

太辰光 (300570.SZ)

Q1 整体符合预期，AI 驱动光连接持续放量

事件: 公司发布 2025 年一季报，25Q1 公司实现总营业收入 3.7 亿元，同比增长 66%，归母净利润 0.79 亿元，同比增长 150%，环比增长 147%。整体业绩开始兑现，同环比均实现高速增长。

业绩增长显著，持续受益高密度连接产品放量。 公司从去年 Q3 起，收入、利润及利润率持续增长。从需求侧看，光模块速率升级、布线复杂、CPO 技术逐步商用等因素均为 MPO 等高密度连接产品放量提供持续驱动力。公司是全球最大的光密集连接产品制造商之一，与海外康宁等巨头保持长久供应关系，且其 MT 插芯已切入海外重要产品的供应链，后续将率先受益于高密度产品互联带来的需求，出货量仍有持续提升的空间。

纵向合作授权，借力外延补全关键产品。 公司积极拓展高密度光纤连接器产品，25 年 4 月宣布与 US Conec 正式签署专利许可协议。此次合作将使公司可以向市场批量生产和销售 MDC、MMC 等产品，而以上产品又是高速率光模块与 CPO 的核心配套器件，因此我们认为本次合作对于公司有着填补其在连接器领域的技术空白、帮助公司产品更好适配下一代技术需求、抢占 CPO 先机等重大意义，从而使公司进一步扩大竞争优势，未来有望打开更大的成长空间。

扩产加速以应对 AI 需求，海外供应链布局缓解关税风险。 针对目前 AI 驱动高密度连接产品需求放量的现状，公司做到快速响应市场增长需求，对 MT 插芯、密集连接产品、AOC 及其配套产品等产能及时扩充。24 年公司于越南新设生产基地，完成工商注册、厂房建设装修及产线布局等重要工作并将逐步释放产能，我们认为，该战略布局在进一步提升交付能力的同时，将更好地与 US Conec 专利授权相配合以抵御关税不确定性带来的风险，增强对海外客户的响应能力。

投资建议: 我们预计公司 2025-2027 年收入为 23/39/53 亿元，归母净利润为 5.1/9.6/13.8 亿元，对应 PE 分别为 33/18/12 倍。公司是全球最大的光密集连接产品制造商之一，未来有望充分受益于数据中心基础设施建设带来的高密度连接产品需求，维持“买入”评级。

风险提示: 海外市场拓展不及预期、地缘政治风险、AIGC 进展不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	885	1,378	2,315	3,918	5,289
增长率 yoy (%)	-5.2	55.7	68.0	69.3	35.0
归母净利润 (百万元)	155	261	509	959	1,375
增长率 yoy (%)	-13.9	68.5	94.8	88.4	43.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.68	1.15	2.24	4.22	6.05
净资产收益率 (%)	11.4	16.9	30.0	48.2	57.1
P/E (倍)	108.5	64.4	33.1	17.5	12.2
P/B (倍)	12.3	10.9	9.9	8.5	7.0

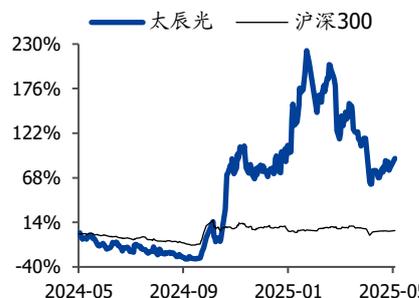
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 05 月 06 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	通信设备
前次评级	买入
05 月 06 日收盘价 (元)	74.07
总市值 (百万元)	16,823.29
总股本 (百万股)	227.13
其中自由流通股 (%)	84.62
30 日日均成交量 (百万股)	13.23

股价走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号: S0680519010002

邮箱: songjiaji@gszq.com

分析师 黄瀚

执业证书编号: S0680519050002

邮箱: huanghan@gszq.com

分析师 赵丕业

执业证书编号: S0680522050002

邮箱: zhaopiye@gszq.com

相关研究

- 《太辰光 (300570.SZ): AI 驱动下业绩及盈利能力持续优化》 2024-09-19
- 《太辰光 (300570.SZ): Q1 符合预期，静待海外 AI 需求变化》 2024-05-07
- 《太辰光 (300570.SZ): 汇兑影响 Q3 表现，光连接未来可期》 2023-10-26

