



太辰光 (300570.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

光器件收入高增，CPO 时代将迎放量

业绩简评

2025 年 8 月 14 日，公司发布 2025 年半年度报告。2025 年上半年实现营收 8.28 亿元，同比+62.49%；实现归母净利润 1.73 亿元，同比+118.02%。Q2 单季度实现营收 4.58 亿元，同比+59.80%；实现归母净利润 0.94 亿元，同比+96.77%。

经营分析

公司 1H25 光器件收入同比高增，MPO 行业仍维持高景气度：1H25 公司光器件产品收入 8.12 亿元，同比增长 64%；其中北美光器件收入 6.1 亿元，同比+69%。公司收入与下游大客户康宁节奏趋近，1H25 康宁光通信企业网络业务收入达 14.74 亿美元，同比+92%，环比 2H24 增长了 44%，彰显行业下游需求持续景气。我们认为伴随 AI 组网架构升级、数据中心传输速率提升，MPO 行业具备量价齐升的逻辑，公司有望充分受益。

公司光器件收入环比微降，利润略低于市场此前预期，我们认为主要系公司产能爬坡节奏影响：1H25 公司光器件收入环比 2H24 下降 1.6%，其中北美光器件收入环比 2H24 下降了 4.7%，略低于市场预期。我们认为这与公司产能爬坡节奏有关，越南生产基地已于 1Q25 正式投产并逐步爬坡，但财报显示公司 1H25 产能同比仅提升 6.4%，同时公司 1H25 产能利用率 100%打满（对比 2024 年年报为 95%）。因此我们判断公司现产能或未跟上下游需求，未来需跟踪公司越南基地产能爬坡进度，下半年该问题或有望得到缓解。

2H25 公司盈利能力有望提升，持续看好公司在 CPO 时代放量：展望下半年，公司越南产能爬坡有望带来规模效应；此外 MT 插芯自供也有望进一步提升公司的毛利率。我们仍然看好公司在 CPO 时代的加速放量。公司通过康宁率先进入英伟达 CPO 供应链，并且在 MPO 主营产品之外，还新增配套了保偏 MPO、Shuffle box 等产品，可配套价值量不断提升。展望未来，2025 年底与 2026 年英伟达 Spectrum 系列的 CPO 交换机发布仍将成为产业链重要催化，公司作为 CPO 产业的 Beta 型标的，具备较高的配置价值。

盈利预测、估值与评级

我们预计 2025/2026/2027 年公司营业收入分别为 20.11/28.11/38.50 亿元，归母净利润为 4.30/6.23/8.51 亿元，公司股票现价对应 PE 估值为 PE 为 71.96/49.66/36.35 倍，维持“买入”评级。

风险提示

单一大客户依赖风险、中美关税摩擦风险、CPO 交换机渗透率不及预期、行业竞争加剧风险、汇率波动风险、大股东减持风险。

通信组

分析师：张真桢 (执业 S1130524060002)

zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

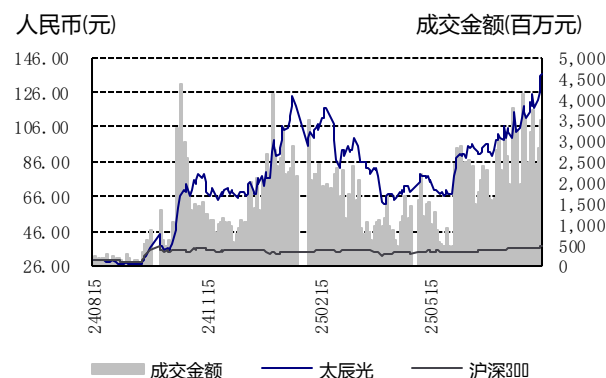
联系人：姚依念

yaoyinian@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：136.19 元

相关报告：

1. 《太辰光公司深度研究：光连接器件领军，CPO 交换机核心标的》，2025.7.1



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	885	1,378	2,011	2,811	3,850
营业收入增长率	-5.22%	55.73%	45.99%	39.75%	36.96%
归母净利润(百万元)	155	261	430	623	851
归母净利润增长率	-13.86%	68.46%	64.54%	44.90%	36.62%
摊薄每股收益(元)	0.674	1.150	1.893	2.742	3.747
每股经营性现金流净额	0.50	0.81	0.96	1.49	1.84
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.37%	16.94%	24.03%	28.21%	29.81%
P/E	57.91	63.20	71.96	49.66	36.35
P/B	6.58	10.70	17.29	14.01	10.83

