

2025年01月24日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

AI 算力建设拉动光器件，CPO 技术发展带来新 增量

— 太辰光（300570.SZ）公司事件点评报告 买入（首次）事件

买入（首次）

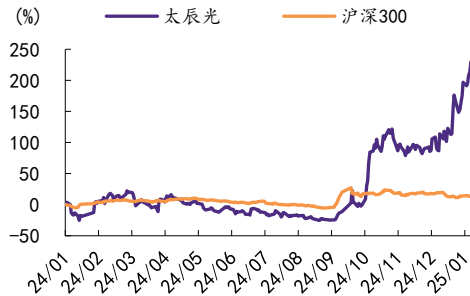
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：张璐 S1050123120019
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2025-01-24

当前股价（元）	124.7
总市值（亿元）	283
总股本（百万股）	227
流通股本（百万股）	192
52 周价格范围（元）	26.95-124.7
日均成交额（百万元）	823.29

市场表现



相关研究

太辰光发布 2024 年业绩预告：公司 2024 年度预计实现归母净利润为 23,000 万元-27,500 万元，同比增长 48.30%-77.32%；预计实现扣非后净利润为 21,500 万元-26,000 万元，同比增长 57.37%-90.31%。

投资要点

■ 数据中心建设推动光器件需求，利润预期同比高增

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，拉动了光器件产品需求的持续且稳定增长。在此背景下，公司凭借光通信领域的深厚技术积淀与战略布局，实现营收显著增长。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有力推动了公司经营业绩提升，预计 2024 年度实现归母净利润为 23,000 万元-27,500 万元，同比增长 48.30%-77.32%。

■ 掌握 MT 插芯核心技术，大幅扩产响应市场需求

AI 的发展推升了市场对公司密集连接产品的需求，从而也推升了市场对于公司 MT 插芯及陶瓷插芯的需求。MT 插芯的主要技术难点是通过模具设计及制造、成型工艺等保障产品关键参数的尺寸精度。经过多年潜心努力，公司已经掌握了相关核心技术。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。公司 MT 短跳线的产销实现大幅增长。公司 2024 年内实施了 MT 插芯的大幅扩产，并将积极响应市场需求的变化。

■ 未来 CPO 技术有望推动保偏 MPO、光柔性板新需求

AI 的发展推动了大型数据中心的建设，对高密度的 MPO 连接器需求大增，光模块升级周期缩短也推动了 MPO 产品的需求增长，未来 CPO 技术的发展有望催生保偏 MPO 需求的启动。目前公司保偏 MPO 产品已实现小批量出货。公司同时具备 MT 插芯的供应能力，未来份额有望进一步提高。在 CPO

的光连接方面，除了保偏 MPO 产品，公司的光柔性板、FAU 产品也在配合客户需求开展技术开发和样品试制的工作。公司在光柔性板技术方面具有完全自主知识产权，包括布纤路径自动设计软件，自动布纤设备，柔性板涂覆工艺等。公司光柔性板产品已经批量出货，并为多家客户开发了定制化产品。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 13.73、20.08、26.28 亿元，EPS 分别为 1.10、1.71、2.34 元，当前股价对应 PE 分别为 113、73、53 倍，AI 的发展对光互连产品提出更高的要求，同时持续产生新的需求，有望为公司发展带来良好机遇，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	885	1,373	2,008	2,628
增长率（%）	-5.2%	55.2%	46.2%	30.9%
归母净利润（百万元）	155	251	389	531
增长率（%）	-13.9%	61.8%	55.2%	36.3%
摊薄每股收益（元）	0.67	1.10	1.71	2.34
ROE（%）	11.3%	16.1%	21.1%	23.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:					营业收入	885	1,373	2,008	2,628
现金及现金等价物	370	447	648	996	营业成本	625	899	1,306	1,712
应收款	416	568	721	799	营业税金及附加	7	11	16	21
存货	205	249	290	332	销售费用	14	22	28	32
其他流动资产	321	331	343	355	管理费用	50	92	130	166
流动资产合计	1,312	1,596	2,001	2,482	财务费用	-26	-13	-18	-28
非流动资产:					研发费用	55	87	120	150
金融类资产	305	305	305	305	费用合计	94	188	261	319
固定资产	193	156	125	100	资产减值损失	-16	-16	-16	-16
在建工程	3	1	0	0	公允价值变动	5	0	0	0
无形资产	48	46	43	41	投资收益	6	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	161	269	417	569
其他非流动资产	122	122	122	122	加:营业外收入	3	0	0	0
非流动资产合计	365	324	291	263	减:营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1,677	1,920	2,292	2,746	利润总额	164	269	417	568
流动负债:					所得税费用	12	20	31	43
短期借款	0	0	0	0	净利润	152	248	386	526
应付账款、票据	198	249	326	380	少数股东损益	-3	-2	-4	-5
其他流动负债	80	80	80	80	归母净利润	155	251	389	531
流动负债合计	288	345	428	489					
非流动负债:					主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	17	17	17	17	营业收入增长率	-5.2%	55.2%	46.2%	30.9%
非流动负债合计	17	17	17	17	归母净利润增长率	-13.9%	61.8%	55.2%	36.3%
负债合计	304	361	445	506	盈利能力				
所有者权益					毛利率	29.4%	34.6%	34.9%	34.9%
股本	230	227	227	227	四项费用/营收	10.6%	13.7%	13.0%	12.1%
股东权益	1,373	1,559	1,847	2,240	净利率	17.2%	18.1%	19.2%	20.0%
负债和所有者权益	1,677	1,920	2,292	2,746	ROE	11.3%	16.1%	21.1%	23.7%
					偿债能力				
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	18.1%	18.8%	19.4%	18.4%
净利润	152	248	386	526	营运能力				
少数股东权益	-3	-2	-4	-5	总资产周转率	0.5	0.7	0.9	1.0
折旧摊销	36	41	33	27	应收账款周转率	2.1	2.4	2.8	3.3
公允价值变动	5	0	0	0	存货周转率	3.0	3.6	4.6	5.2
营运资金变动	-74	-149	-121	-72	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	115	137	294	475	EPS	0.67	1.10	1.71	2.34
投资活动现金净流量	88	39	31	25	P/E	184.9	112.9	72.7	53.3
筹资活动现金净流量	-126	-63	-97	-133	P/S	32.4	20.6	14.1	10.8
现金流量净额	77	113	228	368	P/B	21.0	18.2	15.4	12.6

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所，重点覆盖泛半导体领域。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。