

分析师: 李璐毅
登记编码: S0730524120001
lily2@ccnew.com 021-50586278

业绩快速增长, MPO 连接器需求旺盛

——太辰光(300570)公司点评报告

证券研究报告-公司点评报告

买入(首次)

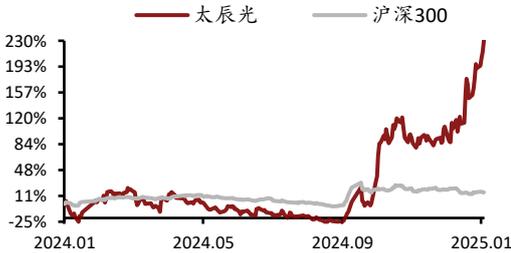
市场数据(2025-01-23)

收盘价(元)	118.88
一年内最高/最低(元)	118.88/26.95
沪深 300 指数	3,803.74
市净率(倍)	19.10
流通市值(亿元)	228.60

基础数据(2024-09-30)

每股净资产(元)	6.23
每股经营现金流(元)	0.36
毛利率(%)	33.78
净资产收益率_摊薄(%)	10.31
资产负债率(%)	22.10
总股本/流通股(万股)	22,712.69/19,229.49
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券研究所, 聚源

相关报告

联系人: 李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期: 2025 年 01 月 24 日

事件: 公司发布 2024 年业绩预告, 2024 年实现归母净利润 2.3-2.75 亿元, 同比增长 48.30%-77.32%; 实现扣非净利润 2.15-2.6 亿元, 同比增长 57.37%-90.31%。

点评:

- **全球最大的密集连接产品制造商之一, 数据中心建设拉动光器件产品需求持续增长。** 公司是全球最大的密集连接产品制造商之一, 其中 MT 插芯及部分无源光器件产品的技术水平在细分行业处于领先地位。公司主营业务包括光器件产品、光传感产品及解决方案。2024H1, 公司光器件产品、光传感产品占营收比分别为 97.15%、0.24%。在光通信产业链中, 公司的上游主要是材料制造商, 下游主要是光通信设备商、系统集成商、电信运营商和云厂商等。公司的业绩驱动因素主要来自下游客户数据中心与电信网络的建设需求。2024Q4, 公司归母净利润为 0.84-1.29 亿元, 同比增长 67.50%-157.03%, 环比增长 27.01%-94.89%, 单季度净利润有望创新高。随着 AI 技术的不断进步, 算力需求日益攀升, 全球数据中心建设步伐加快, 拉动光器件产品需求的持续且稳定增长。公司凭借光通信领域的深厚技术积淀与战略布局, 实现营收和净利润显著增长。

- **毛利率持续提升, 重视研发投入。** 2024 年前三季度, 公司毛利率为 33.78%, 同比提高 4.95pct; 2024Q3 公司毛利率为 36.23%, 同比提高 8.72pct, 环比提高 3.68pct。公司持续致力于产品工艺优化及自动化水平的提升, 主要产品保持较好的竞争优势, 未来依然有望保持较好的毛利率水平。2024 年前三季度, 公司销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别-0.15pct、-0.97pct、+3.55pct、-0.29pct。2024 年前三季度研发费用为 0.61 亿元, 同比增长 40.69%, 研发投入主要用于新产品与新技术的研发, 同时对生产自动化持续高投入。无源产品方面, 公司推动光波导产品的升级与转型, 提升 MT 插芯自研自产能力, 扩充自产 MT 插芯的规格种类。同时, 公司拓展光柔性板产品技术, 产品应用由电信网络拓展至数据中心等场景。有源产品方面, 光模块、AOC 及配套产品的研发取得了一定进展, 为产品线的丰富与升级奠定基础。

- **MPO 连接器产品需求旺盛, 产业链市场份额有望进一步提升。** MPO (Multi-fiber Push On) 作为密集连接的典型产品, 其独特的高密度设计显著降低布线成本, 同时增强系统的可靠性和可维护性, 支持数据中心的长期发展。AI 的发展推动大型数据中心的建设, 对高密度 MPO 连接器需求大幅增加, 光模块升级周期缩短也促使 MPO

产品的需求增长,CPO技术的发展有望催生保偏MPO需求的启动。市场竞争方面,国内厂商凭借产品质量、交付能力和性价比等优势已成为全球市场主要供应源,未来份额有望进一步提高。公司作为其中的佼佼者,同时具备MT插芯的供应能力,公司的MT插芯自产能力支持了公司MPO产品的市场地位。公司采用自产MT插芯制造的MPO连接器已通过国外重大客户的质量认证,并实现批量供应。

