

天孚通信（300394.SZ）

高速光器件需求持续稳定增长，24 全年业绩实现稳步提升

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1,196	1,939	3,686	5,906	7,889
增长率 yoy（%）	15.9	62.0	90.2	60.2	33.6
归母净利润（百万元）	403	730	1,397	2,225	2,979
增长率 yoy（%）	31.5	81.1	91.4	59.3	33.9
ROE（%）	15.4	21.7	32.2	35.7	33.6
EPS 最新摊薄（元）	0.73	1.32	2.52	4.02	5.38
P/E（倍）	149.3	82.4	43.1	27.0	20.2
P/B（倍）	22.9	18.8	14.3	9.9	6.9

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件。1月17日，公司发布2024年度业绩预告。2024年，公司预计实现归母净利润12.55亿元-14.01亿元，预计同比增长72.00%-92.00%；预计实现扣非后归母净利润12.15亿元-13.71亿元，预计同比增长68.86%-90.53%。

高速光器件需求持续增长，助力公司全年净利润稳步提升。2024年，公司预计实现归母净利润12.55亿元-14.01亿元，预计同比增长72.00%-92.00%；预计实现扣非后归母净利润12.15亿元-13.71亿元，预计同比增长68.86%-90.53%，公司预计非经常性损益对归母净利润影响约为3,000万元-4,000万元。净利润的同比提升主要得益于公司持续的研发投入、自动化替代以及流程优化。全球数据中心建设带动了高速光器件产品需求的持续稳定增长，进而带动公司有源和无源产品线营收增长。同时，从费用端来看，受利息收入、汇兑收益影响，财务费用同比下降，给净利润带来了正向影响。

研发投入助力产品迭代升级，全球化布局稳步推进。公司持续推进高速率器件业务提质扩容，提高工艺技术和客户交付量；同时积极进行适用于各种特殊应用场景的Fiber Array器件产品开发、适用于硅光模块特殊光纤器件及单通道高功率激光器产品开发、单波200G光发射器件的开发、适用于高速光模块的多通道接收波长解复用器件（POSA）的开发等，持续推进针对硅光技术平台和CPO相关配套产品等多个研发项目。激光雷达业务方面，公司已为部分激光雷达厂商提供批量产品交付，同时为海内外多个不同技术路线客户提供研发送样验证，产品覆盖多样类别光器件；同时积极推进全球化产业布局，逐步完善以苏州为中国总部，新加坡为海外总部，江西与泰国为量产基地的全球网状布局。我们认为，随着人工智能的发展，算力需求增加，公司深耕高速光器件产品，积极推进全球化布局，未来业绩或将持续快速增长。

盈利预测与投资评级：我们预计公司2024-2026年归母净利润为13.97/22.25/29.79亿元，2024-2026年EPS分别为2.52/4.02/5.38元，当前股价对应PE为43/27/20倍，鉴于光通信行业需求稳定增长，公司高速率产品扩产提量，我们持续看好公司未来业绩，维持“买入”评级。

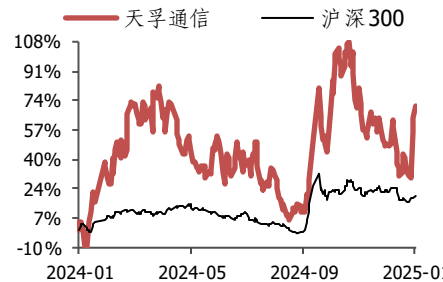
风险提示：市场需求不及预期风险；行业政策变化风险；国际贸易风险；竞

买入（维持评级）

股票信息

行业	通信
2025 年 1 月 20 日收盘价（元）	113.47
总市值（百万元）	62,859.22
流通市值（百万元）	62,726.72
总股本（百万股）	553.97
流通股本（百万股）	552.80
近 3 月日均成交额（百万元）	2,499.07

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

分析师 姚久花

执业证书编号：S1070523100001

邮箱：yaojiuhua@cgws.com

联系人 李心怡

执业证书编号：S1070123110024

邮箱：lixinyi@cgws.com

相关研究

- 《24Q3 业绩实现稳步增长，高速率器件提质扩容助力未来发展—天孚通信 24Q3 点评》2024-10-28
- 《高速光器件需求持续增长，公司 24H1 营收利润快速增长—天孚通信业绩点评》2024-08-27
- 《高速光器件产品需求持续高增，带动公司业绩预期大幅增长—天孚通信 24H1 业绩预告点评》2024-07-19