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	934	885	1,378	2,011	2,811	3,850
增长率		-5.2%	55.7%	46.0%	39.8%	37.0%
主营业务成本	-627	-625	-887	-1,233	-1,711	-2,327
%销售收入	67.2%	70.6%	64.4%	61.3%	60.9%	60.4%
毛利	306	260	491	779	1,100	1,523
%销售收入	32.8%	29.4%	35.6%	38.7%	39.1%	39.6%
营业税金及附加	-8	-7	-12	-17	-24	-32
%销售收入	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-18	-14	-23	-34	-48	-65
%销售收入	1.9%	1.6%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%
管理费用	-63	-50	-95	-138	-193	-263
%销售收入	6.7%	5.7%	6.9%	6.9%	6.9%	6.8%
研发费用	-67	-55	-71	-103	-144	-197
%销售收入	7.2%	6.3%	5.1%	5.1%	5.1%	5.1%
息税前利润 (EBIT)	151	134	290	486	692	965
%销售收入	16.2%	15.1%	21.1%	24.2%	24.6%	25.1%
财务费用	64	26	32	20	28	19
%销售收入	-6.8%	-2.9%	-2.3%	-1.0%	-1.0%	-0.5%
资产减值损失	-23	-23	-37	-18	-11	-11
公允价值变动收益	-1	5	5	0	0	0
投资收益	0	6	4	3	5	4
%税前利润	0.1%	3.9%	1.2%	0.7%	0.6%	0.4%
营业利润	203	161	300	499	721	984
营业利润率	21.7%	18.2%	21.8%	24.8%	25.6%	25.5%
营业外收支	-1	3	3	2	3	3
税前利润	202	164	304	500	723	986
利润率	21.6%	18.5%	22.0%	24.9%	25.7%	25.6%
所得税	-23	-12	-34	-56	-80	-108
所得税率	11.5%	7.5%	11.1%	11.1%	11.1%	11.0%
净利润	178	152	270	445	643	878
少数股东损益	-2	-3	9	15	20	27
归属于母公司的净利润	180	155	261	430	623	851
净利率	19.3%	17.5%	19.0%	21.4%	22.2%	22.1%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	178	152	270	445	643	878
少数股东损益	-2	-3	9	15	20	27
非现金支出	59	60	71	51	46	50
非经营收益	-55	-24	-42	6	-9	-9
营运资金变动	-78	-72	-115	-284	-342	-500
经营活动现金净流	105	115	184	217	338	418
资本开支	-25	-10	-56	-80	-42	-79
投资	-446	83	27	-1	1	0
其他	98	15	14	3	5	4
投资活动现金净流	-372	88	-15	-78	-36	-75
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	0	0	0	0	0	0
其他	-68	-95	-84	-182	-204	-204
筹资活动现金净流	-68	-95	-84	-182	-204	-204
现金净流量	-289	115	94	-43	97	139

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	260	370	473	430	527	666
应收款项	282	417	504	729	1,095	1,552
存货	219	205	307	393	546	742
其他流动资产	357	320	404	405	389	408
流动资产	1,118	1,312	1,689	1,957	2,556	3,368
%总资产	72.0%	78.2%	84.7%	83.9%	86.9%	88.9%
长期投资	0	0	0	0	0	0
固定资产	220	195	199	213	239	283
%总资产	14.2%	11.6%	10.0%	9.1%	8.1%	7.5%
无形资产	51	48	47	47	47	47
非流动资产	436	365	305	376	386	420
%总资产	28.0%	21.8%	15.3%	16.1%	13.1%	11.1%
资产总计	1,554	1,677	1,994	2,333	2,941	3,789
短期借款	1	0	0	0	0	0
应付款项	139	199	290	344	450	550
其他流动负债	77	88	128	151	215	289
流动负债	217	288	418	496	665	839
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	15	17	16	15	15	15
负债	232	304	434	511	680	854
普通股股东权益	1,310	1,364	1,543	1,789	2,208	2,855
其中：股本	230	230	227	227	227	227
未分配利润	535	578	725	973	1,392	2,039
少数股东权益	12	9	18	33	53	80
负债股东权益合计	1,554	1,677	1,994	2,333	2,941	3,789

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.783	0.674	1.150	1.893	2.742	3.747
每股净资产	5.695	5.932	6.792	7.877	9.723	12.570
每股经营现金净流	0.457	0.500	0.809	0.956	1.488	1.842
每股股利	0.500	0.500	0.800	0.800	0.900	0.900
回报率						
净资产收益率	13.75%	11.37%	16.94%	24.03%	28.21%	29.81%
总资产收益率	11.59%	9.25%	13.10%	18.43%	21.18%	22.46%
投入资本收益率	10.10%	9.00%	16.53%	23.71%	27.20%	29.26%
增长率						
主营业务收入增长率	44.43%	-5.22%	55.73%	45.99%	39.75%	36.96%
EBIT 增长率	83.87%	-11.38%	117.02%	67.46%	42.38%	39.47%
净利润增长率	150.91%	-13.86%	68.46%	64.54%	44.90%	36.62%
总资产增长率	14.96%	7.93%	18.88%	17.00%	26.07%	28.81%
资产管理能力						
应收账款周转天数	92.8	141.8	117.8	130.0	140.0	145.0
存货周转天数	111.4	124.0	105.4	120.0	120.0	120.0
应付账款周转天数	60.3	88.5	89.9	90.0	85.0	75.0
固定资产周转天数	84.0	79.5	49.5	34.5	26.9	22.8
偿债能力						
净负债/股东权益	-34.63%	-43.97%	-46.60%	-37.53%	-34.52%	-31.34%
EBIT 利息保障倍数	-2.4	-5.2	-9.1	-24.2	-24.6	-50.1
资产负债率	14.92%	18.14%	21.75%	21.91%	23.12%	22.54%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	4	9	12	22
增持	0	0	3	5	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.25	1.29	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究