- **光通信行业持续稳定增长,2024年我国算力规模同比增长16.5%。**根据LightCounting的测算,2024年光模块整体市场增速有望超过40%,其中数通光模块增长最为迅速,预计2025年行业将增长20%以上,2026-2027年增速将维持在两位数以上。随着国内光模块需求的快速增长以及对海外云计算厂商的供应增加,我国厂商占全球光模块收入的比重保持在较高水平。LightCounting数据显示,2018-2023年我国光模块厂商收入占全球光模块收入的比重在25-35%之间;随着国内市场在芯片等方面的突破,国内通信、数通领域的国产化需求均将持续增加。

从国内需求看,一方面网络基础设施建设有序推进,目前我国已建成全球规模最大、技术最先进的宽带网络基础设施。工信部数据显示,2024年,我国累计建成5G基站总数达425万个,千兆用户突破2亿。我国移动通信探索形成了“超前预研、标准引领、体系创新、网络先行、应用赋能”的发展模式。另一方面,近年来我国数据中心进入高速发展期,算力基础设施建设取得显著成效。2024年,全国在用算力中心标准机架数超过880万,算力规模同比增长16.5%。受市场内生算力需求驱动,及国家相关政策引导,我国数据中心总体布局持续优化,协同一体趋势将进一步增强。

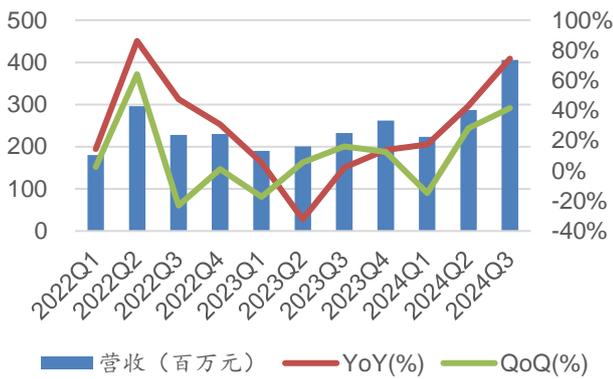
投资建议:公司产品以无源光器件的外销为主,在北美和欧洲市场深耕多年,近期公司订单较为饱满,MPO连接器需求旺盛,公司具备MT插芯的供应能力,有望进一步提升在产业链的市场份额。公司在密集连接产品领域拥有先进的制造工艺,在交付与品质保障能力等方面的优势突出,市场对密集连接产品的需求增长将推动公司业绩提升。我们预计公司2024-2026年归母净利润为2.55亿元、3.97亿元、5.45亿元,对应PE为105.94X、68.08X、49.58X,首次覆盖,给予“买入”评级。

风险提示: AI发展不及预期;行业竞争加剧;国际贸易风险;汇率风险。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	934	885	1,408	2,007	2,615
增长比率(%)	44.43	-5.22	59.15	42.52	30.33
净利润(百万元)	180	155	255	397	545
增长比率(%)	150.91	-13.86	64.34	55.60	37.32
每股收益(元)	0.79	0.68	1.12	1.75	2.40
市盈率(倍)	149.97	174.10	105.94	68.08	49.58

