



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年04月27日

基础数据

04月24日收盘价(元)	323.87
总市值(亿元)	2,523.47
总股本(亿股)	7.79

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证通信】天孚通信: 1.6T 进入放量阶段, Q2 业绩超预期高增-2025.09.04

分析师: 章林

S0190520070002
zhanglin20@xyzq.com.cn

分析师: 代小笛

S0190521090001
daixiaodi@xyzq.com.cn

分析师: 仇新宇

S0190523070005
qiuxinyu@xyzq.com.cn

分析师: 许梓豪

S0190524070002
xuzihao@xyzq.com.cn

分析师: 陈光毅

S0190526040003
chengguangyi@xyzq.com.cn

分析师: 王灵境

S0190525050001
wanglingjing@xyzq.com.cn

天孚通信(300394.SZ)

公司积极拓展产能, CPO 配套打开成长空间

投资要点:

- **事件:** 2026年4月7日, 公司发布年报, 2026年4月20日, 公司发布2026年一季度财报。
- **AI需求带动高速光器件需求, 公司营收稳步增长。** 2025年公司实现营收51.63亿元, 同比增长58.79%; 实现归母净利润20.17亿元, 同比增长50.15%。2025Q4公司实现营收12.45亿元, 同比增长45.28%, 环比减少14.87%, 实现归母净利润5.52亿元, 同比增长50.35%, 环比减少2.51%。受益于人工智能行业加速发展与全球数据中心建设, 带动了高速光器件产品需求的持续稳定增长, 2026年Q1公司实现营收13.3亿元, 同比增长40.82%, 环比增长6.85%; 实现归母净利润4.92亿元, 同比增长45.79%, 环比减少10.82%。
- **公司重视研发投入, 积极布局前沿光器件。** 2025年公司研发投入2.67亿元, 同比增长14.79%; 2026年Q1, 公司研发投入0.87亿元, 同比增长41.93%, 在高速光器件领域, 公司成功完成1.6T光引擎规模量产和CPO配套光器件的研发; 在无源器件方面, 公司持续研发升级波分复用器件、高密度连接器及微光学组件等高精密无源产品, 并积极布局硅光集成等下一代技术路线, 构建长期产品核心竞争力。
- **优化全球产能布局, 积极拓展新产线。** 目前公司已形成双总部、双生产基地、多地研发中心的产业布局: 在苏州和新加坡分别设立国内外总部; 在苏州、深圳、日本设立研发中心; 在江西和泰国建立量产基地, 为客户提供多元化选择和本地化技术支持与服务。2026年4月19日, 公司新总部(新一代光器件项目)在苏州高新区开工, 此次开工项目集总部运营、高端研发、智能制造于一体, 专注于新一代高速光器件的研发、制造与销售, 项目达产后, 预计年产高速光组件、光器件等产品100万件。
- **盈利预测与投资建议:** 预计公司2026-2028年实现归母净利润32.82、41.82、59.66亿元, 对应4月24日收盘价的PE为76.9、60.3和42.3倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 国际贸易冲突、行业竞争加剧、原材料紧缺、新技术产品发展不及预期

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	5163	7905	9925	14015
同比增长	58.8%	53.1%	25.5%	41.2%
归母净利润(百万元)	2017	3282	4182	5966
同比增长	50.1%	62.7%	27.4%	42.6%
毛利率	54.0%	54.4%	55.0%	55.4%
ROE	36.6%	45.6%	44.3%	47.1%
每股收益(元)	2.59	4.21	5.37	7.66
市盈率	125.1	76.9	60.3	42.3

数据来源: 携宁, 兴业证券经济与金融研究院整理
注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4848	6447	8621	12147
货币资金	2997	3816	5443	7780
交易性金融资产	210	160	110	60
应收票据及应收账款	1124	1711	2140	3020
预付款项	21	32	39	55
存货	457	684	840	1172
其他	40	46	49	60
非流动资产	1601	2157	2557	2913
长期股权投资	9	10	11	11
固定资产	1115	1550	1939	2283
在建工程	203	202	202	201
无形资产	90	97	103	109
商誉	30	30	30	30
其他	154	268	273	279
资产总计	6449	8604	11178	15060
流动负债	909	1368	1694	2367
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	495	751	931	1302
其他	414	616	763	1065
非流动负债	28	28	27	27
长期借款	0	0	0	0
其他	28	28	27	27
负债合计	937	1396	1721	2394
股本	777	779	779	779
未分配利润	3272	4498	6118	8430
少数股东权益	7	7	8	9
股东权益合计	5513	7208	9457	12665
负债及权益合计	6449	8604	11178	15060

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	2017	3282	4182	5966
折旧和摊销	178	55	102	147
营运资金的变动	-408	-391	-290	-586
经营活动产生现金流量	1868	2964	4003	5529
资本支出	-414	-499	-498	-498
长期投资	140	49	49	49
投资活动产生现金流量	-265	-556	-440	-432
债权融资	-40	-2	0	0
股权融资	36	2	0	0
融资活动产生现金流量	-673	-1543	-1936	-2760
现金净变动	885	819	1627	2337

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	5163	7905	9925	14015
营业成本	2377	3608	4471	6252
税金及附加	57	87	109	153
销售费用	21	32	40	56
管理费用	131	154	193	270
研发费用	267	316	387	533
财务费用	-31	-39	-43	-42
投资收益	10	15	19	26
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-19	-10	-10	-10
资产减值损失	-32	-10	-10	-10
营业利润	2352	3822	4868	6940
营业外收支	-8	-8	-8	-8
利润总额	2344	3814	4859	6932
所得税	326	531	676	965
净利润	2018	3283	4183	5967
少数股东损益	0	1	1	1
归属母公司净利润	2017	3282	4182	5966
EPS(元)	2.59	4.21	5.37	7.66

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	58.8%	53.1%	25.5%	41.2%
营业利润增长率	53.2%	62.5%	27.4%	42.6%
归母净利润增长率	50.1%	62.7%	27.4%	42.6%
盈利能力				
毛利率	54.0%	54.4%	55.0%	55.4%
归母净利率	39.1%	41.5%	42.1%	42.6%
ROE	36.6%	45.6%	44.3%	47.1%
偿债能力				
资产负债率	14.5%	16.2%	15.4%	15.9%
流动比率	5.33	4.71	5.09	5.13
速动比率	4.78	4.18	4.56	4.61
营运能力				
资产周转率	92.3%	105.0%	100.3%	106.8%
每股资料(元)				
每股收益	2.59	4.21	5.37	7.66
每股经营现金	2.40	3.80	5.14	7.10
估值比率(倍)				
PE	125.1	76.9	60.3	42.3
PB	45.8	35.0	26.7	19.9

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
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的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn