

苏州天孚光通信股份有限公司（天孚通信， 300394）（300394）

个股分析报告

行业：光通信器件与光互连

报告日期：2026 年 9 月 13 日

数据截至 2026 年 9 月 11 日收盘；技术指标部分数据为盘中/收盘附近数据，布林带为基于 2026 年 8 月 17 日至 9 月 11 日历史收盘价的自行近似测算。

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

天孚通信 2026 年上半年实现营业收入 28.28 亿元，同比增长 15.15%；归母净利润 12.04 亿元，同比增长 33.92%，扣非归母净利润同比增长 36.76%，经营活动现金流净额同比增长 64.57%。但收入增速较 2025 年全年明显放缓，增长主要由无源光器件驱动：无源光器件收入同比增长 77.40%、毛利率 71.90%，有源光器件收入同比下降 19.57%，主要受到部分核心物料供应紧张影响。

公司处于光互连产业链中游偏上游，2025 年光互连元器件收入占营业收入 98.43%，海外收入占比 74.35%，有源光器件收入占比 58.06%。公司已实现 1.6T 光引擎规模量产，并布局 CPO、NPO 及高速光器件，但业绩对数据中心和 AI 算力资本开支、客户验证、核心物料供应、泰国基地爬坡及产品价格变化较为敏感。2025 年综合毛利率由 2024 年的 57.22%降至 53.96%，有源光器件毛利率为 46.63%。

公司客户和供应商集中度较高，2025 年前五大客户销售额占比 89.73%，第一大客户 Fabrinet 占比 63.31%；前五大供应商采购额占比 61.51%，第一大供应商占 34.81%。截至 2026 年 6 月 30 日，应收账款为 11.22 亿元，存货为 4.57 亿元，应收账款规模仍明显高于应付账款，客户订单、采购政策和供应链变化可能对经营现金流及盈利稳定性产生较大影响。

截至 2026 年 9 月 11 日，公司股价收于 261.96 元，总市值约 2857.5 亿元，按机构一致预期计算的 2026—2028 年动态市盈率约为 81.1 倍、51.0 倍和 34.3 倍，市场已对未来数年较高盈利增速进行了较充分定价。技术面上股价位于多条均线密集区域，RSI 约 49.94 处于中性区间，短线指标偏弱且 9 月 11 日主力资金净流出约 7.35 亿元，股价仍处于较高波动状态。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
股票代码	300394
股票简称	天孚通信
注册地址	江苏省苏州市
主要数据口径	主要采用公司 2025 年年度报告，报告期为 2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日
2025 年营业收入	51.63 亿元，同比增长 58.79%
2025 年归母净利润	20.17 亿元
2025 年主营构成	光互连元器件收入 50.82 亿元，占营业收入 98.43%；其他业务收入 0.81 亿元，占比 1.57%
2025 年产品构成	无源光器件收入 20.84 亿元，占比 40.37%；有源光器件收入 29.98 亿元，占比 58.06%；其他业务收入 0.81 亿元，占比 1.57%
海外收入	38.39 亿元，占营业收入 74.35%；内销收入 13.24 亿元，占比 25.65%
生产与研发网络	总部位于苏州、新加坡；量产基地位于江西、泰国春武里；研发中心位于苏州、深圳、日本

2.2 主营业务与产品布局

精密微光学组件解决方案，主要用于数据中心和电信通信

- 波分复用系统级无源解决方案，包括 AWG、WDM、Mux/Demux、Filter 等
- 高精度封装解决方案，包括 OSA、BOX 等光器件封装产品
- 数据中心 AOC 配套无源解决方案
- 数据中心 PSM/DR 配套无源解决方案
- 多通道高速光引擎封装集成解决方案
- 高密度光互连集成解决方案
- ELS 解决方案，即外置光源相关产品
- 激光雷达、生物光子等新兴应用，但截至 2025 年年报披露，相关业务量产时间较短，客户数量和订单规模仍少于光互连主业

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

天孚通信位于光互连产业链中游偏上游，主要承担光零组件、无源光器件、有源光器件、光引擎及先进光学封装环节，不属于完整光模块整机厂商。产业链大致为“光芯片、基础材料→光零组件→光器件/光引擎→可插拔光模块、CPO→数据中心、电信网络和 AI 算力基础设施”。

- 实际采购和使用的投入包括精密陶瓷及氧化锆材料、工程塑料、复合金属、光学玻璃、光芯片、激光器芯片、探测器芯片、光纤、光学滤波片、波分复用相关器件、精密模具、机械零部件、封装材料、自动化设备、测试设备和生产耗材。
- 2025 年光通信元器件营业成本中，原材料成本 17.58 亿元，占 74.56%；直接人工 3.08 亿元，占 13.07%；制造费用 2.92 亿元，占 12.37%。原材料占比由 2024 年的 68.58% 升至 2025 年的 74.56%，主要与有源光器件收入规模和占比提升有关。
- 公司具备精密陶瓷、工程塑料、复合金属、光学设计、零部件制造、组装、测试和封装等部分内部制造能力，但并非完全自给型企业，对光芯片、激光器、探测器及其他关键物料仍存在外部供应依赖。
- 截至 2025 年 12 月 31 日，前五大供应商采购金额 14.72 亿元，占年度采购总额 61.51%；第一大供应商占 34.81%。该数据来自公司 2025 年年报，但供应商名称和具体采购品类未披露，无法交叉核实第一大供应商对应的物料或设备类别。
- 基础陶瓷、工程塑料和普通金属材料等环节，公司凭借规模采购、内部加工和供应商多元化具备一定议价能力；高端光芯片、激光器、探测器、部分进口设备和关键精密物料的供应商议价能力相对更强。
- 部分原材料和设备来自国外进口，公司面临国际贸易争端、关税、进出口条件变化及关键物料阶段性供应趋紧风险，整体对部分关键上游投入品的成本和供给仍具有一定被动性。
- 直接下游主要包括光模块制造商、通信设备商、数据中心光互连设备供应商、激光雷达厂商及其他光电器件集成企业，终端应用覆盖 AI 算力数据中心、传统电信通信、车载激光雷达、ADAS、测绘和生物光子等领域。
- 2025 年前五大客户销售额 46.33 亿元，占年度销售总额 89.73%；第一大客户 Fabrinet 销售额 32.69 亿元，占年度销售总额 63.31%。上述集中度数据为公司 2025 年年报口径。
- Fabrinet 是全球光通信及光电产品制造服务企业。公司年报未披露第二至第五大客户名称，因此无法进一步核验其对应的终端客户或具体产品；前五大客户集中度数据来源单一，具体以最新年报为准。
- 公司通过直销和大客户策略销售，产品需要经过客户认证、可靠性测试及长期导入，技术、工艺和认证形成一定客户黏性及议价基础。

- 但公司销售高度依赖大型客户，客户采购规模、产品路线和价格谈判会显著影响收入与毛利率。光器件行业竞争较为激烈，大多数产品面临降价压力；若产品价格下降速度快于材料、良率和制造效率改善，公司整体毛利率可能下滑。
- 公司下游议价关系并非单纯由技术壁垒决定：一方面，光引擎和关键器件的认证壁垒带来一定议价能力；另一方面，前五大客户占比接近九成、第一大客户占比超过六成，使公司对大客户订单、采购政策和价格变化较为敏感。
- 截至 2025 年 12 月 31 日合并口径，应收账款 11.22 亿元、存货 4.57 亿元、应付账款 4.03 亿元、合同负债 1.61 亿元。应收账款约相当于 2025 年营业收入的 21.7%、归母净利润的 55.6%；应收账款由 2024 年的 7.76 亿元增至 2025 年的 11.22 亿元，增幅约 44.5%，低于营业收入 58.8% 的增速。应付账款由 2024 年的 2.31 亿元增至 2025 年的 4.03 亿元，合同负债为 1.61 亿元，对部分应收账款形成一定资金占用对冲，但应收账款绝对规模仍明显高于应付账款。公司年报未直接披露应收账款周转天数，上述比例为基于年末余额与年度数据的静态计算，不能单独证明公司对下游拥有较强议价权。
- 截至 2025 年 12 月 31 日，前五大供应商占年度采购总额 61.51%，第一大供应商占 34.81%；前五大客户占年度销售总额 89.73%，第一大客户 Fabrinet 占 63.31%。客户与供应商集中度数据主要来自公司 2025 年年度报告；除 Fabrinet 外的前四大客户及全部主要供应商名称未披露，具体业务关系、物料类别和集中度风险无法进一步交叉核实。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2022 年	约 51.62%	约 33.85%	公司以无源光器件及光通信元器件为主，产品结构和规模化程度较 2023 年以后相对较低，但垂直整合和精密制造仍带来较高毛利。
2023 年	约 54.30%	约 37.65%	AI 算力和数据中心建设推动 400G、800G 高速光器件需求增长，高速率产品收入增加；江西生产基地自动化和规模效应改善，盈利能力提升。
2024 年	约 57.22%	约 41.32%	有源和无源产品均受全球数据中心建设带动，高速产品需求增长，产能利用率和产品结构改善，综合毛利率达到近年高位；无源光器件毛利率约 68.41%，有源光器件毛利率约 46.69%。
2025 年	约 53.96%	约 39.07%	有源光器件及高速光引擎收入高速增长，但有源产品原材料成本较高、收入占比提升，且泰国基地处于产能爬坡阶段，叠加产品价格压力，综合毛利率较 2024 年下降约 3.26 个百分点；无源光器件毛利率为 63.67%，有源光器件毛利率为 46.63%。

公司处于光互连产业链中游偏上游，属于高技术、高认证和高精密制造环节，利润水平高于多数光模块整机企业，但并非上游芯片或终端品牌的最高附加值环节。未来利润率进一步改善主要取决于 1.6T 光引擎及 CPO 相关产品放量、产品结构升级、关键物料成本控制、泰国基地良率和产能利用率提升，以及降低对单一大客户的依赖；若产品降价快于材料、良率和制造效率改善，利润率仍有下行压力。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年	28.2794 亿元	同比增长 15.15%	归属于上市公司股东的净利润 12.0429 亿元	同比增长 33.92%
2025 年全年	51.63 亿元	同比增长 58.79%	归属于上市公司股东的净利润 20.17 亿元	同比增长 50.15%