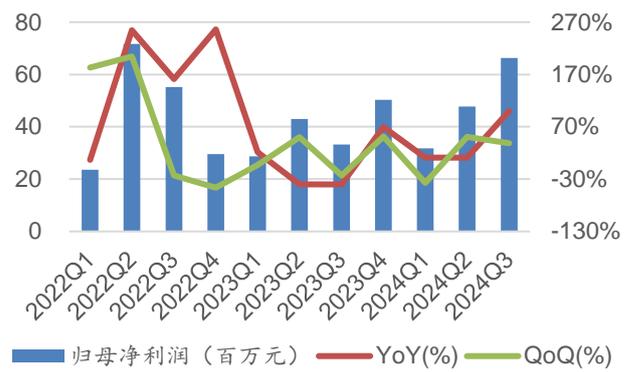
资料来源:中原证券研究所,聚源

图 1：太辰光单季度营收情况



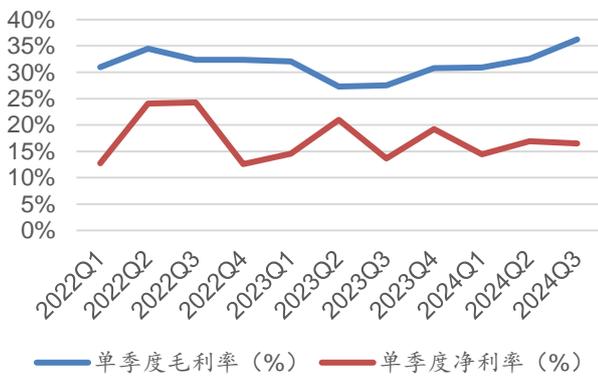
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：太辰光单季度归母净利润情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 3：太辰光毛利率及净利率情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 4：太辰光单季度四项费用率情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,118	1,312	1,543	1,764	2,030
现金	260	370	392	497	626
应收票据及应收账款	281	414	480	563	658
其他应收款	1	1	1	2	2
预付账款	5	11	33	38	45
存货	219	205	218	224	235
其他流动资产	352	311	420	439	464
非流动资产	436	365	276	278	277
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	215	193	190	194	196
无形资产	51	48	47	46	44
其他非流动资产	170	124	39	38	37
资产总计	1,554	1,677	1,819	2,042	2,307
流动负债	217	288	361	474	589
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	137	198	238	336	434
其他流动负债	80	90	123	138	155
非流动负债	15	17	14	14	14
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	15	17	14	14	14
负债合计	232	304	375	488	603
少数股东权益	12	9	11	15	20
股本	230	230	230	230	230
资本公积	530	510	510	510	510
留存收益	650	693	761	867	1,013
归属母公司股东权益	1,310	1,364	1,432	1,539	1,684
负债和股东权益	1,554	1,677	1,819	2,042	2,307

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	105	115	244	449	588
净利润	178	152	257	400	550
折旧摊销	36	37	47	51	57
财务费用	-49	-16	0	0	0
投资损失	0	-6	-4	-6	-8
营运资金变动	-78	-72	-61	-14	-32
其他经营现金流	17	21	5	17	21
投资活动现金流	-372	88	-33	-53	-60
资本支出	-25	-10	-46	-49	-53
长期投资	-446	83	40	-10	-15
其他投资现金流	98	15	-28	5	7
筹资活动现金流	-68	-95	-189	-290	-399
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	12	-20	0	0	0
其他筹资现金流	-80	-75	-189	-290	-399
现金净增加额	-289	115	21	106	128

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	934	885	1,408	2,007	2,615
营业成本	627	625	932	1,324	1,727
营业税金及附加	8	7	11	16	20
营业费用	18	14	23	32	39
管理费用	63	50	72	81	90
研发费用	67	55	84	110	131
财务费用	-64	-26	0	0	0
资产减值损失	-19	-16	-15	-18	-20
其他收益	12	13	6	9	12
公允价值变动收益	-1	5	0	0	0
投资净收益	0	6	4	6	8
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	203	161	281	439	603
营业外收入	0	3	3	4	4
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	202	164	285	442	607
所得税	23	12	27	42	57
净利润	178	152	257	400	550
少数股东损益	-2	-3	2	4	5
归属母公司净利润	180	155	255	397	545
EBITDA	176	161	331	494	663
EPS (元)	0.79	0.68	1.12	1.75	2.40

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	44.43	-5.22	59.15	42.52	30.33
营业利润 (%)	158.29	-20.41	74.33	56.09	37.47
归属母公司净利润 (%)	150.91	-13.86	64.34	55.60	37.32
获利能力					
毛利率 (%)	32.78	29.40	33.80	34.05	33.96
净利率 (%)	19.29	17.53	18.10	19.76	20.82
ROE (%)	13.75	11.37	17.79	25.78	32.33
ROIC (%)	9.36	8.38	17.81	25.76	32.24
偿债能力					
资产负债率 (%)	14.92	18.14	20.64	23.93	26.14
净负债比率 (%)	17.54	22.16	26.01	31.45	35.40
流动比率	5.16	4.56	4.27	3.72	3.45
速动比率	3.42	3.55	2.99	2.70	2.58
营运能力					
总资产周转率	0.64	0.55	0.81	1.04	1.20
应收账款周转率	3.93	2.57	3.19	3.91	4.36
应付账款周转率	6.05	4.12	4.48	4.83	4.72
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.79	0.68	1.12	1.75	2.40
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.46	0.51	1.07	1.98	2.59
每股净资产 (最新摊薄)	5.77	6.01	6.31	6.77	7.42
估值比率					
P/E	149.97	174.10	105.94	68.08	49.58
P/B	20.61	19.79	18.85	17.55	16.03
EV/EBITDA	17.40	53.42	80.36	53.69	39.76

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。