

业绩好于预期，光器件一站式平台提升盈利能力

天孚通信 (300394)

事件

公司发布 2020 年三季度报告，1-9 月实现营收 6.57 亿元，同比增长 71.24%，实现归母净利润 2.14 亿元，同比增长 69.9%，实现扣非净利润 1.99 亿元，同比增长 75.33%。

简评

1、三季度业绩维持较高增速，好于预期。

公司第三季度实现收入 2.64 亿元，同比增长 96.2%，环比提升 11.8%；第三季度归母净利润 8818 万元，同比增长 80.43%，环比增长 10.56%，扣非净利润 8282 万元，同比增长 86.58%，环比增长 8.76%。我们认为，公司业绩好于预期，主要原因是，一方面行业景气度较高，订单需求较好，另一方面公司的 OSA 代工、光隔离器、MPO 连接器、LENSARRAY，AWG 封装产品线产能持续释放，毛利率环比提升，同时规模效应带来费用率下降。

2. 产品系列不断丰富，系光器件一站式解决方案提供商。

公司传统业务为陶瓷套管、适配器和组件三大产品，自 2015 年下半年以来陆续推出 OSA 代工、光隔离器、MPO 连接器、LENSARRAY、光学镀膜、插芯、AWG 封装、BOX 封装等新产品线，致力于成为光通信精密元器件一站式解决方案提供商。2020 年公司通过收购天孚精密光学强化光纤阵列透镜 LENSARRAY 产品的布局，通过收购北极光电产品系列，覆盖高端镀膜、光学滤波片、微光学精密组件、WDM 产品领域。

3、5G 规模建设，数据中心需求增加，光器件景气度较高。

根据工信部数据，截至 2020 年 10 月我国已累计开通 5G 基站超 60 万个，今年预计净增 60 万站左右，2021 年预计新建 80 万站左右。5G 带来光模块数量和规格需求的双提升。云厂商资本开支从 2019 年 3 季度开始陆续复苏，虽然海外疫情对不同云厂商投资影响分化，但总体上升趋势确定，光模块需求旺盛。2020 年 400G 批量出货，带动 100G 需求持续增长。公司为 5G 建设布局了 TO 封装、BOX 封装等新产品线，25G OSA 产品预计会有较大增量。数通市场方面，400G 逐步放量，数据中心配套、线缆产品线等预计将为公司带来更多收入和利润贡献。

4、定增强研发投入，提升公司光器件整体解决方案能力。

公司发布定增公告，拟募资 7.86 亿元用于建设面向 5G 及数据中心的高速光引擎建设项目，主要包括激光芯片集成高速光引擎、硅光芯片集成高速光引擎、高速光引擎用零组件。此次定增一方

维持
买入
阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 执证编号：S1440518040002

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

SAC 执证编号：S1440513090003

SFC 中央编号：BEM208

发布日期：2020 年 10 月 22 日

当前股价：55.46 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-4.03/-5.88	-18.86/-20.71	54.94/31.82
12 月最高/最低价 (元)			75.53/31.42
总股本 (万股)			19,856.79
流通 A 股 (万股)			17,603.41
总市值 (亿元)			110.13
流通市值 (亿元)			97.63
近 3 月日均成交量 (万股)			287.08
主要股东			
苏州天孚仁和投资管理有限公司			42.87%

股价表现



相关研究报告

20.07.12	【中信建投通信】天孚通信(300394): 业绩超预期,产线持续扩张
	【中信建投通信】天孚通信(300394): 业绩超预期,订单饱满,新产线持续释
20.04.10	业绩超预期,订单饱满,新产线持续释

面有助于加强公司在高速光引擎产品领域的产品开发和整体水平，公司目前参与多个客户 400G、800G 产品的研发，利用平台的研发能力和优势，逐步向高技术门槛，高附加值，高集成度产品垂直延伸，为下游光模块客户提供整体解决方案。另一方面，可以丰富公司核心产品的战略布局，满足 5G 和数据中心建设对高速光引擎产品的市场需求，实现公司盈利能力的持续提升。

5、投资建议：5G 和云计算需求共振，带来光模块行业的高景气度。公司从传统陶瓷插件到光器件一站式解决方案提供商，在单个光模块中的价值占比由原来的 3% 左右提升到 10% 左右，有望进一步打开成长空间，叠加精细化产线管理，净利率提升。基于公司三季报，我们小幅上调（5.9%）公司 2020 年盈利预测，维持 2021 年预测不变，2020 年、2021 年归母净利润分别为 2.69 亿元、3.76 亿元，对应 PE40 倍、29 倍，维持“买入”评级。

风险提示：海外疫情影响超预期；竞争格局恶化导致毛利率下降；5G 建设放缓；数通光模块需求不及预期；产能爬坡不达预期等。

分析师介绍

阎贵成：北京大学学士、硕士，近 8 年中国移动工作经验，4 年通信行业证券研究工作经验。目前专注于 5G、物联网、云计算、光通信等领域研究。系 2019 年《新财富》、《水晶球》、Wind 通信行业最佳分析师第一名，2019 年金牛奖最佳分析师，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

武超则：中信建投证券研究发展部行政负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师，专注于 TMT 行业研究，包括云计算、在线教育、物联网等。2013-2019 年连续七年《新财富》通信行业最佳分析师第一名，《新财富》白金分析师，2014-2019 年《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2019 年 Wind 通信行业最佳分析师第一名，2019 年金牛奖最佳分析师。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投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,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。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:杨洁
 邮箱: yangjie@csc.com.cn

上海
 浦东新区浦东南路528号上海证券大厦北塔22楼2201室
 电话:(8621) 6882-1612
 联系人:翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:陈培楷
 邮箱: chenpeikai@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk