

# 太辰光 (300570) \通信

## 受益海外需求，业绩高速增长

### 事件：

2023年3月30日，公司发布2022年年度报告。报告期内公司实现营业收入9.34亿元，同比增长44.43%；实现归属于上市公司股东的净利润1.80亿元，同比增长150.91%。

#### ➤ 积极拓展国内外业务，海外营收高速增长

报告期内公司积极拓展国内外业务，在维护已有客户的同时加大新客户开拓力度，实现较好成效。受益于主要客户需求增长，报告期内海外销售收入高速增长，实现外销收入7.82亿元，同比增长50.09%。外销收入占比为83.72%，同比提升3.16pct。公司海外销售占比较高，汇兑收益是公司营业收入与净利润增速差异较大的主要原因之一。

#### ➤ 重视研发投入，不断扩展应用市场

公司重视技术研发，致力开发满足客户需求并顺应行业发展趋势的新技术和新产品。报告期内公司研发投入占营业收入的7.20%，研发费用同比增长84.27%。有序推进高速率有源产品、新型密集光连接器、高通道平面光波导芯片、DVS、DAS光传感产品的研发进度，助力提升公司光器件产品的核心竞争力，不断拓展应用市场。

#### ➤ 受益AI产业发展，业绩有望持续增长

公司是全球最大的密集连接产品制造商之一，深耕海外中高端市场，直接受益400G、800G等高端SR光模块需求增长。展望2023年，ChatGPT的发布将加速全球HPC和AI产业投入，数据中心高速光通信产品需求有望加速增长。国内市场方面，公司对DVS、DAS等光传感产品的研发成果有望为公司贡献新的业绩增长点。

#### ➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2023-2025年收入分别为13.10/15.78/18.98亿元，对应增速分别为40.28%/20.47%/20.33%，归母净利润分别为2.31/2.62/2.95亿元，对应增速分别为28.40%/13.23%/12.86%，EPS分别为1.01/1.14/1.28元/股，3年CAGR为53.93%。建议持续关注。

**风险提示：**需求不及预期风险，客户集中度较高的风险，市场竞争加剧风险。

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	646	934	1,310	1,578	1,898
增长率(%)	12.67%	44.43%	40.28%	20.47%	20.33%
EBITDA(百万元)	117	174	293	326	362
净利润(百万元)	72	180	231	262	295
增长率(%)	-5.10%	150.91%	28.40%	13.23%	12.86%
EPS(元/股)	0.31	0.78	1.01	1.14	1.28
市盈率(P/E)	81.99	32.68	25.45	22.48	19.91
市净率(P/B)	4.97	4.49	4.20	3.91	3.63
EV/EBITDA	31.22	17.12	19.19	17.25	15.59

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2023年3月30日收盘价

投资评级：

行业：

投资建议：

当前价格：

目标价格：

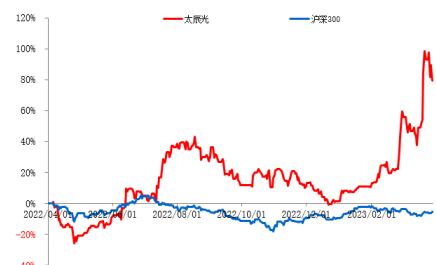
通信设备

25.58元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股)	230/194
流通A股市值(百万元)	4,958
每股净资产(元)	5.30
资产负债率(%)	15.02
一年内最高/最低(元)	29.47/10.64