截至 2026 年 9 月 12 日，已披露最新一期财报为 2026 年半年度报告，报告披露日为 2026 年 8 月 19 日。2026 年上半年扣除非经常性损益后的归母净利润为 11.8626 亿元，同比增长 36.76%；基本每股收益 1.1057 元，稀释每股收益 1.1038 元，加权平均净资产收益率 19.60%。经营活动产生的现金流量净额为 10.0088 亿元，同比增长 64.57%；研发投入 1.9493 亿元，同比增长 55.32%。

2026 年上半年收入增速较 2025 年全年明显放缓，但归母净利润增速仍高于收入增速。分业务看，无源光器件收入 15.3036 亿元，同比增长 77.40%，毛利率 71.90%；有源光器件收入 12.5992 亿元，同比下降 19.57%，毛利率 47.03%。收入增长主要由无源光器件驱动，有源光器件受到部分核心物料供应紧张影响。同期汇兑损失 8584.65 万元，财务费用 3745.54 万元，上年同期为财务收益 2514.28 万元，汇兑因素对利润率形成一定拖累。截至 2026 年 6 月 30 日，归属于上市公司股东的净资产为 62.4858 亿元，总资产为 75.8783 亿元；按约 10.91 亿股总股本计算，每股净资产约 5.73 元。此前披露的 2026 年上半年业绩预告预计归母净利润为 11.24 亿至 13.04 亿元，最终实现 12.0429 亿元；扣非归母净利润预告区间为 10.89 亿至 12.84 亿元，最终实现 11.8626 亿元，均落在预告区间内。

3.2 盈利预测

截至 2026 年 9 月 12 日，同花顺 F10 显示，近 6 个月共有 24 家机构对 2026 年度业绩作出预测，2027 年和 2028 年分别有 23 家机构作出预测。上述收入预测来自同花顺机构预测明细，净利润和 EPS 为多机构均值，属于机构研报汇总，不是公司官方业绩承诺。2026 年收入同比增长约 66.9%，2027 年约 57.7%，2028 年约 44.3%。2027—2028 年预测区间分歧较大，2028 年归母净利润预测最低为 58.31 亿元，最高为 168.54 亿元。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	约 86.16 亿元	约 35.22 亿元	约 74.6%	约 3.23 元
2027 年	约 135.89 亿元	约 56.07 亿元	约 59.2%	约 5.14 元
2028 年	约 196.03 亿元	约 83.32 亿元	约 48.6%	约 7.64 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
东吴证券	买入	2026 年 7 月 19 日	维持买入评级；预测 2026—2028 年归母净利润为 36.4 亿、48.6 亿、65.6 亿元，按报告时股价计算对应 PE 约 63 倍、47 倍和 35 倍。重点看好高速光器件、1.6T、CPO/NPO 以及海外产能释放。
国海证券	买入	2026 年 8 月 24 日	首次覆盖并给予买入评级；预测 2026—2028 年归母净利润为 36.61 亿、57.80 亿、81.92 亿元，EPS 为 3.36 元、5.30

机构	评级	日期	备注
			元、7.51 元。按报告时股价 273.08 元计算，预测 PE 分别为 81.37 倍、51.54 倍和 36.36 倍；公开摘要未明确给出目标价。
国泰海通证券	增持	2026 年 4 月 10 日	目标价上调至 384.56 元，采用 2026 年 88 倍 PE 估值；预测 2026—2028 年归母净利润为 33.94 亿、41.78 亿、58.88 亿元，EPS 为 4.37 元、5.37 元、7.57 元。该预测和目标价早于 2026 年半年报，参考时需注意时效性。
富途机构统计	强力推荐 79.31%，买入 20.69%	截至 2026 年 7 月 29 日	近三个月共有 29 位分析师评级，无持有、跑输大盘或卖出评级；目标价平均 384.52 元，最高 464.65 元，最低 304.38 元。该数据为平台汇总口径，且截至日期早于 2026 年 9 月 12 日。
Investing.com 分析师统计	7 名买入，2 名 维持现状	截至 2026 年 7 月	9 名分析师中 7 名买入、2 名维持现状，12 个月平均目标价 321.64 元。平台列示 Nomura/Instinet 目标价 282 元、花旗 419 元、CLSA 576.50 元、高盛 436 元，不同机构覆盖范围、估值方法和目标价发布日期不一致。

截至 2026 年 9 月 11 日收盘，股价为 261.96 元，较前一交易日下跌 2.62%，总市值约 2857.5 亿元。市场数据平台口径下，市盈率 TTM 约 123.05 倍，扣非市盈率约 124.49 倍，市净率约 45.68 倍，每股收益 TTM 约 2.13 元。按 261.96 元收盘价和同花顺机构一致预期计算，2026—2028 年动态 PE 约为 81.1 倍、51.0 倍和 34.3 倍；按 2026 年 6 月 30 日归母净资产及约 10.91 亿股总股本计算，每股净资产约 5.73 元，对应静态 PB 约 45.7 倍。公开机构评级总体以买入、增持为主，目标价约从 282 元至 576.50 元不等，国内券商目标价较多集中在 304 元至 465 元区间。当前估值显著高于多数通信设备公司，市场已对未来数年较高盈利增速进行了较充分定价。估值对 2027—2028 年业绩兑现速度、产品价格、供应链瓶颈、客户需求及行业竞争较为敏感；有源光器件和 1.6T 产品放量还受到核心物料、客户验证及产能爬坡影响。不同市场平台的 TTM 市盈率存在口径差异，估值比较应优先采用同一平台、同一日期下的价格和盈利口径。

