

太辰光(300570)

报告日期: 2025年09月15日

业绩符合预期, 产能稳步扩张

——太辰光中报点评报告

投资要点

□ 业绩符合预期, 高毛利产品占比提升

2025年上半年, 公司实现营收 8.28 亿元, 同比+62.5%, 归母净利润 1.73 亿元同比+118.0%, 扣非净利润 1.69 亿元, 同比+134.6%。公司毛利率为 38.94%, 同比提升 7.11pct。毛利率提升的主要原因为: 部分关键器件(如 MT 插芯)实现自主研发生产替代外购, 以及高毛利产品销售结构占比提升。分季度来看, 25Q2 单季度实现营收 4.58 亿元, 同比+59.8%, 环比+23.6%, 归母净利润 0.94 亿元, 同比+96.8%, 环比+18.4%, 下游持续高景气, 业绩延续高增态势。

□ 下游需求快速增长, 外销同比+71%

全球 AI 算力需求的爆发式增长, 推动公司需求快速提升。随着数据中心向 400G/800G 及更高速率光模块演进, 并行光路方案带动了 MTP/MPO 高密度光纤连接器的需求激增。同时, 光模块速率升级也推动了 MPO 连接器芯数从 12 芯向 16/24 芯等更高芯数升级, 产品价值量随之提升, 呈现“量价齐升”的良好态势。公司是全球头部光密集连接产品制造商, 深度绑定全球光通信巨头康宁(2024 年占公司营收比重达 70%), 充分受益于北美数据中心市场的高景气。上半年, 公司外销收入达 6.81 亿元, 同比增长 71.19%。

□ 产能持续拓展, 打造垂直一体化产业链生态

产能持续扩充。公司正通过“国内+海外”双线并举的方式积极扩产: 1) 国内产能: 为快速响应需求, 公司在现有园区附近新租赁 5000 多平方米厂房, 用于扩充 MPO 连接器等核心产品产能; 2) 海外产能: 越南生产基地于 2025 年一季度正式投产并逐步爬坡, 满足海外客户的交付需求、应对潜在的贸易摩擦风险, 也为公司全球化布局打下基础。随着新产能的逐步释放, 公司未来的业绩增长具备坚实保障。

核心元件自产替代, 打造一体化产业链结构。MT 插芯是 MPO 连接器的核心元件, 公司通过子公司特思路布局 MT 插芯的自主研发与生产, 上半年自研 MT 插芯制造的 MPO 连接器已实现规模化产销, 同步持续推进更多规格 MT 插芯的认证工作。核心元件的自给自足, 不仅保障了供应链安全, 更直接提升了产品毛利率。

□ 盈利预测与估值

我们预计 2025 年-2027 年归母净利润分别为 4.48 亿元、7.18 亿元、10.64 亿元, 同比增速分别为 72%、60%、48%, 对应 25 年、26 年 PE 为 58x、36x, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

全球 AI 投入不及预期风险、行业竞争加剧风险、单一客户依赖风险, 贸易摩擦风险等

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1377.82	2050.96	2993.74	4332.29
(+/-) (%)	55.73%	48.86%	45.97%	44.71%
归母净利润	261.26	448.30	717.69	1064.04
(+/-) (%)	68.46%	71.59%	60.09%	48.26%
每股收益(元)	1.15	1.97	3.16	4.68
P/E	99.90	58.22	36.37	24.53

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民

执业证书号: S1230518060001
zhangjianmin1@stocke.com.cn

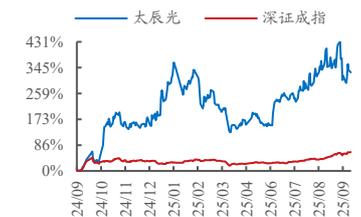
分析师: 王逢节

执业证书号: S1230523080002
wangfengjie@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥114.91
总市值(百万元)	26,099.15
总股本(百万股)	227.13

股票走势图



相关报告

1 《MPO 核心供应商, 进入量价齐升阶段》2025.07.18

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1689	2231	3263	4699
现金	473	675	1105	1842
交易性金融资产	254	229	239	241
应收账款	487	750	1150	1543
其它应收款	8	6	10	18
预付账款	2	12	18	19
存货	307	431	621	901
其他	157	129	121	135
非流动资产	305	344	303	275
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	187	169	150	133
无形资产	47	42	37	33
在建工程	13	18	18	19
其他	59	115	98	90
资产总计	1994	2575	3566	4974
流动负债	418	521	792	1123
短期借款	0	0	0	0
应付款项	251	344	532	742
预收账款	0	0	0	0
其他	167	177	260	381
非流动负债	16	16	16	16
长期借款	0	0	0	0
其他	16	16	16	16
负债合计	434	537	808	1139
少数股东权益	18	18	20	33
归属母公司股东权益	1543	2021	2738	3802
负债和股东权益	1994	2575	3566	4974

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	184	104	397	699
净利润	270	448	720	1077
折旧摊销	33	15	15	15
财务费用	(32)	(5)	(30)	(41)
投资损失	(4)	(3)	(5)	(4)
营运资金变动	40	(188)	(157)	(115)
其它	(123)	(163)	(147)	(233)
投资活动现金流	(15)	63	3	(2)
资本支出	(4)	0	8	5
长期投资	0	(0)	0	(0)
其他	(11)	63	(5)	(7)
筹资活动现金流	(84)	35	29	41
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(84)	35	29	41
现金净增加额	85	202	430	737

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1378	2051	2994	4332
营业成本	887	1264	1833	2634
营业税金及附加	12	17	24	36
营业费用	23	31	39	48
管理费用	95	144	180	238
研发费用	71	103	144	195
财务费用	(32)	(5)	(30)	(41)
资产减值损失	37	21	30	43
公允价值变动损益	5	3	4	4
投资净收益	4	3	5	4
其他经营收益	7	11	10	9
营业利润	300	496	793	1196
营业外收支	3	3	3	3
利润总额	304	498	796	1200
所得税	34	50	76	123
净利润	270	448	720	1077
少数股东损益	9	0	2	13
归属母公司净利润	261	448	718	1064
EBITDA	329	505	798	1192
EPS (最新摊薄)	1.15	1.97	3.16	4.68

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	55.73%	48.86%	45.97%	44.71%
营业利润	86.29%	65.00%	60.05%	50.85%
归属母公司净利润	68.46%	71.59%	60.09%	48.26%
获利能力				
毛利率	35.62%	38.38%	38.78%	39.20%
净利率	19.58%	21.86%	24.05%	24.85%
ROE	17.81%	24.91%	29.92%	32.28%
ROIC	17.05%	21.80%	25.84%	27.78%
偿债能力				
资产负债率	21.75%	20.85%	22.65%	22.89%
净负债比率	0.11%	0.08%	0.05%	0.04%
流动比率	4.04	4.28	4.12	4.19
速动比率	3.31	3.45	3.34	3.38
营运能力				
总资产周转率	0.75	0.90	0.97	1.01
应收账款周转率	3.10	3.32	3.09	3.11
应付账款周转率	4.06	4.44	4.40	4.30
每股指标(元)				
每股收益	1.15	1.97	3.16	4.68
每股经营现金	0.81	0.46	1.75	3.08
每股净资产	6.79	8.90	12.06	16.74
估值比率				
P/E	99.90	58.22	36.37	24.53
P/B	16.92	12.92	9.53	6.86
EV/EBITDA	47.98	49.95	31.06	20.17

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>