

天孚通信 股票代码：300394.SZ

中报预告符合预期，募投项目和新产品助力公司平稳发展

事项：

公司发布 2016 年半年度预告，公司 1-6 月预计归母净利润 5,710.58 万元 -6,186.47 万元，比上年同期增长 20%-30%。

主要观点

1. 预计 1-6 月盈利 5,710 万元-6,186 万元，同比增 20%-30%

公司发布 2016 年半年度预告，公司 1-6 月预计归母净利润 5,710 万元 -6,186 万元，上年同期归母净利润为 4,758.82 万元，同比增长 20%-30%。

2. 募投项目进度低于预期，主要来源于土建时间延长

由于厂房土建、验收及装修时间延长，导致设备进场及安装调试未能按照预期完成，公司对募投项目中光无源器件扩产及升级建设项目延期 9 个月至 2017 年 3 月 31 日，但对项目的投资总额和建设规模不做调整。

公司上市时募集 2.86 亿资金用于光无源器件扩产及升级建设项目和研发中心建设项目。其中光无源器件扩产及升级建设项目达产后将新增年产 10,800 万个陶瓷套管、3,000 万个光纤适配器、4,200 万个光收发接口组件的生产能力，届时公司产能将接近翻番。

3. 新产品将带来新增长点

2016 年 3 月，公司携三款新产品（OSA 高速率光器件、带隔离器光收发组件、BARREL）参加了美国光纤通讯展览会及研讨会。三款新产品项目均已进入小批量生产阶段。未来将为公司带来新的利润增长点。

4. 与国际一流客户合作，彰显公司研发实力

公司的客户包括许多国际一流客户，如华为，中兴，TE，3M，住友等。高端客户结构决定了产品质量要求较高，也为公司提供了 63%以上的高毛利。

5. 2016 年或围绕主营业务展开外延

2016 年，公司将在专注主营业务发展的同时，根据实际情况择机寻找战略合作伙伴，并实施公司主营业务相关的收购兼并计划。

目标价：- RMB

当前股价：38.38RMB

投资评级 推荐

评级变动 首次评级

证券分析师

证券分析师：束海峰



执业编号：S0360514060001
电话：010-66500831
邮箱：shuhaifeng@hcyjs.com

联系人：张弋



电话：010-66500868
邮箱：zhangyi@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	18,585
流通 A 股/B 股(万股)	9,326/-
资产负债率(%)	4.6
每股净资产(元)	3.8
市盈率(倍)	65.23
市净率(倍)	10.53
12 个月内最高/最低价	56.74/16.83

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

6. 投资建议：

公司主营业务清晰，未来将围绕光通信领域做内生和外延扩张，我们看好光通信及数据中心的高景气度带给公司的扩产空间，待募投项目及新产品达产后公司将迎来业绩稳步增长。我们给予 2016-2018 年 EPS 分别为：0.70、0.92 和 1.20 元，对应 PE 为 55X，42X，32X，首次覆盖，给予推荐评级。

7. 风险提示：

- 募投项目进度低于预期
- 外延不及预期

目 录

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	141	259	403	585
应收票据	58	58	58	58
应收账款	82	103	134	174
预付账款	2	2	3	4
存货	35	43	56	73
其他流动资产	223	223	223	223
流动资产合计	540	688	876	1,117
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	96	83	71	61
在建工程	44	44	44	44
无形资产	15	15	15	15
其他非流动资产	12	12	12	12
非流动资产合计	167	154	142	132
资产合计	707	842	1,018	1,249
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	16	20	26	34
预收款项	0	0	0	0
其他应付款	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	14	14	14	14
流动负债合计	30	34	40	48
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	1	1	1	1
非流动负债合计	1	1	1	1
负债合计	30	34	40	48
归属母公司所有者权益	677	807	978	1,201
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	677	807	978	1,201
负债和股东权益	707	842	1,018	1,249

现金流量表

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	-121	108	128	160
现金收益	104	131	163	207
存货影响	-4	-9	-13	-17
经营性应收影响	-13	-21	-32	-41
经营性应付影响	7	4	6	8
其他影响	-216	3	3	3
投资活动现金流	-65	4	4	4
资本支出	-59	-1	0	-1
股权投资	4	4	4	4
其他长期资产变化	-10	0	0	0
融资活动现金流	252	7	12	19
借款增加	0	0	0	0
财务费用	3	7	12	19
股东融资	248	0	0	0
其他长期负债变化	1	0	0	0

