



太辰光 (300570.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

盈利能力略有承压，产品矩阵向

FAU、AWG 等拓展

通信组

分析师：张真桢 (执业 S1130524060002)

zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

市价 (人民币): 110.92 元

相关报告:

- 《太辰光公司点评：盈利能力略有承压，持续看好 CPO 时代的放量》，2025.10.28
- 《太辰光公司点评：光器件收入高增，CPO 时代将迎放量》，2025.8.15
- 《太辰光公司深度研究：光连接器领军，CPO 交换机核心标的》，2025.7.1

业绩简评

2026 年 3 月 30 日公司发布 2025 年年度报告，公司 2025 年营收 15.47 亿元，同比增长 12.26%；归母净利润 2.99 亿元，同比 +14.43%。对应 4Q25 营收 3.32 元，同比-28.03%，环比-13.82%；归母净利润 0.39 亿元，同比-66.54%，环比-55.59%。

经营分析

收入季度环比承压，毛利率稳健：公司 4Q25 收入同环比均有下滑，我们认为主要系两大原因：1) 从康宁披露的业绩看，康宁 4Q25 的 Enterprise network 业务收入同比/环比分别+30%/+7%，增速高于公司单季度情况，我们认为可能是大客户自身 MPO 扩产，带来公司给大客户代工的份额略有下降。2) 公司积极拓展的新型高密度连接产品 (如 MMC、MDC 等)，产品迭代升级需要一定周期。从盈利能力看，公司 4Q25 单季度毛利率 37.81%，同比-1.44pct，环比 +1.66pct，盈利能力稳健。

推进新品研发，向 FAU、AWG 等方向拓展：公司前瞻布局多项产品和技术，打开成长空间：1) 研发高速光模块，包括 800G、1.6T、AOC 等研发，目前产品已实现批量产销，在有源光器件产品的竞争力提升；2) 针对光模块，布局了 FAU 产品的开发；3) AWG：目前正在小批量试产；4) CPO：公司通过康宁率先进入英伟达 CPO 供应链，并且在 MPO 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，我们认为伴随公司产品矩阵的不断拓展、TAM 的提升公司仍具备较高的配置价值。

盈利预测、估值与评级

我们预计 2026/2027/2028 年公司营业收入分别为 26.30/44.83/55.41 亿元，归母净利润为 5.35/10.29/12.65 亿元，公司股票现价对应 PE 估值为 PE 为 45.7/23.8/19.3 倍，维持“买入”评级。

风险提示

海外大厂资本开支不及预期、市场竞争加剧、市场降价超预期。



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,378	1,547	2,630	4,483	5,541
营业收入增长率	55.73%	12.26%	70.05%	70.43%	23.61%
归母净利润(百万元)	261	299	535	1,029	1,265
归母净利润增长率	68.46%	14.43%	78.80%	92.46%	23.01%
摊薄每股收益(元)	1.150	1.316	2.354	4.530	5.572
每股经营性现金流净额	0.81	0.67	1.81	1.57	3.57
ROE(归属母公司)(摊薄)	16.94%	17.51%	25.95%	35.67%	32.07%
P/E	63.20	87.78	45.74	23.77	19.32
P/B	10.70	15.37	11.87	8.48	6.20