四、近期消息与公告

4.1 2026 年半年度报告：归母净利润同比增长 33.92%

公司于2026年8月19日披露2026年半年度报告。上半年实现营业收入28.28亿元，同比增长15.15%；归属于上市公司股东的净利润12.04亿元，同比增长33.92%；扣除非经常性损益后的净利润11.86亿元，同比增长36.76%；经营活动现金流量净额10.01亿元，同比增长64.57%。

4.2 公司披露高速光模块配套无源光器件需求及产能安排

公司在2026年9月1日投资者关系活动中表示，受高速光模块配套无源光器件需求增长影响，公司2026年上半年已根据客户需求扩充产能，并保持较高产能利用率。公司将根据市场需求、客户订单节奏、原材料供应和项目建设进度动态投放产能，并推进全球多地扩产和相关产能准备。上述内容属于投资者交流信息，不构成订单承诺或正式业绩指引。

4.3 2026年半年度权益分派方案确定

公司于2026年9月9日披露《2026年半年度权益分派实施公告》。以总股本1,090,825,093股为基数，向全体股东每10股派发现金红利5.00元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本；拟派发现金红利总额为5.454125465亿元。公告称，权益分派方案披露至实施期间公司总股本未发生变化。

4.4 中期分红登记及除权除息日期尚未到达

本次权益分派股权登记日为2026年9月16日，除权除息日为2026年9月17日，现金红利预计于2026年9月17日划入股东资金账户。截至2026年9月12日，上述安排尚未完成，不能表述为分红已经实施。分红实施后，公司将根据相关规定调整2023年及2026年限制性股票激励计划涉及的限制性股票授予价格。

4.5 2026年限制性股票激励计划获股东会审议通过

公司于2026年8月13日披露《2026年限制性股票激励计划（草案）》，拟授予第二类限制性股票228.87万股，占公告日公司总股本的0.2098%；激励对象共745人，授予价格为120元/股，计划一次性授予且不设置预留权益，有效期最长不超过60个月。2026年8月31日，公司2026年第二次临时股东大会审议通过了相关激励计划草案、考核管理办法及授权董事会办理相关事项。

4.6 股权激励内幕信息知情人及激励对象自查未发现违规利用内幕信息交易

公司于2026年9月1日披露自查报告，自查期间为2026年2月13日至2026年8月13日。42名内幕信息知情人中有25人出现股票变动，其中25人的非交易过户主要源于2023年限制性股票激励计划归属及2026年6月资本公积金转增股本；15名内幕信息知情人于2026年2月24日至6月24日期间在二级市场卖出公司股票。另有478名激励对象存在股票交易或非交易过户情形。公司自查结论为未发现内幕信息知情人及激励对象利用本次股权激励计划内幕信息进行股票买卖的行为。该结论为公司依据中国结算深圳分公司查询结果形成的自查意见，截至2026年9月12日未检索到针对该事项的监管处罚或立案公告。

4.7 9月10日发生1笔大宗交易，成交金额1.963262亿元

2026年9月10日，公司发生一笔大宗交易，成交数量73万股，成交价格268.94元/股，成交金额1.963262亿元，较当日收盘价269.00元折价约0.02%。买方和卖方营业部均为机构专用席位。公开信息无法确认最终受让方、转让方及交易动机，不能据此直接判断为控股股东减持、机构建仓或利空信号。

4.8 9月11日另有一笔小额大宗交易信息待进一步核实

第三方交易数据页面显示，2026年9月11日公司发生一笔约1.21万股、成交金额约316.97万元的大宗交易，成交价格约261.96元/股。该信息主要来自第三方交易数据页面，建议以深圳证券交易所最终披露数据复核。

4.9 未发现控股股东及实际控制人新增主动增减持计划

截至 2026 年 9 月 12 日检索到的 2026 年 9 月公告和交易信息中，未发现控股股东苏州天孚仁和投资管理有限公司或实际控制人发布新的主动增持、减持计划公告。半年度权益分派公告中列明的现金红利自行派发股东安排属于分红派息事项，不属于新增持股或减持行为。

4.10 截至 9 月 12 日未检索到新增股份回购公告

截至 2026 年 9 月 12 日，未检索到公司在 2026 年 9 月新发布股份回购方案、回购进展或回购注销公告。现有公告及第三方公告汇总信息显示，近期公司重点事项为中期分红、限制性股票激励及相关自查，而非股份回购；相关结论受公告检索页面收录完整性限制，后续仍需以巨潮资讯网和深圳证券交易所公告为准。

4.11 截至 9 月 12 日未发现新增监管处罚及重大诉讼公告

截至 2026 年 9 月 12 日，未检索到公司在 2026 年 9 月发布行政处罚、监管措施、问询函、重大诉讼或其他明显监管风险公告。

4.12 截至 9 月 12 日未发现新增重大并购及资产交易公告

截至 2026 年 9 月 12 日，未检索到公司在 2026 年 9 月新披露重大并购、资产收购、出售资产或重大关联交易公告。2026 年限制性股票激励计划属于股权激励事项，不属于并购；截至本次检索日期，也未发现 9 月新增重大海外并购或重大资产交易公告。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
收盘价	261.96 元
当日涨跌	下跌 7.04 元，跌幅 2.62%
开盘/最高/最低	264.00 元/270.89 元/254.60 元
日内振幅	约 6.06%
成交量	约 4554 万股，约 45.54 万手
成交额	约 119.68 亿元；不同平台存在约 0.1 亿元以内的口径差异
换手率	4.18%
量比	约 1.07
总市值/流通市值	约 2857.53 亿元/2851.14 亿元
52 周价格区间	约 100.81 元至 375.00 元；部分平台显示 525 元，与多个独立来源不一致，本纪要不采用

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
均线	MA5 标准值 260.86 元、MA10 标准值 266.23 元、MA20 标准值 264.00 元、MA50 标准值 257.03 元、MA100 标准值 262.28 元、MA200 标准值 239.17 元；自行计算的简单 MA5 约 262.90 元、MA10 约 257.68 元、MA20 约 263.62 元	收盘价高于 MA5 和 MA50 标准值，但低于 MA10 和 MA20 标准值，处于均线密集区域。Investing 页面综合判断为“中性”，买入和卖出信号数量各约 6 个。不同均线结果可能受更新时间、复权方式和算法差异影响。
MACD(12,26)	约 1.69，页面信号为“买入”	MACD 仍有一定正向动能，但技术指标总评为“强力卖出”，买入信号 1 个、卖出信号 7 个，不宜仅依据 MACD 单项信号判断趋势反转。
RSI(14)	约 49.94	处于中性区域，尚未进入通常意义上的超买区或超卖区。
其他震荡指标	STOCH(9,6)约 33.96；STOCHRSI(14)约 31.53；Williams %R 约-67.45	上述指标均显示为“卖出”或偏弱信号，表明短线动能较前期高位降温，但尚未达到典型极端超卖状态。
布林带	20 日中轨约 263.62 元，收盘价标准差约 12.2 元，近似上轨约 287.9 元，近似下轨约 239.3 元	收盘价位于中轨下方约 1.7 元，距离下轨仍有约 22.7 元，处于布林通道中部偏下位置，并非极端超卖。该指标为基于历史收盘价的自行近似测算。
主力资金	9 月 11 日净流出约 7.35 亿元，约占当日成交额 6.1%；近 5 个交易日合计净流入约 25.56 亿元	9 月 10 日曾净流入约 12.61 亿至 12.70 亿元，占当日成交额约 9.1%至 9.2%，但 9 月 11 日股价下跌且资金明显流出，显示强势资金流入未在次日完全延续。不同平台对 9 月 11 日净流出额存在约 7.35 亿元与约 7.93 亿元的口径差异。

截至 2026 年 9 月 11 日，天孚通信收盘 261.96 元，较前一交易日回落 2.62%，仍处于 9 月 7 日以来的高波动区间。9 月 7 日至 9 月 11 日收盘价分别为 267.00 元、258.50 元、258.03 元、269.00 元和 261.96 元，短线筹码交换较为明显。股价处于多条均线密集区域，均线综合信号中性；MACD 单项仍为买入，但技术指标总评为强力卖出，RSI 处于中性区间，其他震荡指标偏弱。结合 9 月 11 日主力资金净流出及前一日大额流入后的回落表现，当前更适合围绕关键支撑、压力和量价配合观察，不宜将单一技术指标或单日资金流向外推为确定性趋势。动态 PE 约 118.46 倍，PE-TTM 不同平台约 96.16 倍至 126 倍，估值口径存在差异，且股价和估值受光通信、AI 算力及 CPO 主题影响较大。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据、历史价格和技术指标的主观情景推演，不构成投资建议，也不构成买卖指令；情景权重为基于当前技术面和资金流向的主观启发式权重，不是统计概率。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	266.0~271.0 元	依据包括 MA10 约 266 元、经典枢轴 R1 约 266.92 元、9 月 11 日盘中高点 270.89 元及前期短线抛压。若有效突破并站稳该区间，观察 276~288 元区域，其中 276 元附近对应近期高点，288 元附近接近近似布林上轨。
第一支撑	257.0~261.0 元	依据包括当前收盘价 261.96 元、经典枢轴 S1 约 257.33 元、9 月 11 日低点 254.60 元附近及 MA50 约 257 元。若获得承接，观察 250~271 元震荡可能；若有效跌破 257 元，需进一步观察 250 元附近整数关口和前期成交密集区域。
强支撑	239.0~251.0 元	239 元附近接近自行测算的布林下轨，248~251 元对应 9 月 1 日至 9 月 4 日多个收盘价及前期平台。若该区间失守，技术上可能进一步向 230 元附近或更低位置扩展，但这仅是区间推演。

