

需求高启及汇率向好双重助力，Q2 业绩大超预期

2022 年 07 月 14 日

► **事件概述：**7 月 14 日，公司发布了 2022 年半年度业绩预告，上半年预计实现归母净利润 0.83~0.98 亿元，同比增长 96.4%~131.8%，预计实现扣非归母净利润 0.78~0.93 亿元，同比增长 110.2%~150.6%。从 Q2 单季度来看，预计实现归母净利润 0.59~0.74 亿元，同比增长 194.0%~268.2%，环比增长 152.6%~216.4%。

► **数通领域景气度高企得到不断佐证：**下游云计算客户资本开支保持高位、行业景气度的先验指标信骅营收数据已连续多月保持同比环比双增长，其中 6 月环比增长 8.5%，同比增长 53.7%，上半年营收同比增长 54.6%，包括近期光模块头部企业发布的半年度业绩情况，都是数通领域景气度高企的有力佐证。

► **需求高企叠加二季度以来汇率走高带来的正向影响，公司 Q2 业绩大超预期：**公司产品矩阵丰富，无源产品聚焦各类光连接器和分路器，保证光纤定位的核心精密元件陶瓷插芯、MT 插芯，实现波长或功率分配的核心元件平面光波导芯片，以及由上述器件组成的集成功能组件，有源产品包括有源光缆及光模块。其中，光纤连接器产品是公司最大的业绩贡献来源，与最终客户北美云巨头实现深度绑定，数据中心是核心应用场景，公司在该细分领域致力于产业链上下游的一体化布局，整体竞争优势突出。Q2 以来，下游需求的快速上量使得公司业绩迎来重要拐点，Q2 单季度来看，公司预计实现归母净利润 0.59~0.74 亿元，同比大涨 194.0%~268.2%，环比大涨 152.6%~216.4%。除了下游需求增长外，由于公司海外营收占比高达八成，主要结算货币为美元，因而汇率对公司业绩也有显著影响。Q2 以来美元兑人民币汇率的持续上升，为公司 Q2 的业绩大涨提供了重要贡献。

► **积极拓展业务边界，助力公司打开未来成长空间：**光通信领域，在深耕无源产品的基础上，公司近年来积极向下游拓展有源模块业务，去年 9 月的中国光博会及今年 3 月的 OFC 展上，公司重点展示了包括 200G/400G 光模块、有源光缆 AOC 及高速线缆 DAC 在内的多款产品，部分型号已具备批量供货的能力，有源业务整体实力提升显著。光纤传感领域，公司深耕多年，光纤传感产品因其具有抗干扰、抗腐蚀、高稳定性等特点，可应用于电力、石油石化、煤矿、交通等领域相关物理量的信号检测。当前公司还积极开发应用于新能源汽车的锂离子电池光纤传感产品，未来该细分领域的发展空间有望得到进一步的拓展。

► **投资建议：**我们预计公司 22-24 年的归母净利润分别为 1.76/2.30/2.68 亿元，对应 PE 倍数为 20X/16X/13X。公司在光纤连接器领域竞争优势显著，与终端客户海外云巨头实现深度绑定。受益于北美数通市场景气度持续高企，叠加今年汇率走高所带来的正向影响，公司业绩增长动力足。维持“推荐”评级。

► **风险提示：**数通市场需求不及预期，行业竞争加剧，新业务发展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	646	1160	1533	1838
增长率 (%)	12.7	79.5	32.1	19.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	72	176	230	268
增长率 (%)	-5.1	145.9	30.4	16.3
每股收益 (元)	0.31	0.77	1.00	1.16
PE	50	20	16	13
PB	3.0	2.8	2.4	2.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2022 年 07 月 14 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格：

15.66 元



分析师：马天诣

执业证号：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

研究助理：马佳伟

执业证号：S0100121100028

邮箱：majiawei@mszq.com

相关研究

1.太辰光 (300570.SZ) 公司点评：数通景气度高叠加汇率利好，公司业绩增长动力足

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	646	1160	1533	1838
营业成本	466	833	1098	1315
营业税金及附加	5	9	12	14
销售费用	8	15	18	22
管理费用	49	75	100	119
研发费用	36	58	75	88
EBIT	83	170	230	279
财务费用	6	-20	-16	-7
资产减值损失	-9	-6	-6	-6
投资收益	1	1	2	2
营业利润	78	196	256	298
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	78	196	256	298
所得税	7	18	24	27
净利润	71	178	232	270
归属于母公司净利润	72	176	230	268
EBITDA	116	201	262	313

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	544	482	587	757
应收账款及票据	200	353	467	560
预付款项	4	7	9	11
存货	164	291	385	462
其他流动资产	95	97	98	99
流动资产合计	1006	1230	1546	1888
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	217	209	204	198
无形资产	53	51	48	45
非流动资产合计	346	336	328	319
资产合计	1352	1565	1875	2207
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	99	171	226	270
其他流动负债	40	70	92	110
流动负债合计	139	241	318	381
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	14	14	14	14
非流动负债合计	14	14	14	14
负债合计	153	256	332	395
股本	230	230	230	230
少数股东权益	14	16	18	21
股东权益合计	1198	1310	1542	1812
负债和股东权益合计	1352	1565	1875	2207

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	12.67	79.51	32.14	19.90
EBIT 增长率	1.15	105.62	35.00	21.47
净利润增长率	-5.10	145.87	30.45	16.28
盈利能力 (%)				
毛利率	27.92	28.24	28.36	28.46
净利润率	10.93	15.36	15.16	14.71
总资产收益率 ROA	5.31	11.27	12.28	12.12
净资产收益率 ROE	6.06	13.63	15.10	14.94
偿债能力				
流动比率	7.23	5.09	4.86	4.96
速动比率	5.70	3.68	3.48	3.60
现金比率	3.91	2.00	1.85	1.99
资产负债率 (%)	11.35	16.34	17.74	17.89
经营效率				
应收账款周转天数	111.51	110.00	110.00	110.00
存货周转天数	128.10	130.00	130.00	130.00
总资产周转率	0.48	0.74	0.82	0.83
每股指标 (元)				
每股收益	0.31	0.77	1.00	1.16
每股净资产	5.15	5.63	6.63	7.79
每股经营现金流	0.30	0.11	0.56	0.84
每股股利	0.30	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	50	20	16	13
PB	3.0	2.8	2.4	2.0
EV/EBITDA	26.29	15.55	11.51	9.09
股息收益率 (%)	1.92	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	71	178	232	270
折旧和摊销	34	31	32	34
营运资金变动	-44	-189	-141	-116
经营活动现金流	69	25	128	192
资本开支	-23	-20	-25	-25
投资	8	0	0	0
投资活动现金流	115	-19	-23	-23
股权募资	1	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-167	-67	0	0
现金净流量	11	-61	105	169

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投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001