1.99	2.80
PE	105.18	80.58	55.79	41.71	29.60
PB	13.91	12.44	11.21	9.87	8.45

资料来源: wind, 申港证券研究所

评级

买入 (维持)

2023 年 10 月 20 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

张建军

研究助理

zhangjianyu@shgsec.com

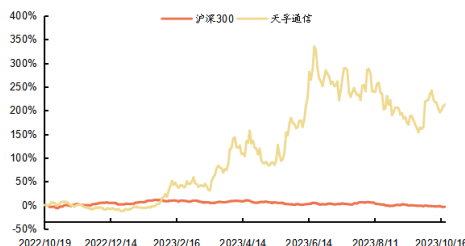
SAC 执业证书编号: S1660121110002

交易数据

时间 2023.10.20

总市值/流通市值 (亿元)	327/300
总股本 (万股)	39489
资产负债率 (%)	11.72%
每股净资产 (元)	7.32
收盘价 (元)	82.90
一年内最低价/最高价 (元)	25.14/125.59

公司股价表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《天孚通信 (300394.SZ) 半年度点评报告: 有源业绩增长显著 积极推进全球布局》2023-08-25
- 2、《天孚通信 (300394.SZ) 深度报告: 内生外延构建优势 布局新品加速成长》2023-02-10

表 1: 公司盈利预测表

利润表	单位:百万					资产负债表	单位:百万				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1032	1196	1611	2382	3484	流动资产合计	1839	2169	2516	3016	4078
营业成本	520	579	764	1138	1681	货币资金	515	673	1233	1318	1876
营业税金及附加	8	11	12	20	28	应收账款	264	305	388	571	830
营业费用	15	18	24	35	49	其他应收款	1	1	1	1	2
管理费用	68	63	81	118	171	预付款项	4	3	5	8	11
研发费用	100	123	153	226	331	存货	174	186	230	337	488
财务费用	-4	-20	-90	-13	-8	其他流动资产	7	19	18	27	40
资产减值损失	-10	-16	-35	-26	-30	非流动资产合计	712	732	726	720	714
公允价值变动收益	0	2	3	3	3	长期股权投资	7	8	8	8	8
投资净收益	17	27	20	35	28	固定资产	569	592	554	523	499
营业利润	345	451	658	879	1240	无形资产	53	50	49	48	48
营业外收入	1	3	1	2	1	商誉	30	30	30	30	30
营业外支出	1	3	0	1	1	其他非流动资产	7	14	15	22	32
利润总额	345	451	658	880	1240	资产总计	2551	2901	3242	3736	4792
所得税	37	46	69	91	129	流动负债合计	180	233	277	371	866
净利润	309	405	590	789	1111	短期借款	1	0	0	0	378
少数股东损益	2	2	3	4	5	应付账款	79	81	113	164	235
归属母公司净利润	306	403	587	785	1106	预收款项	3	0	2	3	5
EBITDA	408	511	569	952	1321	一年内到期的非流动负债	3	3	3	3	3
EPS（元）	0.79	1.03	1.49	1.99	2.80	非流动负债合计	35	31	31	31	31
主要财务比率						长期借款	0	0	0	0	0
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	应付债券	0	0	0	0	0
成长能力						负债合计	215	264	307	402	896
营业收入增长	18.20%	15.89%	34.62%	47.91%	46.26%	少数股东权益	3	11	14	18	23
营业利润增长	7.07%	30.70%	46.06%	33.63%	41.00%	实收资本（或股本）	392	394	395	395	395
归属于母公司净利润增长	9.77%	31.51%	45.61%	33.78%	40.89%	资本公积	1004	1046	1046	1046	1046
获利能力						未分配利润	844	1065	1326	1676	2168
毛利率(%)	49.68%	51.62%	52.55%	52.22%	51.75%	归属母公司股东权益合计	2333	2626	2920	3316	3872
净利率(%)	29.89%	33.85%	36.61%	33.11%	31.90%	负债和所有者权益	2551	2901	3242	3736	4792
总资产净利润（%）	12.01%	13.89%	18.10%	21.01%	23.08%	现金流量表					
ROE(%)	13.13%	15.35%	20.09%	23.67%	28.56%	单位:百万					
						2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
偿债能力						经营活动现金流	370	464	515	540	827
资产负债率(%)	8%	9%	9%	11%	19%	净利润	309	405	590	789	1111
流动比率	10.24	9.30	9.10	8.12	4.71	折旧摊销	67	80	80	86	89
速动比率	9.27	8.50	8.26	7.22	4.15	财务费用	-4	-20	-90	-13	-8
营运能力						应收账款减少	-3	-41	-83	-183	-259
总资产周转率	0.50	0.44	0.52	0.68	0.82	预收帐款增加	0	-3	2	1	2
应收账款周转率	4	4	5	5	5	投资活动现金流	-660	-180	248	-79	-104
应付账款周转率	12.60	14.91	16.59	17.21	17.48	公允价值变动收益	0	2	3	3	3
每股指标（元）						长期股权投资减少	2	-1	0	0	0
每股收益(最新摊薄)	0.79	1.03	1.49	1.99	2.80	投资收益	17	27	20	35	28
每股净现金流(最新摊薄)	0.88	0.39	1.42	0.21	1.41	筹资活动现金流	634	-128	-203	-376	-164
每股净资产(最新摊薄)	5.96	6.66	7.40	8.40	9.81	应付债券增加	0	0	0	0	0
估值比率						长期借款增加	-1	0	0	0	0
P/E	105.18	80.58	55.79	41.71	29.60	普通股增加	193	2	1	0	0
P/B	13.91	12.44	11.21	9.87	8.45	资本公积增加	596	42	0	0	0
EV/EBITDA	78.35	62.66	55.41	32.99	23.65	现金净增加额	344	155	561	84	559

资料来源: wind, 申港证券研究所

研究助理简介

张建宇，北京科技大学工学硕士，曾先后就职于华为和中国移动，多年 ICT 行业工作经验，2021 年 11 月加入申港证券，担任通信行业研究员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人**独立**研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，**不受任何第三方的影响和授意**。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**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**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）