② 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- 震荡整理（相对权重较高，约五成至六成；为主观启发式权重，非统计概率）：参考价格带为 257~271 元。触发条件包括股价守住 257~261 元支撑区、主力资金流出规模收窄、成交额回落至约 80~120 亿元近期常态区间，以及通信、光模块板块保持相对活跃但未出现持续放量上攻。若 266~271 元区域反复受阻，需观察套牢盘和获利盘释放。
- 偏弱下行（权重中等，约三成；为主观启发式权重，非统计概率）：参考价格带为 239~257 元。触发条件包括收盘有效跌破 257 元、单日主力净流出继续超过 5 亿元、成交额放大但股价收于日内低位，或光通信板块明显补跌、市场风险偏好快速下降。若 257 元失守，先观察 248~251 元；若该区域也失守，技术上可能靠近约 239 元的布林下轨。
- 反弹走强（权重偏低至中等，约两成；为主观启发式权重，非统计概率）：参考价格带为 266~288 元。触发条件包括重新站上 266~271 元压力区、成交额连续放大至约 130 亿元以上、主力资金由净流出转为明显净流入，以及光通信或 CPO 板块出现持续性上涨。若放量突破 271 元并收盘站稳，观察 276~288 元区域；288 元附近接近近似布林上轨，继续上行需要更强的板块和资金确认。

③ 资金与流动性背景

2026 年 9 月 7 日至 9 月 11 日换手率分别约为 4.77%、3.78%、2.76%、4.68%和 4.18%，近 5 日平均约 4.0%；同期成交额约为 136.07 亿元、108.88 亿元、79.07 亿元、138.00 亿元和 119.68 亿元，近 5 日平均约 116.3 亿元，近期成交额区间约 80~138 亿元。整体看，股票成交活跃，正常交易下不属于典型的小盘低流动性品种，但较大的日内振幅意味着资金进出仍可能带来明显价格波动。股东结构方面，截至 2026 年 6 月 30 日，普通股股东总数为 300,811 户，前十大股东合计持有约 5.65 亿股，占总股本约 51.74%；前十大流通股东持股比例约 51.86%。同花顺数据显示，同期机构合计持有约 6.08 亿股，占流通盘约 55.82%，其中基金持仓约 13.09%、保险公司持仓约 0.45%、QFII 持仓约 0.45%。前十大股东中既有控股股东、自然人股东，也有香港中央结算有限公司、通信设备 ETF、公募基金等机构或机构化资金。上述集中度和机构持仓数据截至 2026 年 6 月 30 日，距离 2026 年 9 月 11 日已有两个多月，且 7 月至 8 月股东人数出现较大波动，实际筹码结构可能已经变化，不能视为实时持仓结构。

可检查的量价确认信号是：若未来某一交易日成交额达到约 130 亿元以上，同时股价收盘站上 266~271 元压力区，且主力资金同步转为净流入，可视为短线资金重新增强的确认信号；若成交额放大但收盘跌破 257 元，则更接近放量派发或调整延续信号。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察 257~261 元第一支撑区能否获得承接，以及 257 元失守后 248~251 元区域的表现；以上为观察思路，非操作指令。
- 观察 266~271 元压力区能否在成交额放大配合下被有效突破并收盘站稳；以上为观察思路，非操作指令。
- 观察主力资金是否由 2026 年 9 月 11 日的净流出转为持续净流入，并结合成交额变化判断资金行为；以上为观察思路，非操作指令。
- 观察成交额是否达到约 130 亿元以上且与价格上行、板块持续走强同步，同时关注 2026 年 6 月 30 日披露的股东集中度数据后续是否发生明显变化；以上为观察思路，非操作指令。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

光通信器件行业需求主要受数据中心、电信网络和 AI 算力基础设施资本开支驱动，产品技术从 100G、400G、800G 向 1.6T 演进，并伴随硅光、CPO、NPO 等技术路线变化。行业兼具较高的技术、制造工艺和客户认证壁垒，但成熟产品仍存在降价压力。天孚通信主要聚焦光零组件、无源光器件、有源光器件、光引擎和先进封装，与主要从事完整光模块的企业不处于完全相同的产品层级。

6.2 竞争格局

- 需求驱动包括 AI 大模型训练和推理、数据中心扩容、云厂商和大型互联网企业资本开支增加、高速网络从 400G 向 800G 和 1.6T 升级，以及 CPO、硅光等新技术应用。
- 国内算力网络、“东数西算”、数据中心建设、5G 及骨干网和城域网投资，以及车载激光雷达和自动驾驶应用，也构成行业需求来源。
- 行业技术迭代快，器件企业需要持续研发、客户送样和可靠性验证，并在插入损耗、回波损耗、隔离度、耦合精度、温度稳定性、可靠性和良率等方面满足客户要求。
- 低端产品竞争相对激烈，高端产品更看重工艺、良率、交付能力和客户认证；成熟产品仍面临价格下降压力。
- 天孚通信 2025 年完成 1.6T 光引擎规模量产，并开展 CPO 配套光器件研发，但 CPO 及新兴应用的后续放量取决于客户验证、技术路线和下游资本开支。
- 公司 2025 年年报引用 LightCounting 预测，AI 集群用高速光模块和 CPO 市场规模 2025 年约 165 亿美元、预计 2026 年增至 260 亿美元；该数据为公司年报引用的第三方行业预测，不是公司或监管机构的统计数据，存在预测偏差可能。
- 公司 2025 年光通信元器件产能 6.365 亿个、产量 4.738 亿个、销量 2.542 亿个，按产量/产能计算产能利用率约 74.4%；但产量包含内部不同产品线之间领用，不能直接作为外部市场销售量或市场份额依据。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
光迅科技（002281）	光芯片、光器件、光模块一体化企业，覆盖电信和数据通信市场	产业链覆盖更广，芯片和模块能力更强；天孚通信更聚焦光零组件、无源器件、高速有源器件和光引擎封装。
中际旭创（300308）	高速光模块和数据中心光模块供应商	主要处于下游完整光模块制造环节，天孚通信主要处于上游光器件、光引擎及封装环节；两者并非完全相同产品层级。
新易盛（300502）	高速率数据通信光模块和电信光模块供应商	处于光模块整机环节，更直接暴露于模块价格、终端客户订单及技术路线；天孚通信处于光器件和光引擎环节。
太辰光（300570）	陶瓷插芯、光纤连接器、MPO/MTP 及高密度光互连等无源光器件企业	与天孚通信在光纤连接、无源器件、陶瓷和高密度光互连等领域存在一定重叠；天孚通信进一步向高速有源器件、光引擎和先进封装延伸。
光库科技（300620）	光纤器件、光通信器件、激光器件和光纤激光器相关产品企业	双方在隔离器、波分复用和光纤器件等领域存在部分重叠；光库科技在光纤激光器件、激光和量子等应用领域布局更明显，天孚通信更集中于数据中心、电信光互连和高速光引擎。