争格局加剧风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2169	3045	4070	6347	7495
现金	673	1864	1585	3780	3708
应收票据及应收账款	323	428	1298	1337	2059
其他应收款	1	2	3	6	7
预付账款	3	4	9	12	17
存货	186	256	684	721	1214
其他流动资产	983	491	491	491	491
非流动资产	732	853	1662	2609	3260
长期股权投资	8	8	11	12	13
固定资产	592	616	1354	2202	2853
无形资产	50	49	48	47	43
其他非流动资产	82	179	248	348	351
资产总计	2901	3898	5732	8957	10755
流动负债	233	504	1318	2640	1785
短期借款	0	0	711	1678	808
应付票据及应付账款	116	277	414	722	770
其他流动负债	117	227	193	240	207
非流动负债	31	31	31	31	31
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	31	31	31	31	31
负债合计	264	535	1349	2672	1816
少数股东权益	11	171	181	191	204
股本	394	395	553	553	553
资本公积	1046	1073	915	915	915
留存收益	1195	1727	2442	3541	5015
归属母公司股东权益	2626	3193	4203	6094	8735
负债和股东权益	2901	3898	5732	8957	10755

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	464	902	232	2637	1954
净利润	405	730	1407	2235	2992
折旧摊销	83	90	112	211	316
财务费用	-20	-59	-56	-37	-103
投资损失	-27	-16	-38	-53	-55
营运资金变动	-10	66	-1208	268	-1193
其他经营现金流	33	91	16	13	-4
投资活动现金流	-180	258	-882	-1101	-909
资本支出	112	204	960	1137	975
长期投资	-95	445	-3	-1	-1.29
其他投资现金流	26	18	80	37	68
筹资活动现金流	-128	-9	-340	-308	-246
短期借款	-1	0	711	967	-871
长期借款	0	0	0	0	-0.03
普通股增加	2	1	158	0	0
资本公积增加	42	27	-158	0	0
其他筹资现金流	-172	-37	-1051	-1276	624
现金净增加额	158	1155	-990	1228	798

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1196	1939	3686	5906	7889
营业成本	579	886	1696	2676	3589
营业税金及附加	11	17	28	47	67
销售费用	18	18	46	71	98
管理费用	63	83	155	236	316
研发费用	123	143	304	484	686
财务费用	-20	-59	-56	-36.97	-103
资产和信用减值损失	-14	-23	-17	-18	2
其他收益	12	16	22	34	37
公允价值变动收益	2	1	5	2	3
投资净收益	27	16	38	53	55
资产处置收益	0	1	0	0	0
营业利润	451	862	1562	2501	3331
营业外收入	3	0	7	4	5
营业外支出	3	21	4	8	9
利润总额	451	841	1565	2498	3328
所得税	46	111	158	262	336
净利润	405	730	1407	2235	2992
少数股东损益	2	-0.0004	10	11	12
归属母公司净利润	403	730	1397	2225	2979
EBITDA	514	875	1647	2701	3607
EPS (元/股)	0.73	1.32	2.52	4.02	5.38

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	15.9	62.0	90.2	60.2	33.6
营业利润 (%)	30.7	91.3	81.2	60.2	33.2
归属母公司净利润 (%)	31.5	81.1	91.4	59.3	33.9
获利能力					
毛利率 (%)	51.6	54.3	54.0	54.7	54.5
净利率 (%)	33.8	37.6	38.2	37.8	37.9
ROE (%)	15.4	21.7	32.2	35.7	33.6
ROIC (%)	14.6	21.2	28.0	28.7	31.1
偿债能力					
资产负债率 (%)	9.1	13.7	23.5	29.8	16.9
净负债比率 (%)	-24.7	-54.8	-19.6	-33.3	-32.4
流动比率	9.3	6.0	3.1	2.4	4.2
速动比率	8.4	5.5	2.5	2.1	3.5
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.6	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	4.2	5.3	4.5	4.7	4.8
应付账款周转率	7.2	6.3	6.7	6.5	6.6
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.73	1.32	2.52	4.02	5.38
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.84	1.63	0.42	4.76	3.53
每股净资产 (最新摊薄)	4.74	5.76	7.57	10.96	15.71
估值比率					
P/E	149.3	82.4	43.1	27.0	20.2
P/B	22.9	18.8	14.3	9.9	6.9
EV/EBITDA	113.9	66.2	35.8	21.4	15.8

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证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他人作出邀请。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044

传真：86-10-88366686