

AI 需求驱动，业绩保持高增

2025 年 08 月 18 日

► **事件：**8 月 14 日，公司发布 2025 年半年报。2025 年上半年实现营收 8.28 亿元，同比增长 62.5%，实现归母净利润 1.73 亿元，同比增长 118.0%，实现扣非归母净利润 1.69 亿元，同比增长 134.6%。25Q2 单季度来看，实现营收 4.58 亿元，同比增长 59.8%，环比增长 23.6%，实现归母净利润 0.94 亿元，同比增长 96.8%，环比增长 18.4%。实现扣非归母净利润 0.90 亿元，同比增长 97.2%，环比增长 15.6%。

► **AI 需求驱动，业绩保持高增：**公司 MTP/MPO 等集成化无源器件充分受益于 AI 需求高企，相关产品需求增长显著。此外，部分关键器件实现自主研发生产替代外购以及销售结构变化带来毛利率提升是净利润增速高企的主要原因。按地区拆分营收来看，**1) 外销：**25 年上半年实现营收 6.81 亿元，同比增长 71.2%，营收占比达 82.2%。其中，北美地区贡献大头，25 年上半年营收达 6.10 亿元。毛利率当量，上半年外销毛利率为 40.37%，同比增长 4.08pct；**2) 内销：**25 年上半年实现营收 1.48 亿元，同比增长 31.6%，营收占比为 17.8%。上半年内销毛利率为 32.36%，同比增长 16.35pct。

► **持续推进国内外扩产，有效满足 AI 需求高增长：**越南生产基地于今年一季度正式投产并逐步爬坡，有效分担海外客户交付压力。此外，公司同步扩建国内产能，在现有园区附近新租赁 5000 多平方米生产厂房，提升核心产品（如高密度 MPO 连接器等）的产能。通过双线产能协同优化，有力支撑核心客户的批量订单需求。

► **前沿领域重点布局，公司有望充分把握 AI 发展机遇：**公司持续聚焦研发投入，23&24 全年及 25 年上半年的研发费用率分别为 6.3%/5.1%/5.1%。核心连接类产品方面，公司采用自研 MT 插芯制造的 MPO 连接器、MT 短跳线等产品实现规模化产销，有力支撑了数据中心和高速光模块的高密度布线需求。在基于光纤 Shuffle 的光柔性板方面，公司已为多个客户定制化研发光柔性板产品，拓宽了该产品在数据中心、AI 算力方面的应用场景。针对光通信领域前沿的 CPO 技术路径，公司已经与国内外多个厂商合作开发基于光柔性板的无源布纤方案。

► **投资建议：**考虑到行业需求持续高企，以及部分关键器件实现自主研发替代&销售结构变化带来的毛利率提升，我们上调盈利预测，预计公司 25~27 年归母净利润分别为 4.10/6.31/8.76 亿元，对应 PE 倍数为 66/43/31x。公司是全球最大的密集连接产品制造商之一，连接类产品竞争优势显著，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，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，CPO 等新技术发展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,378	2,001	2,930	3,929
增长率（%）	55.7	45.2	46.5	34.1
归属母公司股东净利润（百万元）	261	410	631	876
增长率（%）	68.5	56.9	53.9	38.9
每股收益（元）	1.15	1.80	2.78	3.86
PE	104	66	43	31
PB	17.6	15.4	12.8	10.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 08 月 15 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

119.70 元

分析师 马佳伟

执业证书：S0100522090004

邮箱：majiawei@mszq.com

相关研究

- 1.太辰光 (300570.SZ) 2024 年年报点评：AI 需求高企，公司业绩增长显著-2025/03/30
- 2.太辰光 (300570.SZ) 2024 年三季报点评：AI 需求驱动业绩高增，三季报超预期-2024/10/30
- 3.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
- 4.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
- 5.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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,378	2,001	2,930	3,929
营业成本	887	1,240	1,802	2,393
营业税金及附加	12	16	23	30
销售费用	23	34	47	63
管理费用	95	133	193	255
研发费用	71	98	138	177
EBIT	260	483	734	1,018
财务费用	-32	-11	-12	-8
资产减值损失	-33	-32	-36	-38
投资收益	4	5	8	11
营业利润	300	467	719	998
营业外收支	3	0	0	0
利润总额	304	467	719	998
所得税	34	47	72	100
净利润	270	420	647	899
归属于母公司净利润	261	410	631	876
EBITDA	293	517	770	1,054

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	473	628	716	879
应收账款及票据	487	672	986	1,323
预付款项	2	3	5	6
存货	307	382	565	759
其他流动资产	419	372	382	393
流动资产合计	1,689	2,057	2,653	3,360
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	187	198	211	227
无形资产	47	47	47	47
非流动资产合计	305	323	343	363
资产合计	1,994	2,380	2,996	3,724
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	251	348	506	671
其他流动负债	167	217	313	415
流动负债合计	418	565	819	1,087
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	16	16	16	16
非流动负债合计	16	16	16	16
负债合计	434	581	835	1,103
股本	227	227	227	227
少数股东权益	18	28	44	67
股东权益合计	1,560	1,799	2,161	2,621
负债和股东权益合计	1,994	2,380	2,996	3,724

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	55.73	45.20	46.47	34.09
EBIT 增长率	108.71	85.92	52.07	38.57
净利润增长率	68.46	56.88	53.87	38.93
盈利能力 (%)				
毛利率	35.62	38.00	38.50	39.11
净利率	18.96	20.49	21.52	22.30
总资产收益率 ROA	13.10	17.22	21.05	23.53
净资产收益率 ROE	16.94	23.15	29.80	34.31
偿债能力				
流动比率	4.04	3.64	3.24	3.09
速动比率	2.93	2.77	2.41	2.28
现金比率	1.13	1.11	0.87	0.81
资产负债率 (%)	21.75	24.42	27.88	29.62
经营效率				
应收账款周转天数	116.15	102.49	100.07	103.97
存货周转天数	103.93	99.98	94.52	99.60
总资产周转率	0.75	0.91	1.09	1.17
每股指标 (元)				
每股收益	1.15	1.80	2.78	3.86
每股净资产	6.79	7.80	9.32	11.24
每股经营现金流	0.81	1.47	1.85	2.85
每股股利	0.80	1.26	1.93	2.68
估值分析				
PE	104	66	43	31
PB	17.6	15.4	12.8	10.6
EV/EBITDA	91.13	51.69	34.72	25.34
股息收益率 (%)	0.67	1.05	1.61	2.24

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	270	420	647	899
折旧和摊销	34	34	35	37
营运资金变动	-115	-156	-298	-324
经营活动现金流	184	333	420	648
资本开支	-56	-54	-55	-56
投资	27	0	0	0
投资活动现金流	-15	4	-47	-46
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-84	-182	-286	-439
现金净流量	94	155	87	163

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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048