

业绩整体符合预期，新兴业务持续推进打开未来成长空间

2023 年 02 月 01 日

➤ **事件概述：**1 月 30 日，公司发布 2022 年度业绩快报，2022 年预计实现营业收入 12.06 亿元，同比增长 16.77%，实现归母净利润 3.99 亿元，同比增长 30.16%，实现扣非后归母净利润 3.63 亿元，同比增长 30.78%。从 Q4 单季度来看，实现营业收入 3.16 亿元，同比增长 18.56%，环比增长 1.21%，实现归母净利润 1.22 亿元，同比增长 30.23%，环比增长 16.77%。

➤ **业绩符合预期，下游数通市场景气度依旧，募投光引擎项目量产对业绩提供贡献：**2022 年在疫情形势严峻多变的大背景下，公司积极协调物流与生产，确保订单的稳定交付，同时深入推行精益管理，持续寻求降本增效，2022 年营业收入和归母净利润预计分别实现同比 16.77% 和 30.16% 的增长。一方面下游数通市场景气度依旧，依托下游客户加快部署 200G/400G 等高端光模块的契机，带动公司多条光器件产品线产品需求持续稳定增长。另一方面，募投项目“面向 5G 及数据中心的高速光引擎建设项目”致力于垂直整合公司既有有源、无源光器件，开发光收发引擎的一站式整合解决方案，当前该募投项目已经实现量产提效，也为公司业绩的增长提供了一定的贡献。此外，公司境外收入占比在 2022 年上半年已过半，当前外销销售以美元为主，受益于美元汇率波动带来的汇兑收益的增加，也对公司利润也有一定的正向影响。

➤ **聚焦激光雷达业务，静待下游需求放量：**公司依托现有成熟的光器件研发平台，凭借自身在基础材料和元器件、光学设计、集成封装等多个领域的专业积累，能够为激光雷达厂商定制提供符合各项性能要求的光器件产品，具备快速规模上量的交付能力。根据公司公告，公司为激光雷达厂商配套光器件产品目前进展较为顺利，2022 年四季度部分产品已经进入平稳量产，预计 2023 年会有更大规模的交付和更多客户导入量产，公司全力配合客户提升产能保障交付。我们认为，伴随着激光雷达下游需求的持续放量，有望构筑公司的第二增长曲线，进一步打开公司未来的成长空间。

➤ **海外建厂持续推进，优化完善产能布局：**公司积极推进海外产能布局，满足相关客户的需求。根据公司公告，当前海外建厂按计划稳步推进，预计 2023 年海外工厂会投入运营。

➤ **投资建议：**考虑到公司公告募投项目建设完成时间有延期，我们调整盈利预测，预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 3.99/5.23/6.64 亿元，对应 PE 倍数为 28X/21X/17X。公司作为国内稀缺的平台型光器件一站式解决方案提供商，无源业务实力强劲，有源与无源业务协同效应明显平台属性突出，新兴业务高速光引擎及激光雷达业务持续推进，公司成长动力十足。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**下游数通市场和电信市场需求不及预期，新兴业务的拓展情况不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1032	1205	1631	2091
增长率 (%)	18.2	16.8	35.3	28.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	306	399	523	664
增长率 (%)	9.8	30.3	31.1	26.9
每股收益 (元)	0.78	1.02	1.33	1.69
PE	36	28	21	17
PB	4.8	4.0	3.4	2.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 01 月 31 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

28.42 元


分析师 马天谕

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyu@mszq.com

分析师 马佳伟

执业证书：S0100522090004

邮箱：majiawei@mszq.com

相关研究

- 1.天孚通信 (300394.SZ) 2022 年三季报点评：业绩符合预期，数通需求&光引擎放量构筑增长驱动力-2022/10/25
- 2.天孚通信 (300394.SZ) 2022 年中报点评：数通高景气助力业绩稳健增长，新兴领域蓄势待发-2022/08/25
- 3.天孚通信 (300394.SZ) 2022 年半年度业绩快报点评：业绩符合预期，数通领域需求构筑增长驱动力-2022/07/19
- 4.天孚通信 (300394.SZ) 2022 年一季报点评：业绩稳健增长，海外需求高企&汇率走高将构筑双重利好-2022/04/27
- 5.天孚通信 (300394.SZ) 2021 年年报点评：业绩韧性强劲，高速光引擎发力打造第二增长曲线-2022/04/20

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1032	1205	1631	2091
营业成本	520	600	796	1028
营业税金及附加	8	10	13	17
销售费用	15	17	21	27
管理费用	68	76	101	125
研发费用	100	115	147	188
EBIT	322	388	553	706
财务费用	-4	-37	-8	-11
资产减值损失	-10	-6	-6	-6
投资收益	17	17	17	17
营业利润	345	447	585	743
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	345	447	585	743
所得税	37	48	62	79
净利润	309	399	523	664
归属于母公司净利润	306	399	523	664
EBITDA	397	475	654	819

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	515	738	1014	1427
应收账款及票据	280	429	581	745
预付款项	4	6	8	10
存货	174	191	256	332
其他流动资产	866	854	876	899
流动资产合计	1839	2219	2734	3413
长期股权投资	7	7	7	7
固定资产	569	644	721	784
无形资产	53	49	44	39
非流动资产合计	712	782	852	909
资产合计	2551	3001	3586	4322
短期借款	1	0	0	0
应付账款及票据	102	117	155	200
其他流动负债	76	85	105	129
流动负债合计	180	201	260	329
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	35	35	35	35
非流动负债合计	35	35	35	35
负债合计	215	236	295	364
股本	392	393	393	393
少数股东权益	3	3	3	3
股东权益合计	2336	2765	3291	3957
负债和股东权益合计	2551	3001	3586	4322

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	18.20	16.75	35.33	28.21
EBIT 增长率	3.49	20.32	42.61	27.51
净利润增长率	9.77	30.25	31.05	26.90
盈利能力 (%)				
毛利率	49.68	50.20	51.23	50.85
净利率	29.89	33.11	32.06	31.73
总资产收益率 ROA	12.01	13.30	14.58	15.36
净资产收益率 ROE	13.13	14.45	15.91	16.78
偿债能力				
流动比率	10.24	11.02	10.51	10.37
速动比率	9.25	10.04	9.50	9.33
现金比率	2.87	3.67	3.90	4.33
资产负债率 (%)	8.42	7.88	8.23	8.43
经营效率				
应收账款周转天数	93.35	100.00	100.00	100.00
存货周转天数	122.24	120.00	120.00	120.00
总资产周转率	0.40	0.40	0.45	0.48
每股指标 (元)				
每股收益	0.78	1.02	1.33	1.69
每股净资产	5.94	7.03	8.37	10.07
每股经营现金流	0.94	0.86	1.09	1.44
每股股利	0.40	0.40	0.40	0.40
估值分析				
PE	36	28	21	17
PB	4.8	4.0	3.4	2.8
EV/EBITDA	26.86	21.96	15.53	11.91
股息收益率 (%)	1.41	1.41	1.41	1.41

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	309	399	523	664
折旧和摊销	74	87	101	113
营运资金变动	-10	-140	-187	-203
经营活动现金流	370	337	429	566
资本开支	-124	-147	-170	-170
投资	-555	0	0	0
投资活动现金流	-660	-139	-153	-153
股权募资	790	26	0	0
债务募资	-7	-1	0	0
筹资活动现金流	634	25	0	0
现金净流量	338	223	276	413

分析师承诺

本报告署名分析师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注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026