

天孚通信（300394）动态点评

## 23年业绩快报高增长，致力于成为全球领先的光器件企业

2024年03月22日

### 【事项】

- ◆ **公司发布2023年业绩快报。**2023年实现营收19.38亿，同比增长62%，归母净利润7.29亿，同比增长81%。这主要得益于公司前瞻布局和研发投入的增加，公司2018至2022年研发投入年均复合增长率30.80%，使得新产品快速满足客户需求，同时公司持续信息系统升级和自动化升级、江西生产基地降本增效，产能利用率明显提升。
- ◆ **公司致力于成为全球领先的光器件企业。**2018至2022年归母净利润年均复合增长率31.20%。公司凭借在光器件领域深厚的技术和工艺积累，抓住了全球数据中心规模建设、人工智能AI技术和算力需求增长等市场机遇，高速光引擎、800G光器件、车载激光雷达用光器件、保偏光器件等项目进展顺利。公司也利用激光雷达和光通信用光器件的技术复用性，开拓激光雷达市场并实现量产交付。公司加快泰国工厂的建设，为客户提供全球多基地的产能选择。
- ◆ **2023年的增长得益于2018年代工产品线启动。**天孚通信代工特色是以工带料，从陶瓷套管对日本的进口替代开始，18年沉淀了16条产品线，垂直整合为客户提供一站式服务。上市八年以来，从OSA代工、Box封装代工，现以“光器件整体解决方案+先进光学封装制造（OEM/ODM）”两大板块为业务核心。高端光器件整体解决方案，包括十六条产品线、八大解决方案，覆盖了所有光模块用的光无源器件。先进光学封装制造，已经完成了OSA、BOX、COB、TO、硅光等多种光器件封装平台的光引擎、高速光器件的ODM/OEM业务。从传统光无源器件产品线，到集成度更高的高速光引擎ODM业务，两板块的协同也为公司进一步拓展汽车电子（激光雷达）、医疗检测添翼。公司自研自产的各种光学材料和光组件有效保障品质一致性和成本控制，转化为客户成本的显著下降。现在几乎所有主流光模块厂商都是公司客户，公司坚持代工，不跟客户竞争，深得客户信任，通过比同行拥有品牌、研发、品质、规模优势，就己能占据较好市场地位。
- ◆ **公司的发展依托于外延并购+内生研发。**公司2016年通过收购获得纳米级精密光学透镜技术，2018年收购AWGMux/Demux无源解决方案业务，2020年收购增强了高端镀膜技术，2021年完成定增预估达产后年营收约10亿对应新增高速光引擎48万与硅光光引擎6万。CPO共封装光学，也是通过将交换芯片和光引擎紧密封装在一起，大大缩短了信号传输距离，从而提高了传输效率。

**东方财富证券**  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（维持）

### 东方财富证券研究所

证券分析师：邹杰

证书编号：S1160523010001

联系人：刘琦

电话：021-23586475

### 相对指数表现



### 基本数据

总市值（百万元）	63758.42
流通市值（百万元）	58370.18
52周最高/最低（元）	172.00/42.08
52周最高/最低（PE）	115.65/44.49
52周最高/最低（PB）	24.45/6.83
52周涨幅（%）	257.17
52周换手率（%）	1232.36

### 相关研究

- 《23年业绩预告发布，受益AI及算力需求景气高，公司高速率产品增长较快》  
2024.01.29
- 《AI拉动高速光器件需求，订单饱和，盈利能力改善》  
2023.10.26
- 《华为打造算力底座，受益AI与算力需求增加公司加速高速光器件规模量产》  
2023.10.11
- 《年报及一季报业绩均高增，行业高景气有望延续》  
2021.04.27
- 《业绩预告高增，股权激励增强稳定性》  
2021.01.27

## 【评论】

- ◆ 公司定位于**高端光器件产品解决方案**。公司成为了各大主流客户的核心供应商。以江西、深圳、苏州作为量产基地，泰国的大规模生产基地也将于 24 年投入运营，实现每年数亿只光器件和光组件产品交付全球客户。
- ◆ 天孚光通信是业界领先的高端无源器件垂直整合方案提供商、高速光器件封装 ODM/OEM 厂商。公司已成为全球光纤连接细分领域的一流企业，旗下产品广泛应用于电信通信、数据通信、物联网等领域，以高精度、高稳定性、高品质在通信产业链中广泛赢得客户信赖。通过自主研发和外延并购，经过十余年耕耘，在精密陶瓷、工程塑料、光学玻璃等基础材料领域积累沉淀了多项全球领先的工艺技术，形成了 Mux/Demux 耦合制造技术、FA 光纤阵列设计制造技术、BOX 封装制造技术、并行光学设计制造技术、光学元件镀膜技术、纳米级精密模具设计制造技术、金属材料微米级制造技术、陶瓷材料成型烧结技术共八大技术和创新平台。公司已从精密元器件厂商发展成为拥有多种器件和封装技术能力的复合平台型企业。公司 2018 年至 2023 年连续六年荣获“中国光器件与辅助设备及原材料最具竞争力企业 10 强”奖项，连续多年被行业主流客户评为优秀供应商，天孚品牌已被海内外多家客户认同。受益 AI 与算力需求增加，公司加速高速光器件的研发和规模量产，以满足客户需求。我们调整了盈利预测，预计公司 2023-2025 年实现营收 19.38/28.95/40.14 亿元，实现归母净利润为 7.29/11.00/15.34 亿元，对应 PE 为 79.42/52.70/37.77 倍，维持“增持”评级。

## 【风险提示】

AI 算力投资不及预期风险。

### 盈利预测

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	1196.39	1938.98	2895.78	4014.07
增长率(%)	15.89%	62.07%	49.34%	38.62%
EBITDA（百万元）	487.11	896.06	1317.08	1807.91
归属母公司净利润（百万元）	402.94	729.90	1100.05	1534.64
增长率(%)	31.51%	81.14%	50.71%	39.51%
EPS(元/股)	1.03	1.85	2.79	3.89
市盈率 (P/E)	24.64	79.42	52.70	37.77
市净率 (P/B)	3.80	18.64	15.33	12.28
EV/EBITDA	19.14	63.80	43.19	31.18

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。