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)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	885	1,378	1,547	2,630	4,483	5,541
增长率		55.7%	12.3%	70.1%	70.4%	23.6%
主营业务成本	-625	-887	-959	-1,637	-2,689	-3,313
%销售收入	70.6%	64.4%	62.0%	62.2%	60.0%	59.8%
毛利	260	491	588	993	1,794	2,229
%销售收入	29.4%	35.6%	38.0%	37.8%	40.0%	40.2%
营业税金及附加	-7	-12	-13	-22	-37	-46
%销售收入	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-14	-23	-29	-45	-76	-94
%销售收入	1.6%	1.7%	1.9%	1.7%	1.7%	1.7%
管理费用	-50	-95	-114	-193	-307	-378
%销售收入	5.7%	6.9%	7.3%	7.3%	6.9%	6.8%
研发费用	-55	-71	-77	-130	-222	-274
%销售收入	6.3%	5.1%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
息税前利润 (EBIT)	134	290	355	603	1,151	1,436
%销售收入	15.1%	21.1%	23.0%	22.9%	25.7%	25.9%
财务费用	26	32	5	26	45	28
%销售收入	-2.9%	-2.3%	-0.3%	-1.0%	-1.0%	-0.5%
资产减值损失	-23	-37	-38	-25	-20	-18
公允价值变动收益	5	5	3	0	0	0
投资收益	6	4	15	8	9	11
%税前利润	3.9%	1.2%	4.3%	1.4%	0.8%	0.7%
营业利润	161	300	347	619	1,192	1,464
营业利润率	18.2%	21.8%	22.4%	23.6%	26.6%	26.4%
营业外收支	3	3	2	3	3	3
税前利润	164	304	349	622	1,195	1,466
利润率	18.5%	22.0%	22.6%	23.7%	26.7%	26.5%
所得税	-12	-34	-42	-69	-133	-161
所得税率	7.5%	11.1%	12.0%	11.1%	11.1%	11.0%
净利润	152	270	308	553	1,062	1,305
少数股东损益	-3	9	9	19	33	40
归属于母公司的净利润	155	261	299	535	1,029	1,265
净利率	17.5%	19.0%	19.3%	20.3%	22.9%	22.8%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	152	270	308	553	1,062	1,305
少数股东损益	-3	9	9	19	33	40
非现金支出	60	71	75	63	60	60
非经营收益	-24	-42	-28	-1	-17	-14
营运资金变动	-72	-115	-203	-205	-748	-540
经营活动现金净流	115	184	152	411	358	811
资本开支	-10	-56	-52	-149	-38	-57
投资	83	27	66	0	1	0
其他	15	14	25	8	9	11
投资活动现金净流	88	-15	39	-141	-28	-47
股权募资	0	0	9	0	0	0
债权募资	0	0	0	-1	4	-4
其他	-95	-84	-183	-182	-204	-205
筹资活动现金净流	-95	-84	-174	-183	-200	-208
现金净流量	115	94	11	87	129	556

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	370	473	473	558	685	1,240
应收款项	417	504	673	963	1,767	2,259
存货	205	307	292	522	858	1,056
其他流动资产	320	404	269	342	345	322
流动资产	1,312	1,689	1,707	2,384	3,654	4,877
%总资产	78.2%	84.7%	81.1%	84.7%	89.3%	91.1%
长期投资	0	0	60	60	60	60
固定资产	195	199	224	234	258	298
%总资产	11.6%	10.0%	10.6%	8.3%	6.3%	5.6%
无形资产	48	47	54	52	51	50
非流动资产	365	305	397	431	438	478
%总资产	21.8%	15.3%	18.9%	15.3%	10.7%	8.9%
资产总计	1,677	1,994	2,104	2,816	4,092	5,355
短期借款	0	0	2	1	5	1
应付款项	199	290	191	446	703	774
其他流动负债	88	128	149	239	398	494
流动负债	288	418	342	686	1,106	1,269
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	17	16	19	16	15	13
负债	304	434	360	702	1,120	1,283
普通股股东权益	1,364	1,543	1,707	2,060	2,884	3,945
其中：股本	230	227	227	227	227	227
未分配利润	578	725	843	1,195	2,020	3,081
少数股东权益	9	18	36	54	88	127
负债股东权益合计	1,677	1,994	2,104	2,816	4,092	5,355

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.674	1.150	1.316	2.354	4.530	5.572
每股净资产	5.932	6.792	7.518	9.068	12.700	17.371
每股经营现金净流	0.500	0.809	0.669	1.808	1.574	3.572
每股股利	0.500	0.800	0.000	0.800	0.900	0.900
回报率						
净资产收益率	11.37%	16.94%	17.51%	25.95%	35.67%	32.07%
总资产收益率	9.25%	13.10%	14.21%	18.98%	25.14%	23.63%
投入资本收益率	9.00%	16.53%	17.93%	25.35%	34.38%	31.36%
增长率						
主营业务收入增长率	-5.22%	55.73%	12.26%	70.05%	70.43%	23.61%
EBIT 增长率	-11.38%	117.02%	22.46%	69.71%	90.90%	24.70%
净利润增长率	-13.86%	68.46%	14.43%	78.80%	92.46%	23.01%
总资产增长率	7.93%	18.88%	5.50%	33.85%	45.34%	30.86%
资产管理能力						
应收账款周转天数	141.8	117.8	131.7	130.0	140.0	145.0
存货周转天数	124.0	105.4	114.1	120.0	120.0	120.0
应付账款周转天数	88.5	89.9	80.5	90.0	85.0	75.0
固定资产周转天数	79.5	49.5	50.3	29.6	18.5	16.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-43.97%	-46.60%	-42.17%	-38.82%	-31.76%	-36.90%
EBIT 利息保障倍数	-5.2	-9.1	-77.4	-22.9	-25.7	-51.8
资产负债率	18.14%	21.75%	17.13%	24.93%	27.37%	23.95%

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	0	0	1	9
增持	1	1	1	1	1
中性	0	0	0	0	1
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	2.00	2.00	1.50	1.27

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	5-86695353
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