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1312	1689	1967	2600	3287
现金	370	473	126	-246	-419
应收票据及应收账款	414	487	784	1328	1792
其他应收款	1	8	13	22	29
预付账款	11	2	4	7	9
存货	205	307	600	992	1307
其他流动资产	311	411	439	498	568
非流动资产	365	305	356	407	461
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	193	187	193	213	237
无形资产	48	47	44	42	39
其他非流动资产	124	72	119	152	185
资产总计	1677	1994	2322	3007	3749
流动负债	288	418	589	982	1305
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	198	251	402	671	891
其他流动负债	90	167	187	312	414
非流动负债	17	16	17	17	17
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	17	16	17	17	17
负债合计	304	434	606	999	1322
少数股东权益	9	18	18	18	18
股本	230	227	227	227	227
资本公积	510	505	505	505	505
留存收益	693	840	996	1288	1707
归属母公司股东权益	1364	1543	1699	1991	2409
负债和股东权益	1677	1994	2322	3007	3749

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	115	184	82	397	888
净利润	152	270	509	959	1375
折旧摊销	37	34	40	46	52
财务费用	-16	-20	0	0	0
投资损失	-6	-4	-9	-20	-26
营运资金变动	-72	-115	-479	-618	-543
其他经营现金流	21	20	21	30	30
投资活动现金流	88	-15	-77	-103	-106
资本支出	-10	-56	-57	-82	-92
长期投资	83	27	-25	-25	-25
其他投资现金流	15	14	5	5	11
筹资活动现金流	-95	-84	-353	-667	-956
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	-3	0	0	0
资本公积增加	-20	-4	0	0	0
其他筹资现金流	-75	-76	-353	-667	-956
现金净增加额	115	94	-347	-372	-174

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	885	1378	2315	3918	5289
营业成本	625	887	1419	2367	3144
营业税金及附加	7	12	19	31	41
营业费用	14	23	42	63	79
管理费用	50	95	150	247	328
研发费用	55	71	144	215	280
财务费用	-26	-32	0	0	0
资产减值损失	-16	-33	-30	-30	-30
其他收益	13	7	12	20	26
公允价值变动收益	5	5	0	0	0
投资净收益	6	4	9	20	26
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	161	300	533	1004	1440
营业外收入	3	3	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	164	304	533	1004	1440
所得税	12	34	24	45	65
净利润	152	270	509	959	1375
少数股东损益	-3	9	0	0	0
归属母公司净利润	155	261	509	959	1375
EBITDA	161	293	573	1050	1492
EPS (元/股)	0.68	1.15	2.24	4.22	6.05

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-5.2	55.7	68.0	69.3	35.0
营业利润(%)	-20.4	86.3	77.4	88.4	43.4
归属母公司净利润(%)	-13.9	68.5	94.8	88.4	43.4
获利能力					
毛利率(%)	29.4	35.6	38.7	39.6	40.6
净利率(%)	17.5	19.0	22.0	24.5	26.0
ROE(%)	11.4	16.9	30.0	48.2	57.1
ROIC(%)	8.4	14.8	29.6	47.7	56.6
偿债能力					
资产负债率(%)	18.1	21.7	26.1	33.2	35.3
净负债比率(%)	-26.9	-30.2	-7.2	12.4	17.4
流动比率	4.6	4.0	3.3	2.6	2.5
速动比率	3.6	2.9	2.1	1.5	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.8	1.1	1.5	1.6
应收账款周转率	2.6	3.1	3.7	3.8	3.4
应付账款周转率	4.1	4.1	4.4	4.5	4.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.68	1.15	2.24	4.22	6.05
每股经营现金流(最新摊薄)	0.51	0.81	0.36	1.75	3.91
每股净资产(最新摊薄)	6.01	6.79	7.48	8.76	10.61
估值比率					
P/E	108.5	64.4	33.1	17.5	12.2
P/B	12.3	10.9	9.9	8.5	7.0
EV/EBITDA	53.4	54.7	29.2	16.3	11.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年05月06日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com