

AI 需求驱动业绩高增，三季报超预期

2024 年 10 月 30 日

► **事件：**10 月 29 日，公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营收 9.16 亿元，同比增长 47.00%，实现归母净利润 1.46 亿元，同比增长 39.09%，实现扣非归母净利润 1.36 亿元，同比增长 47.09%。从 24Q3 单季度来看，实现营收 4.06 亿元，同比增长 74.52%，环比增长 41.69%，实现归母净利润 0.66 亿元，同比增长 99.90%，环比增长 38.78%，实现扣非归母净利润 0.64 亿元，同比增长 118.86%，环比增长 40.41%。

► **24Q3 业绩同环比增长显著，毛利率迎来进一步提升：**24Q3 单季度公司营收和归母净利润分别实现同比增长 74.52%和 99.90%，环比增长 41.69%和 38.78%。AI 需求高企提振光器件需求，客户订单增加为公司的高速增长提供了重要助力。在业绩高增的同时，高毛利产品出货占比的提升助力公司毛利率和净利率水平持续保持高位。毛利率方面，24Q3 为 36.23%，同比大幅提升 8.72pct，环比提升 3.68pct，净利率方面，24Q3 为 16.47%，同比提升 2.85pct，环比小幅下降 0.43pct。费用率方面控制良好，24Q3 销售费用率为 1.48%，同比下降 0.01pct，管理费用率 4.80%，同比下降 1.26pct，研发费用率 5.82%，同比下降 0.63pct。

► **作为全球最大的密集连接产品制造商之一，公司持续聚焦核心产品充分把握 AI 发展机遇：**公司聚焦强化前沿领域技术布局，持续夯实在密集连接产品领域的领先地位，2021~2023 年度及 2024 年前三季度的研发费用率分别为 5.6%/7.2%/6.3%/6.6%。MTP、MPO 作为典型的多通道密集连接器件产品，是公司的核心优势点，当前随着算力资源的广泛部署及其网络基础设施建设加速推进，叠加传输速率的显著提升驱动光有源器件光口向多通道方向的快速发展，MTP、MPO 的需求迎来显著增长，助力公司充分抓住 AI 带来的发展机遇。除了深耕无源器件产品，近年来在有源产品领域，公司光模块、AOC 及配套产品的研发也取得了一定进展，并开始逐步打开市场。站在更远期的维度，未来随着光通信的发展向 CPO 等新技术路径演进，公司的 MPO、光柔性背板等产品也将核心受益。

► **投资建议：**我们预计公司 24~26 年的归母净利润分别为 3.00/4.48/5.43 亿元，对应 PE 倍数为 56/38/31x。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各类新产品布局，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：**AI 领域发展进度及需求不及预期，行业竞争加剧，产品价格降幅大。

推荐

维持评级

当前价格：

74.00 元



分析师 马天谔

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

分析师 杨东谕

执业证书：S0100523080001

邮箱：yangdongyu@mszq.com

相关研究

1.太辰光 (300570.SZ) 2024 年半年报点评：24Q2 业绩同环比增长明显，AI 持续驱动密集连接类产品需求-2024/08/22

2.太辰光 (300570.SZ) 2023 年年报点评：业绩符合预期，23Q4 同比环比提升显著-2024/03/29

3.太辰光 (300570.SZ) 公司点评：设立越南孙公司强化海外布局，发布员工持股计划彰显发展信心-2024/02/22

4.太辰光 (300570.SZ) 2023 年三季报点评：营收平稳提升，光互联领域实力突出成长动力足-2023/10/27

5.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

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	885	1,710	2,366	2,865
增长率 (%)	-5.2	93.3	38.3	21.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	155	300	448	543
增长率 (%)	-13.9	93.4	49.3	21.2
每股收益 (元)	0.68	1.32	1.97	2.39
PE	108	56	38	31
PB	12.3	10.8	9.5	8.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	885	1,710	2,366	2,865
营业成本	625	1,160	1,586	1,919
营业税金及附加	7	13	18	22
销售费用	14	27	35	43
管理费用	50	93	128	155
研发费用	55	82	104	126
EBIT	124	343	501	606
财务费用	-26	-2	-4	-4
资产减值损失	-16	-27	-32	-35
投资收益	6	0	0	0
营业利润	161	317	474	575
营业外收支	3	0	0	0
利润总额	164	317	474	575
所得税	12	24	36	43
净利润	152	294	438	531
归属于母公司净利润	155	300	448	543
EBITDA	161	381	543	649

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	370	369	348	378
应收账款及票据	414	521	722	875
预付款项	11	20	28	34
存货	205	360	497	604
其他流动资产	312	380	383	384
流动资产合计	1,312	1,650	1,976	2,275
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	193	230	262	276
无形资产	48	48	48	48
非流动资产合计	365	323	364	384
资产合计	1,677	1,974	2,340	2,659
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	198	242	331	400
其他流动负债	90	165	224	270
流动负债合计	288	407	554	670
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	17	14	14	14
非流动负债合计	17	14	14	14
负债合计	304	421	569	685
股本	230	230	230	230
少数股东权益	9	2	-7	-19
股东权益合计	1,373	1,552	1,771	1,974
负债和股东权益合计	1,677	1,974	2,340	2,659

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-5.22	93.29	38.32	21.09
EBIT 增长率	-11.08	175.48	46.25	20.81
净利润增长率	-13.86	93.43	49.34	21.23
盈利能力 (%)				
毛利率	29.40	32.15	32.96	33.01
净利率	17.53	17.54	18.94	18.96
总资产收益率 ROA	9.25	15.20	19.15	20.43
净资产收益率 ROE	11.37	19.35	25.19	27.24
偿债能力				
流动比率	4.56	4.06	3.56	3.40
速动比率	3.55	2.59	2.23	2.12
现金比率	1.29	0.91	0.63	0.56
资产负债率 (%)	18.14	21.34	24.31	25.74
经营效率				
应收账款周转天数	139.86	97.18	93.11	98.77
存货周转天数	122.26	87.58	97.22	103.31
总资产周转率	0.55	0.94	1.10	1.15
每股指标 (元)				
每股收益	0.68	1.32	1.97	2.39
每股净资产	6.01	6.82	7.83	8.78
每股经营现金流	0.51	0.72	1.23	1.86
每股股利	0.50	0.97	1.44	1.75
估值分析				
PE	108	56	38	31
PB	12.3	10.8	9.5	8.4
EV/EBITDA	101.87	43.11	30.25	25.29
股息收益率 (%)	0.68	1.31	1.95	2.37

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	152	294	438	531
折旧和摊销	37	38	41	44
营运资金变动	-72	-198	-244	-202
经营活动现金流	115	164	280	423
资本开支	-10	-88	-81	-63
投资	83	71	0	0
投资活动现金流	88	-48	-81	-63
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-95	-117	-220	-329
现金净流量	115	-2	-21	31

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。	公司评级	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