

太辰光(300570)

通信设备/通信

发布时间：2023-04-29

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

首次覆盖

一季度增速放缓，长期动能明确

--- 太辰光 2022 年年报及 2023 一季报点评

事件：公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报。2023 年公司实现营业收入 9.34 亿元，YoY+44.43%；归母净利润 1.80 亿元，YoY+150.91%；毛利率 32.78%，同比提升 4.86pct。2022 年公司业绩实现高速增长。

点评：一季度增速放缓，研发投入持续加码。单季度来看，2022Q4 公司实现营业收入 2.30 亿元，YoY+30.75%；归母净利润 0.30 亿元，YoY+256.11%；毛利率 32.39%，同比增加 7.65pct；营收快速增长，毛利率及利润端均实现大幅增长。2023Q1 公司单季度实现收入 1.90 亿元，YoY+5.40%；归母净利润 0.29 亿元，YoY+21.73%；毛利率 32.07%，同比提升 1.09pct；2023 年一季度受下游需求不景气影响主营业务增速放缓。费用端，公司 2022 年销售费用 1769.03 万元，YoY+122.29%；管理费用 6275.04 万元，YoY+28.19%；研发费用 6717.83 万元，YoY+84.27%；费用端增长主要系绩效工资支出及股份支付费用增加所致。

光通信行业迎来 AI 变革发展契机，公司光器件业务有望持续受益。在 ChatGPT 等 AI 大模型、5G 建设、云计算、大数据等新技术驱动下，全球数据流量飞速增长。根据爱立信数据，全球月度移动流量将从 2022 年的 115.4EB/月增至 2028 年的 451.8EB/月，年复合增长率达 25.5%。光通信系统是数据传输的重要核心管道，流量快速增长驱动光通信系统不断升级迭代，对光模块光器件领域需求均有望迎来爆发。公司作为全球最大的密集连接产品供应商之一，部分光无源器件的产品技术水平处于细分行业领先地位，有望深度受益算力增长带来的需求增加。

高研发投入维持公司长期竞争力。2022 年公司对于高速率有源产品、新型密集光连接器、高通道平面光波导芯片等产品的研发稳步推进。同时将进一步完善综合布线系统集成解决方案，有助于提升公司量产交付能力，提升客户满意度，支持公司市场份额稳步提升。

盈利预测：太辰光是行业领先的光器件供应商，深度受益算力爆发带来的光通信行业高景气度并实现业绩快速增长。预计公司 2023-2025 年实现营业收入 12.51/15.20/18.19 亿元，归母净利润 2.14/2.55/2.90 亿元，对应 EPS 0.93/1.11/1.26 元，首次覆盖，给与“增持”评级。

风险提示：市场竞争加剧、下游需求不及预期、汇率风险。

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	646	934	1,251	1,520	1,819
(+/-)%	12.67%	44.43%	33.97%	21.55%	19.66%
归属母公司净利润	72	180	214	255	290
(+/-)%	-5.10%	150.91%	19.13%	18.77%	13.95%
每股收益 (元)	0.32	0.81	0.93	1.11	1.26
市盈率	56.09	17.85	30.99	26.09	22.90
市净率	3.49	2.54	4.76	4.39	4.02
净资产收益率(%)	6.00%	14.44%	15.34%	16.82%	17.54%
股息收益率(%)	1.04%	1.73%	1.90%	2.08%	2.25%
总股本 (百万股)	230	230	230	230	230

股票数据 2023/04/28

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	28.90
12 个月股价区间 (元)	11.76-33.19
总市值 (百万元)	6,646.91
总股本 (百万股)	230
A 股 (百万股)	230
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	18

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	12%	83%	167%
相对收益	11%	87%	164%

相关报告

《光模块：AIGC 时代不可或缺的传输管道核心组件》

--20230417

《年度策略：关注物联网及军工通信高景气成长》

--20230104

证券分析师：史博文

执业证书编号：S0550522080003
18612207935 shibw@nesc.cn

研究助理：刘云坤

执业证书编号：S0550122040030
15611880589 liuyk@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	260	245	286	218	净利润	178	212	252	287
交易性金融资产	199	199	199	199	资产减值准备	23	0	0	0
应收款项	281	352	460	613	折旧及摊销	36	36	39	40
存货	219	285	348	473	公允价值变动损失	1	0	0	0
其他流动资产	53	53	53	53	财务费用	-49	0	0	0
流动资产合计	1,118	1,244	1,457	1,672	投资损失	0	-1	-1	-1
可供出售金融资产					运营资本变动	-78	-111	-86	-220
长期投资净额	0	0	0	0	其他	-7	0	0	0
固定资产	215	209	202	193	经营活动净现金流量	105	136	204	105
无形资产	51	48	46	43	投资活动净现金流量	-372	-24	-25	-24
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-68	-126	-138	-149
非流动资产合计	436	425	412	397	企业自由现金流	-184	115	182	85
资产总计	1,554	1,669	1,868	2,069					
短期借款	0	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	137	153	213	250		2022A	2023E	2024E	2025E
预收款项	0	0	0	0	每股指标				
一年内到期的非流动负债	1	1	1	1	每股收益 (元)	0.81	0.93	1.11	1.26
流动负债合计	217	246	331	394	每股净资产 (元)	5.70	6.08	6.59	7.20
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.46	0.59	0.88	0.46
其他长期负债	15	15	15	15	成长性指标				
长期负债合计	15	15	15	15	营业收入增长率	44.4%	34.0%	21.5%	19.7%
负债合计	232	262	346	410	净利润增长率	150.9%	19.1%	18.8%	14.0%
归属于母公司股东权益合计	1,310	1,398	1,515	1,655	盈利能力指标				
少数股东权益	12	10	7	4	毛利率	32.8%	33.4%	33.1%	32.3%
负债和股东权益总计	1,554	1,669	1,868	2,069	净利率	19.3%	17.1%	16.8%	16.0%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	91.53	90.00	95.00	105.00
					存货周转天数	109.85	109.00	112.00	120.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	14.9%	15.7%	18.5%	19.8%
					流动比率	5.16	5.05	4.40	4.24
					速动比率	3.42	3.24	2.86	2.63
					费用率指标				
					销售费用率	1.9%	2.0%	2.0%	2.1%
					管理费用率	6.7%	6.5%	6.3%	6.3%
					财务费用率	-6.8%	0.0%	0.0%	0.0%
					分红指标				
					股息收益率	1.7%	1.9%	2.1%	2.2%
					估值指标				
					P/E (倍)	17.85	30.99	26.09	22.90
					P/B (倍)	2.54	4.76	4.39	4.02
					P/S (倍)	3.56	5.31	4.37	3.65
					净资产收益率	14.4%	15.3%	16.8%	17.5%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

史博文：哥伦比亚大学金融数学硕士，清华大学经管学院经济与金融本科，曾任华安投资有限公司研究员。2020 年加入东北证券，现任东北证券通信组分析师。

刘云坤：伦敦政治经济学院风险与金融硕士，中央财经大学金融学本科。2022 年加入东北证券，现任东北证券通信组研究助理。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