天孚通信相较于中际旭创、新易盛等完整光模块厂商，处于更上游的光器件、光引擎和先进封装环节，受益于单模块中器件价值量和客户份额提升；相较于光迅科技，其芯片能力和产业链覆盖范围较弱，但在精密无源器件、客户协同开发和光学封装制造方面更突出。公司与太辰光、光库科技在部分无源器件和光纤器件领域存在重叠。由于可比公司业务层级不同，不能仅以收入规模、毛利率或净利率进行简单横向比较。

七、风险提示

- 客户集中度风险：2025 年前五大客户销售额占比 89.73%，第一大客户 Fabrinet 占比 63.31%。若 Fabrinet 或其他主要客户调整采购规模、产品路线、认证进度或价格，公司收入和毛利率可能受到显著影响。
- 供应商集中及核心物料供应风险：2025 年前五大供应商采购额占比 61.51%，第一大供应商占 34.81%；公司对光芯片、激光器、探测器、进口设备及部分关键精密物料仍存在外部依赖，2026 年上半年有源光器件收入同比下降 19.57%，已反映部分核心物料供应紧张的影响。
- 毛利率下行风险：2025 年综合毛利率由 2024 年的 57.22%降至 53.96%，有源光器件收入占比提升、原材料成本较高、泰国基地处于产能爬坡阶段及成熟产品价格压力，均可能使产品降价速度快于材料、良率和制造效率改善。
- 新产品和技术路线放量风险：1.6T 光引擎虽已实现规模量产，但 CPO、NPO、ELS 及激光雷达、生物光子等业务后续放量仍取决于客户验证、技术路线选择、订单规模和下游资本开支；截至 2025 年年报披露，部分新兴应用量产时间较短，客户数量和订单规模仍少于光互连主业。
- 海外经营风险：公司 2025 年海外收入占比 74.35%，并在新加坡、泰国设有生产或运营布局，部分原材料和设备来自国外进口。国际贸易争端、关税、进出口条件变化或海外基地建设及爬坡不及预期，可能影响供给、成本和交付。

- 应收账款与经营现金流风险：截至 2025 年末应收账款 11.22 亿元，约相当于全年营业收入的 21.7%，且绝对规模明显高于应付账款 4.03 亿元。若主要客户回款周期延长或信用状况变化，公司可能面临资金占用增加及现金流波动。
- 高估值与业绩兑现风险：截至 2026 年 9 月 11 日，公司总市值约 2857.5 亿元，动态市盈率约为 2026 年 81.1 倍、2027 年 51.0 倍和 2028 年 34.3 倍。若收入增速放缓、产品价格下降、供应链瓶颈持续或 1.6T/CPO 放量低于预期，当前估值可能面临较大调整压力。
- 股价波动风险：截至 2026 年 9 月 11 日，股价收于 261.96 元，处于多条均线密集区域，技术指标总评偏弱，单日主力资金净流出约 7.35 亿元，近期成交额和日内振幅较高。若跌破 257 元附近支撑区，技术面可能进一步观察 248—251 元或更低区间，相关技术推演不构成确定性走势判断。

八、结论与展望

公司的增长逻辑主要来自高速光互连需求、无源器件放量、1.6T 光引擎规模量产以及 CPO/NPO 等新技术路线的潜在贡献。2026 年上半年无源光器件保持较快增长，现金流和研发投入亦实现提升；若核心物料供应改善、有源器件恢复增长、泰国基地产能利用率和良率提升，产品结构升级及海外产能布局有望继续支撑盈利扩张。机构预测 2026—2028 年收入和归母净利润仍将保持较快增长，但相关数据属于机构预测，并非公司业绩承诺。

需要关注的是，2026 年上半年有源光器件收入下滑，表明供应链约束已对业务结构产生实际影响；同时，公司综合毛利率较 2024 年下降，成熟产品降价、原材料成本和产能爬坡仍可能压制利润率。公司后续表现还取决于 1.6T、CPO 及新兴应用的客户验证和订单放量，以及下游数据中心资本开支。当前估值处于较高水平，若盈利兑现速度低于市场预期，或客户、供应链和技术路线出现变化，估值与股价波动可能被放大。