### 股价相对走势



分析师：孙树明

执业证书编号：S0590521070001

邮箱：sunsm@glsc.com.cn

联系人：张宁

邮箱：zhangnyj@glsc.com.cn

### 相关报告

- 《国产高端光模块集中亮相 OFC 2023 通信》  
2023.03.09
- 《国产光芯片进入高端市场，开启广阔增长空间》  
2023.03.19

**财务预测摘要**

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	544	260	207	219	217	营业收入	646	934	1,310	1,578	1,898
应收账款+票据	200	281	388	467	562	营业成本	466	627	902	1,101	1,343
预付账款	4	5	7	8	10	税金及附加	5	8	8	9	11
存货	164	219	328	400	488	营业费用	8	18	13	16	19
其他	95	353	393	433	481	管理费用	85	130	118	142	171
<b>流动资产合计</b>	<b>1,006</b>	<b>1,118</b>	<b>1,323</b>	<b>1,527</b>	<b>1,758</b>	财务费用	6	-64	-1	-1	-1
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-9	-19	-26	-31	-38
固定资产	218	216	183	150	116	公允价值变动收益	0	-1	0	0	0
在建工程	9	6	5	4	3	投资净收益	-1	0	2	2	2
无形资产	53	51	42	34	25	其他	10	8	6	5	3
其他非流动资产	65	164	163	163	163	<b>营业利润</b>	<b>78</b>	<b>203</b>	<b>252</b>	<b>285</b>	<b>321</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>346</b>	<b>436</b>	<b>393</b>	<b>350</b>	<b>307</b>	营业外净收益	-1	-1	-1	-1	-1
<b>资产总计</b>	<b>1,352</b>	<b>1,554</b>	<b>1,716</b>	<b>1,877</b>	<b>2,065</b>	<b>利润总额</b>	<b>78</b>	<b>202</b>	<b>251</b>	<b>284</b>	<b>320</b>
短期借款	0	0	0	0	0	所得税	7	23	25	28	32
应付账款+票据	99	137	196	240	292	<b>净利润</b>	<b>71</b>	<b>178</b>	<b>226</b>	<b>256</b>	<b>288</b>
其他	40	80	96	118	144	少数股东损益	-1	-2	-5	-6	-7
<b>流动负债合计</b>	<b>139</b>	<b>217</b>	<b>293</b>	<b>358</b>	<b>436</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>72</b>	<b>180</b>	<b>231</b>	<b>262</b>	<b>295</b>
长期带息负债	1	0	0	0	0	<b>财务比率</b>					
长期应付款	0	0	0	0	0		<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
其他	13	15	15	15	15	<b>成长能力</b>					
<b>非流动负债合计</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	营业收入	12.67%	44.43%	40.28%	20.47%	20.33%
<b>负债合计</b>	<b>153</b>	<b>232</b>	<b>308</b>	<b>373</b>	<b>451</b>	EBIT	-2.89%	64.10%	81.35%	13.30%	12.89%
少数股东权益	14	12	7	1	-6	EBITDA	1.79%	47.96%	68.52%	11.41%	11.19%
股本	230	230	230	230	230	归母净利润	-5.10%	150.91%	28.40%	13.23%	12.86%
资本公积	517	530	530	530	530	<b>获利能力</b>					
留存收益	437	550	641	744	861	毛利率	27.92%	32.78%	31.14%	30.19%	29.23%
<b>股东权益合计</b>	<b>1,198</b>	<b>1,322</b>	<b>1,408</b>	<b>1,505</b>	<b>1,614</b>	净利率	10.93%	19.11%	17.24%	16.20%	15.20%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1,352</b>	<b>1,554</b>	<b>1,716</b>	<b>1,877</b>	<b>2,065</b>	ROE	6.06%	13.75%	16.50%	17.40%	18.23%
						ROIC	9.43%	17.26%	23.58%	22.56%	23.17%
<b>现金流量表</b>						<b>偿债能力</b>					
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	资产负债	11.35%	14.92%	17.94%	19.85%	21.84%
净利润	71	178	226	256	288	流动比率	7.23	5.16	4.52	4.27	4.03
折旧摊销	33	36	43	43	43	速动比率	5.36	3.42	2.72	2.48	2.25
财务费用	6	-64	-1	-1	-1	<b>营运能力</b>					
存货减少	-8	-56	-108	-73	-88	应收账款周转率	3.27	3.36	3.41	3.41	3.41
营运资金变动	-50	-90	-181	-128	-154	存货周转率	2.85	2.86	2.75	2.75	2.75
其它	16	100	108	72	87	总资产周转率	0.48	0.60	0.76	0.84	0.92
<b>经营活动现金流</b>	<b>69</b>	<b>105</b>	<b>86</b>	<b>169</b>	<b>176</b>	<b>每股指标(元)</b>					
资本支出	-23	-23	0	0	0	每股收益	0.31	0.78	1.01	1.14	1.28
长期投资	8	-446	0	0	0	每股经营现金流	0.30	0.45	0.37	0.73	0.77
其他	130	97	1	1	1	每股净资产	5.15	5.70	6.09	6.54	7.05
<b>投资活动现金流</b>	<b>115</b>	<b>-372</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>估值比率</b>					
债权融资	1	-1	0	0	0	市盈率	81.99	32.68	25.45	22.48	19.91
股权融资	0	0	0	0	0	市净率	4.97	4.49	4.20	3.91	3.63
其他	-167	-67	-139	-158	-178	EV/EBITDA	31.22	17.12	19.19	17.25	15.59
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-167</b>	<b>-68</b>	<b>-139</b>	<b>-158</b>	<b>-178</b>	EV/EBIT	43.62	21.57	22.46	19.86	17.68
<b>现金净增加额</b>	<b>10</b>	<b>-290</b>	<b>-53</b>	<b>11</b>	<b>-2</b>						

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2023 年 03 月 30 日收盘价

## 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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
弱于大市		相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上	

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**无锡：**江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

**北京：**北京市东城区安定门内大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

**上海：**上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695