

➤ **事件概述：**2月21日晚，公司发布2024年员工持股计划（草案）。该员工持股计划筹集资金总额不超过3051万元，将通过非交易过户等法律法规允许的方式获得公司回购专用证券账户所持有的公司股份，受让公司回购股份的价格为16.95元/股，对应受让股份总数不超过180万股，占公司当前股本总额22999.68万股的0.7826%。

➤ **发布员工持股计划，彰显公司对未来发展的重要信心：**员工持股计划的参与对象为公司董监高（不含独立董事）、核心管理人员和骨干员工，合计不超过80人，其中董监高为7人，激励对象覆盖面广，有助于凝聚核心骨干团队，充分调动员工积极性，为公司未来快速发展提供重要动力。本次员工持股计划所获标的股票将分两期解锁，每期比例分别为50%和50%，业绩考核目标方面，第一个解锁期要求2024年营业收入不低于10亿元（实现历史新高），第二个解锁期要求2025年营业收入超过10亿元，净利润不低于1.8亿元，整体彰显公司对未来发展的重要信心。

➤ **增资全资子公司并在越南设立孙公司，强化海外产能增强供应链韧性并利于公司拓展优质新客户：**2023年10月25日，公司发布公告拟使用自有资金不超过200万美金设立香港全资子公司，2024年1月15日公司公告香港子公司完成工商注册登记。2024年2月21日，公司公告拟以自有资金对香港子公司增资600万美元用于在越南投资设立孙公司。我们认为，设立越南孙公司一方面能够进一步强化公司的产能布局，增强供应链弹性和韧性，更好满足海外客户的多方面需求，提高客户粘性。此外，可能也将有助于公司的新客户拓展，持续扩大市场份额。

➤ **公司持续巩固密集连接产品龙头定位，聚焦把握AI发展机遇：**公司是全球最大的密集连接产品制造商之一，近年来围绕密集连接方向持续丰富产品矩阵，打造无源+有源全面布局，有望充分受益于AI火热所带来的需求增长。无源方面，高密度光纤连接器领域实力突出构筑公司核心增长动力。有源方面，产品主要涵盖了有源线缆AOC、高速线缆DAC、10G~400G光模块等，同时根据公司公告，800G光模块的开发测试，也在按计划有序推进中。

➤ **投资建议：**考虑到AI需求整体高景气，叠加公司强化海外产能布局并持续聚焦新客户拓展，我们上调盈利预测，预计公司23~25年的归母净利润分别为1.60/3.00/4.48亿元，对应PE倍数为54/29/19x。公司是全球最大的密集连接产品制造商之一，光纤连接器产品竞争优势显著。同时近年来持续完善光模块、光纤柔性板等产品布局，未来有望充分受益于AI需求增长对数通产品需求的拉动，成长动力十足。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**下游AI领域需求不及预期，行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	934	1,035	1,710	2,366
增长率 (%)	44.4	10.9	65.2	38.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	180	160	300	448
增长率 (%)	150.9	-11.1	87.4	49.3
每股收益 (元)	0.78	0.70	1.30	1.95
PE	48	54	29	19
PB	6.6	6.3	5.5	4.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年02月21日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

37.41元



分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

邮箱：matianyi@mszq.com

分析师 马佳伟

执业证书：S0100522090004

邮箱：majawei@mszq.com

相关研究

- 1.太辰光 (300570.SZ) 2023 年三季度点评：营收平稳提升，光互联领域实力突出成长动力足-2023/10/27
- 2.太辰光 (300570.SZ) 2023 年半年报点评：海外需求波动致业绩短期承压，当前已现改善趋势-2023/08/19
- 3.太辰光 (300570.SZ) 2023 年一季报点评：业绩符合预期，持续强化数通领域布局-2023/05/08
- 4.太辰光 (300570.SZ) 2022 年三季度点评：业绩符合预期，海外数通领域景气度依旧-2022/10/28
- 5.太辰光 (300570.SZ) 2022 年中报点评：中报业绩大超预期，需求攀升及汇率向好构筑增长驱动力-2022/08/09

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	934	1,035	1,710	2,366
营业成本	627	713	1,139	1,567
营业税金及附加	8	8	14	18
销售费用	18	18	27	37
管理费用	63	67	104	140
研发费用	67	68	96	118
EBIT	140	172	346	510
财务费用	-64	-23	-4	-4
资产减值损失	-19	-19	-20	-21
投资收益	0	0	0	0
营业利润	203	176	330	493
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	202	176	330	493
所得税	23	18	33	49
净利润	178	159	297	444
归属于母公司净利润	180	160	300	448
EBITDA	176	208	386	555

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	260	330	316	365
应收账款及票据	281	307	508	704
预付款项	5	6	9	12
存货	219	231	378	527
其他流动资产	354	312	313	314
流动资产合计	1,118	1,186	1,524	1,922
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	215	216	216	217
无形资产	51	51	52	52
非流动资产合计	436	447	450	452
资产合计	1,554	1,633	1,975	2,374
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	137	156	248	342
其他流动负债	80	89	139	189
流动负债合计	217	244	388	531
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	15	21	22	22
非流动负债合计	15	21	22	22
负债合计	232	265	409	553
股本	230	230	230	230
少数股东权益	12	11	8	4
股东权益合计	1,322	1,368	1,565	1,822
负债和股东权益合计	1,554	1,633	1,975	2,374

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	44.43	10.90	65.20	38.32
EBIT 增长率	69.13	22.67	101.57	47.41
净利润增长率	150.91	-11.07	87.36	49.32
盈利能力 (%)				
毛利率	32.78	31.12	33.39	33.76
净利润率	19.29	15.47	17.54	18.94
总资产收益率 ROA	11.59	9.81	15.19	18.87
净资产收益率 ROE	13.75	11.80	19.27	24.65
偿债能力				
流动比率	5.16	4.86	3.93	3.62
速动比率	3.42	3.43	2.65	2.40
现金比率	1.20	1.35	0.81	0.69
资产负债率 (%)	14.92	16.21	20.73	23.28
经营效率				
应收账款周转天数	108.41	108.41	108.41	108.41
存货周转天数	127.63	127.63	127.63	127.63
总资产周转率	0.64	0.65	0.95	1.09
每股指标 (元)				
每股收益	0.78	0.70	1.30	1.95
每股净资产	5.70	5.90	6.77	7.90
每股经营现金流	0.46	0.72	0.55	1.23
每股股利	0.50	0.44	0.82	1.22
估值分析				
PE	48	54	29	19
PB	6.6	6.3	5.5	4.7
EV/EBITDA	46.80	39.70	21.38	14.87
股息收益率 (%)	1.34	1.16	2.18	3.26

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	178	159	297	444
折旧和摊销	36	36	40	45
营运资金变动	-78	-42	-236	-234
经营活动现金流	105	167	127	283
资本开支	-25	-37	-41	-45
投资	-446	0	0	0
投资活动现金流	-372	13	-41	-45
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-68	-109	-101	-188
现金净流量	-289	70	-14	49

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
行业评级	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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026