数据来源

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-08/1225082705.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-08/1225082705.PDF>

<https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2026-04-08/2cd516ce-3609-4450-ac59-47054561fc21.PDF> — <https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2026-04-08/2cd516ce-3609-4450-ac59-47054561fc21.PDF>

天孚通信(300394)_公司公告_天孚通信：2023 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10017759&stockid=300394

公司公告_天孚通信：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10911947&utm_source=openai

《行业深度》洞察 2022：中国光通信器件行业竞争格局及市场份额(附市场集中度、企业竞争力评价等)_行业研究报告 - 前瞻网 — https://www.qianzhan.com/analyst/detail/220/220322-d53a9ff5.html?utm_source=openai

天孚通信(300394) 最新动态_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/300394/?utm_source=openai

<https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2026-08-19/788b066c-b687-4f11-8ae4-c6197f019370.PDF> — <https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2026-08-19/788b066c-b687-4f11-8ae4-c6197f019370.PDF>

天孚通信(300394) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/144/300394/worth.html>

[东吴证券]:2026 年半年度业绩预告点评：业绩超市场预期，产能弹性随物料缓解持续释放-水滴研报 —

<https://www.sdyanbao.com/detail/976541>

天孚通信(300394)公司动态研究：无源高增+有源预期改善 卡位 CPO 弹性可期__新浪财经_新浪网 —

https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/search/rptid/840942470054/index.phtml?utm_source=openai

天孚通信(300394)2025 年年报点评：业务稳健增长 亟待 1.6T 上量_新浪财经_新浪网 — https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/search/rptid/829130136359/index.phtml?utm_source=openai

天孚通信 (300394)股票预测和分析师评级 - 富途牛牛 — https://www.futunn.com/stock/300394-SZ/forecast?utm_source=openai

天孚通信(300394)股票最新价格行情,实时走势图,股价分析预测_英为财经 Investing.com — https://cn.investing.com/equities/suzhou-tfc-optical-comm?utm_source=openai

天孚通信(300394)股票历史数据:历史行情,价格,走势图表_英为财经 Investing.com — https://cn.investing.com/equities/suzhou-tfc-optical-comm-historical-data?utm_source=openai

天孚通信(300394)_股票行情, 行情首页_中财网 — https://data.cfi.cn/300394.html?utm_source=openai

天孚通信(300394)_公司公告_天孚通信：2024 年半年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10401974&stockid=300394&utm_source=openai

多家 A 股公司发布预增公告 — https://stock.10jqka.com.cn/20260719/c678272494.shtml?utm_source=openai

天孚通信：2026 年上半年净利润 12.04 亿元 同比增长 33.92% 拟 10 派 5 元_东方财富网 — https://finance.eastmoney.com/a/202608183844965992.html?utm_source=openai

天孚通信(300394)_公司公告_天孚通信：2026 年 9 月 1 日天孚通信投资者关系活动记录表新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12579842&stockid=300394

天孚通信(300394)_公司公告_天孚通信：2026 年半年度权益分派实施公告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12592989&stockid=300394

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-13/1225470830.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-13/1225470830.PDF>

天孚通信投资者关系 — https://300394.irlianmeng.com/index/index.html?utm_source=openai

天孚通信(300394)_公司公告_天孚通信：关于 2026 年限制性股票激励计划内幕信息知情人及激励对象买卖公司股票情况的自查报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12576729&stockid=300394

9 月 10 日天孚通信发生 1 笔大宗交易 成交金额 1.96 亿元 港美股资讯 | 华盛通 — https://www.hstong.com/news/detail/10260910178097850?utm_source=openai

天孚通信(300394)_新闻动态_证券之星 — https://stock.quote.stockstar.com/info_300394.shtml?utm_source=openai

天孚通信(300394)公告(全部) - 理杏仁 — https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sz/300394/300394/announcement?utm_source=openai

天孚通信 (300394.SZ) ， 股票股价， 实时行情， 新闻， 财报数据 | 华盛通 — <https://www.hstong.com/quotes/30000-300394-SZ>

天孚通信 sz300394 的股票股价,行情,直播,新闻,财报,数据 - 爱股票 — <https://stock.aigupiao.com/code/sz300394>

天孚通信(300394)股票行情走势技术分析_未来预测_买卖操作建议_英为财经 Investing.com — <https://cn.investing.com/equities/suzhou-tfc-optical-comm-technical>

天孚通信 9 月 11 日大宗交易成交 316.97 万元 — https://stcn.com/article/detail/4181905.html?utm_source=openai

天孚通信 (300394) - 历史交易数据 | 打板客网 — https://dabanke.com/hangqing-300394.html?utm_source=openai

苏州天孚通信股份有限公司 2026 年半年度报告摘要 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-19/1225480327.PDF?utm_source=openai

天孚通信(300394) 最新动态_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/144/300394/?utm_source=openai

本报告由AI基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至数据截至2026年9月11日收盘；技术指标部分数据为盘中/收盘附近数据，布林带为基于2026年8月17日至9月11日历史收盘价的自行近似测算。，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。