利润表

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	237	296	385	501
营业成本	88	109	142	185
营业税金及附加	3	4	5	6
销售费用	4	5	6	8
管理费用	31	39	51	66
财务费用	-3	-7	-12	-19
资产减值损失	1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	4	4	4	4
营业利润	118	150	197	258
营业外收入	3	3	3	3
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	121	153	200	261
所得税	18	23	30	39
净利润	103	130	171	223
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	103	130	171	223
NOPLAT	95	119	154	200
EPS(摊薄) (元)	0.56	0.70	0.92	1.20

主要财务比率

	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入增长率	18.1%	25.0%	30.0%	30.0%
EBIT 增长率	12.7%	25.0%	30.0%	30.0%
归母净利润增长率	16.5%	26.2%	30.9%	30.5%
获利能力				
毛利率	63.1%	63.1%	63.1%	63.1%
净利率	43.6%	44.0%	44.3%	44.4%
ROE	15.3%	16.1%	17.4%	18.5%
ROIC	15.0%	15.5%	16.5%	17.3%
偿债能力				
资产负债率	4.3%	4.1%	4.0%	3.9%
债务权益比	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%
流动比率	1814.1%	2033.7%	2194.8%	2333.7%
速动比率	1697.8%	1905.8%	2054.0%	2180.9%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4
应收帐款周转天数	125	125	125	125
应付帐款周转天数	67	67	67	67
存货周转天数	142	142	142	142
每股指标(元)				
每股收益	0.56	0.70	0.92	1.20
每股经营现金流	-0.65	0.58	0.69	0.86
每股净资产	3.64	4.34	5.26	6.46
估值比率				
P/E	69	55	42	32
P/B	11	9	7	6
EV/EBITDA	58	47	37	29

资料来源：公司报表、华创证券

通讯互联网组分析师介绍

华创证券首席分析师：束海峰

北京邮电大学硕士。曾任职于工业和信息化部电信研究院规划所。2012 年加入华创证券研究所。2012 年水晶球卖方分析师、新财富最佳分析师第六名；2013 年水晶球卖方分析师第四名、新财富最佳分析师第五名；2014 年新财富最佳分析师第三名；2015 年水晶球卖方分析师第二名、新财富最佳分析师第三名团队成员。

华创证券高级分析师：徐景春

武汉理工大学工科双学士。曾任职于腾讯科技股份有限公司、51.COM、盛大游戏，上海原点资产管理有限公司合伙人。2016 年加入华创证券研究所。2010 年荣获上海市软件行业标兵。

华创证券分析师：张弋

北京理工大学硕士。曾任职于汉王科技股份有限公司、联想集团。2014 年加入华创证券研究所。

华创证券分析师：梁斯迪

澳大利亚悉尼科技大学经济学硕士。曾任职于嘉实基金、新宝集独立研究机构。2016 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职 务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	崔文涛	销售副总监	010-66500827	cuiwentao@hcyjs.com
	翁波	销售经理	010-66500810	wengbo@hcyjs.com
	温雪姣	销售经理	010-66500852	wenxuejiao@hcyjs.com
	黄旭东	销售助理	010-66500801	huangxudong@hcyjs.com
	郭赛赛	销售助理	010-63214683	guosaisai@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	郭佳	高级销售经理	0755-82871425	guojia@hcyjs.com
	张昱洁	高级销售经理	0755-83479862	zhangyujie@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	机构销售		luoyingyin@hcyjs.com
	陈艺珺	销售助理		chenyijun@hcyjs.com
上海机构销售部	简佳	销售副总监	021-20572586	jianjia@hcyjs.com
	李茵茵	高级销售经理	021-20572582	liyinyin@hcyjs.com
	杜婵媛	高级销售经理	021-20572583	duchanyuan@hcyjs.com
	沈晓瑜	销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	范婕	销售助理	021-20572587	fanjie@hcyjs.com
	张敏敏	销售助理		zhangminmin@hcyjs.com
非公募业务发展部	石露	副总监	021-20572595	shilu@hcyjs.com
	陈红宇	销售经理	021-20572593	chenhongyu@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	陈晨	销售经理	021-20572597	chenchen@hcyjs.com
	何逸云	销售助理		heyiyun@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
 推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%—20%；
 中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%—10%之间；
 回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%—20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
 中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%；
 回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息，准确表述了分析师的个人观点；分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（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。

本报告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。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海浦东银城中路 200 号 3402 室 华创证券
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-50581170
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572500