

公司研究 | 点评报告 | 天孚通信 (300394.SZ)

盈利水平维持高位，前瞻布局光互联技术

报告要点

全球 AI 算力需求持续爆发，带动高速光引擎及其核心光器件需求爆发，公司作为光器件龙头深度受益，Q1 营收及业绩增长，毛利率维持高位，盈利能力强劲。同时，公司积极备货扩产保障交付，海外产能稳步释放，并前瞻性布局 CPO、400G EAM 等前沿技术，成长路径清晰，龙头地位稳固。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



黄天佑

SAC: S0490522050005



操俊茹

盈利水平维持高位，前瞻布局光互联技术

事件描述

公司发布 2026 年第一季度报告。26Q1 实现营业收入 13.3 亿元，同比+40.8%，环比+6.8%；归母净利润 4.9 亿元，同比+45.8%，环比-10.8%；扣非归母净利润 4.9 亿元，同比+48.4%，环比-9.5%。

事件评论

- 高速光器件需求旺盛，盈利能力保持高水平：**受益于人工智能行业的加速发展与全球数据中心建设，高速光器件产品需求持续稳定增长。26Q1 公司实现营收 13.3 亿元，同比+40.8%，环比+6.8%；归母净利润 4.9 亿元，同比+45.8%，环比-10.8%。26Q1 公司毛利率 56.6%，同比+3.6pct；归母净利率 37.0%，同比+1.3pct，整体盈利能力维持在较高水平。费用方面，26Q1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.4%/2.8%/6.6%/1.8%，同比-0.1pct/-0.9pct/+0.1pct/+2.9pct；其中财务费用提升系汇兑损失同比增加所致。
- 持续加码研发投入，产业联合共拓技术蓝海：**面对光通信更高速率、更高集成化演进的产业趋势，公司坚定技术立企，26Q1 研发费用达 0.87 亿元，同比大幅增长 42.0%，主要用于研发项目的深入投入及高端研发人才体系的建设。OFC 2026 上，公司首次展出了 2.5D 等多种高密度系统集成技术方案，并与 OpenLight 联合展示 TGV 衬底的 400G EAM。2 月，公司与 SuperX 合作成立新加坡合资公司，整合双方资源打造下一代一站式 AIDC 光连接解决方案。此外，公司有望深度参与 CPO 交换机的光器件及工艺环节，Scale-up 光互联需求增长，凭借前瞻性技术卡位和产业合作，公司长期竞争优势有望持续强化。
- 积极备产保障订单交付，加速泰国工厂提产：**为应对旺盛的下游需求，公司积极进行战略备货，26Q1 末预付款项较上年末激增 365.1%，主要系预付材料款增加；存货规模达到 5.39 亿元，较上年末增长 17.8%，显示出公司充足的在手订单及对核心物料的强力保障能力。公司积极进行产能扩张，期末其他非流动资产较年初增长 400.2%，主要系预付设备款增加；4 月公司苏州高新区新总部开工，项目达产后预计高速光组件、光器件等产品年产 100 万件；同时加速泰国工厂的提产进度，并持续推进自动化与智能化升级，为全球交付体系完善和产能提升充分准备。
- 盈利预测及投资建议：**全球 AI 算力需求持续爆发，带动高速光引擎及其核心光器件需求爆发，公司作为光器件龙头深度受益，Q1 营收及业绩增长，毛利率维持高位，盈利能力强劲。同时，公司积极备货扩产保障交付，海外产能稳步释放，并前瞻性布局 CPO、400G EAM 等前沿技术，成长路径清晰，龙头地位稳固。**预计 2026-2028 年归母净利润为 31.18 亿元、41.78 亿元、60.72 亿元，对应同比增速 55%、34%、45%，对应 PE 为 88 倍、66 倍、45 倍，重点推荐，维持“买入”评级。**

风险提示

- 1、宏观经济与下游需求波动风险；
- 2、供应链稳定性风险；
- 3、技术迭代升级风险；
- 4、海外产能爬坡不及预期风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	353.00
总股本(万股)	77,742
流通A股/B股(万股)	77,585/0
每股净资产(元)	7.69
近12月最高/最低价(元)	388.94/66.19

