

天孚通信 (300394)

2022 年 07 月 20 日

2022 年中报预告点评：H1 业绩超预期，环比稳步向上，

高速光引擎与激光雷达有望持续放量

买入（维持）

证券分析师 姚久花

执业证书：S0600522070002

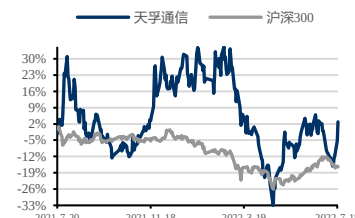
yaojh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	1,032	1,290	1,612	1,964
同比	18%	25%	25%	22%
归属母公司净利润（百万元）	306	383	471	573
同比	10%	25%	23%	22%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.78	0.97	1.20	1.46
P/E（现价&最新股本摊薄）	36.08	28.88	23.48	19.29

投资要点

- **事件：**7 月 18 日，天孚通信发布 2022 年半年度业绩预告，公司实现营业收入 5.77 亿元，同比增长 17.92%；归母净利润 1.74 亿元，同比增长 26.08%；扣非后归母净利润 1.55 亿元，同比增长 22.17%，业绩超预期。
- **上半年订单稳定交付，营收保持稳健增长：**公司上半年实现营业收入 5.77 亿元，其中 2022 年第二季度实现营收 2.94 亿元，环比第一季度增长 3.89%；归母净利润 1.74 亿元，其中 2022 年第二季度归母净利润为 0.91 亿元，环比增长 9.64%。公司积极协调物流与生产，确保订单的稳定交付，实现了营业收入和利润的双增长。一方面，主要得益于全球数据中心建设对光器件产品需求的持续稳定增长；同时公司利用募集资金建设的“面向 5G 及数据中心的高速光引擎建设项目”带来的收入较上年同期增加；另一方面，公司外销以美元为主，汇率波动对公司利润产生一定的正向影响。
- **光通信行业回暖，高速光引擎募投项目顺利落地贡献产能：**电信市场，预计国内 5G 需求落地后产能逐步回暖。数通市场，公司募投建设的“高速光引擎建设项目”进展较为顺利，2022 年 H1 实现收入同比提升，目前正在扩产第二期产能，预计将在 2022H2 贡献持续的增量，实现对客户更大规模的产品交付。我们认为，高速光引擎的量产有助于提升公司在光模块整体的单位价值量，同时数通市场需求驱动将带动公司未来业绩持续向好发展。
- **不断延展产品线，开拓激光雷达新赛道释放产业成长空间：**公司作为上游光学精密器件的头部玩家，不断垂直整合相关产业链，延展产品线，同时围绕光学器件在激光雷达与医疗检测赛道不断扩展。激光雷达方面，公司依托现有成熟的光器件研发平台，为下游激光雷达厂商提供无源光传输组件和有源封装产品，目前已实现为客户小批量产品交付。我们认为，公司激光雷达业务具备快速转换、批量生产的能力，未来成长潜力较大。
- **盈利预测与投资评级：**公司深耕光通信产业电信市场与数通市场，并开拓激光雷达、医疗检测等新领域业务，我们维持公司盈利预期，预计 2022 年-2024 年归母净利润为 3.83/4.71/5.73 亿元，预计 2022 年-2024 年 EPS 分别为 0.97/1.20/1.46 元，当前股价对应的 PE 估值分别为 28.88/23.48/19.29X，综合公司竞争格局与行业壁垒及新产品的交付等因素，我们持续看好天孚通信未来业绩稳健增长，维持“买入”评级。
- **风险提示：**光模块新领域拓展不及预期；高速光模块基础建设不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	28.15
一年最低/最高价	18.60/37.50
市净率(倍)	4.57
流通 A 股市值(百万元)	10,013.78
总市值(百万元)	11,056.10

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.17
资产负债率(% ,LF)	8.55
总股本(百万股)	392.76
流通 A 股(百万股)	355.73

相关研究

《天孚通信(300394)：2022 年一季报点评：业绩稳健增长，新赛道释放产业成长空间》

2022-04-28

《天孚通信(300394)：2021 年年报点评：业绩增长稳健，新赛道进一步打开成长空间》

2022-04-20

《天孚通信(300394)：2021 年度业绩快报点评：内生逻辑持续增长，Q4 业绩超预期》

2022-02-10

天孚通信三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,839	2,668	3,786	5,162	营业总收入	1,032	1,290	1,612	1,964
货币资金及交易性金融资产	1,300	1,983	2,938	4,131	营业成本(含金融类)	520	670	847	1,034
经营性应收款项	356	434	532	652	税金及附加	8	10	13	15
存货	174	239	305	367	销售费用	15	16	19	25
合同资产	0	0	0	0	管理费用	68	77	97	115
其他流动资产	9	11	11	12	研发费用	100	123	153	187
非流动资产	712	816	900	937	财务费用	-4	0	0	0
长期股权投资	7	6	4	2	加:其他收益	15	15	20	25
固定资产及使用权资产	580	647	700	734	投资净收益	17	28	32	39
在建工程	18	44	63	58	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	53	57	60	61	减值损失	-14	0	0	0
商誉	30	40	49	58	资产处置收益	0	0	0	1
长期待摊费用	6	6	6	6	营业利润	345	436	536	651
其他非流动资产	18	18	18	18	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	2,551	3,484	4,686	6,099	利润总额	345	436	536	651
流动负债	180	289	343	414	减:所得税	37	50	60	73
短期借款及一年内到期的非流动负债	4	4	4	4	净利润	309	387	476	578
经营性应付款项	105	180	211	256	减:少数股东损益	2	4	5	5
合同负债	9	9	12	15	归属母公司净利润	306	383	471	573
其他流动负债	61	97	116	139	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.78	0.97	1.20	1.46
非流动负债	35	39	41	42	EBIT	322	393	483	587
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	397	536	657	783
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	49.68	48.06	47.46	47.35
租赁负债	9	11	13	14	归母净利率(%)	29.68	29.68	29.21	29.18
其他非流动负债	26	27	28	28	收入增长率(%)	18.20	24.95	24.96	21.84
负债合计	215	327	385	456	归母净利润增长率(%)	9.77	24.94	23.00	21.71
归属母公司股东权益	2,333	3,150	4,290	5,626					
少数股东权益	3	7	12	17					
所有者权益合计	2,336	3,157	4,301	5,643					
负债和股东权益	2,551	3,484	4,686	6,099					

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	370	465	509	622	每股净资产(元)	5.96	3.95	3.02	2.65
投资活动现金流	-660	-219	-226	-193	最新发行在外股份 (百万股)	393	393	393	393
筹资活动现金流	634	437	672	764	ROIC(%)	15.43	12.62	11.46	10.45
现金净增加额	338	683	955	1,193	ROE-摊薄(%)	13.13	12.15	10.98	10.19
折旧和摊销	74	143	174	195	资产负债率(%)	8.42	9.39	8.21	7.48
资本开支	-124	-248	-259	-234	P/E (现价&最新股本摊薄)	36.08	28.88	23.48	19.29
营运资本变动	-10	-70	-129	-134	P/B (现价)	4.72	7.13	9.31	10.63

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