注：股价为 2026 年 4 月 21 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《1.6T 光引擎规模量产，产能+技术壁垒持续兑现》2026-04-11
- 《物料供应有望改善，泰国产线持续爬坡》2025-11-04
- 《Q2 营收&业绩增长迅猛，有源贡献显著增量》2025-08-28



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、宏观经济与下游需求波动风险：**若全球 AI 算力资本开支放缓或数据中心建设进度不及预期，可能导致高速光器件需求增速下滑。
- 2、供应链稳定性风险：**高速光模块/光引擎部分核心原材料依赖第三方供应商，若供应商无法及时保质保量供货，可能影响公司生产经营并增加成本。
- 3、技术迭代升级风险：**光通信技术演进迅速，若公司在下一代高速率光引擎或新兴技术方向上的研发进度落后于竞争对手，可能面临增量市场份额流失的风险。
- 4、海外产能爬坡不及预期风险：**若泰国工厂的设备调试及提产进度受阻，可能对海外核心客户的交付节奏产生阶段性影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	5163	8425	11034	15843	货币资金	2997	4272	7754	12629
营业成本	2377	4266	5603	8101	交易性金融资产	210	210	210	210
毛利	2786	4159	5431	7742	应收账款	1122	2770	3628	5209
%营业收入	54%	49%	49%	49%	存货	457	1403	1689	2220
营业税金及附加	57	84	110	158	预付账款	21	68	90	130
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	42	754	990	1405
销售费用	21	29	33	43	流动资产合计	4848	9477	14361	21802
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	9	9	9	9
管理费用	131	194	221	269	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	2%	2%	2%	固定资产合计	1115	1190	1265	1340
研发费用	267	379	419	555	无形资产	90	90	90	90
%营业收入	5%	5%	4%	4%	商誉	30	30	30	30
财务费用	-31	-57	-57	-107	递延所得税资产	113	113	113	113
%营业收入	-1%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	244	244	244	244
加: 资产减值损失	-32	-25	-15	-15	资产总计	6449	11153	16112	23628
信用减值损失	-19	-22	-15	-12	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	403	1519	1996	2885
投资收益	10	17	17	24	预收账款	0	0	0	0
营业利润	2352	3584	4802	6979	应付职工薪酬	97	341	448	648
%营业收入	46%	43%	44%	44%	应交税费	132	253	331	475
营业外收支	-8	0	0	0	其他流动负债	278	356	461	656
利润总额	2344	3584	4802	6979	流动负债合计	909	2469	3235	4665
%营业收入	45%	43%	44%	44%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	326	466	624	907	应付债券	0	0	0	0
净利润	2018	3118	4178	6072	递延所得税负债	1	1	1	1
归属于母公司所有者的净利润	2017	3118	4178	6072	其他非流动负债	26	26	26	26
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	937	2497	3263	4693
EPS (元)	2.59	4.01	5.37	7.81	归属于母公司所有者权益	5506	8649	12842	18929
					少数股东权益	7	7	7	7
现金流量表 (百万元)					股东权益	5513	8656	12849	18935
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	6449	11153	16112	23628
经营活动现金流净额	1868	1364	3571	4955					
取得投资收益收回现金	9	17	17	24	基本指标				
长期股权投资	-1	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-319	-105	-105	-105	每股收益	2.59	4.01	5.37	7.81
其他	46	0	0	0	每股经营现金流	2.40	1.75	4.59	6.37
投资活动现金流净额	-265	-88	-88	-81	市盈率	78.24	88.01	65.69	45.20
债券融资	0	0	0	0	市净率	28.67	31.73	21.37	14.50
股权融资	36	0	0	0	EV/EBITDA	62.22	77.13	57.01	38.80
银行贷款增加 (减少)	0	0	0	0	总资产收益率	31.3%	28.0%	25.9%	25.7%
筹资成本	-667	0	0	0	净资产收益率	36.6%	36.1%	32.5%	32.1%
其他	-42	0	0	0	净利率	39.1%	37.0%	37.9%	38.3%
筹资活动现金流净额	-673	0	0	0	资产负债率	14.5%	22.4%	20.3%	19.9%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	931	1276	3482	4874	总资产周转率	0.80	0.76	0.68	0.67

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。