

事件概述：8月9日，公司发布2022年半年报，上半年实现营业收入4.76亿元，同比增长50.5%，实现归母净利润0.95亿元，同比增长125.2%，实现扣非归母净利润0.90亿元，同比增长143.8%。从Q2单季度来看，实现营业收入2.96亿元，同比增长86.2%，环比增长64.1%，实现归母净利润0.72亿元，同比增长254.30%，环比增长204.4%。

下游数通领域持续保持高景气：公司产品以外销为主，今年上半年北美地区销售收入在公司总营收中的占比高达79.7%，下游最终客户是北美云巨头。根据近期云巨头披露的半年报情况，虽然宏观经济压力、美元走强等因素对海外云巨头的传统业务有一定影响，但各家的云业务均保持了同比30%以上的增长，同时CAPEX整体仍维持高位，亚马逊/Meta/微软/谷歌22Q2的CAPEX合计为370.0亿美元，同比增长19.9%，环比增长4.2%，并且全年指引符合市场预期，因而下游数通领域持续保持高景气。

需求高企叠加汇率向好，助力公司中报业绩大超预期：公司产品矩阵丰富，在光纤连接器领域整体竞争优势突出，是公司最大的业绩贡献来源，与最终客户北美云巨头实现深度绑定。过去两年受疫情影响较大，今年以来海外疫情趋于平缓，下游需求加速回暖，同时公司积极拓展MXC系列新一代高密度连接器等多方面业务，使得公司业绩在Q2迎来重要拐点。Q2单季度来看，实现营业收入2.96亿元，同比增长86.2%，环比增长64.1%，实现归母净利润0.72亿元，同比增长254.30%，环比增长204.4%。另外，公司外销收入占比高达87%，主要结算货币为美元，Q2以来美元兑人民币汇率的持续上升也为公司业绩提供了重要贡献。公司上半年的汇兑收益为4023万元，较之去年同期的-438万元有明显提升。

高速光模块、新能源车相关业务加速推进，拓展公司未来成长空间：公司近年来积极以多种形式推进有源系列产品（特别是高速产品）的研发和转产，去年9月的中国光博会及今年3月的OFC展上，公司重点展示了包括200G/400G光模块、有源光缆AOC及高速线缆DAC在内的多款产品，部分型号已具备批量供货的能力。新能源车相关业务方面，公司在光纤传感领域深耕多年，当前正在开发应用于新能源汽车的锂离子动力电池光纤传感产品，有望进一步助力公司拓展未来成长空间。

投资建议：我们预计公司22-24年的归母净利润分别为1.76/2.30/2.68亿元，对应PE倍数为25/19/17X。公司在光纤连接器领域竞争优势显著，与终端客户海外云巨头实现深度绑定。受益于北美数通市场景气度持续高企，叠加今年汇率走高所带来的正向影响，公司业绩增长动力足。维持“推荐”评级。

风险提示：数通市场需求不及预期，行业竞争加剧，新业务发展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	646	1160	1533	1838
增长率 (%)	12.7	79.5	32.1	19.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	72	176	230	268
增长率 (%)	-5.1	145.9	30.4	16.3
每股收益 (元)	0.31	0.77	1.00	1.16
PE	62	25	19	17
PB	3.7	3.4	2.9	2.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2022年08月09日收盘价）

推荐
维持评级
当前价格：
19.24 元

分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

研究助理 马佳伟

执业证书：S0100121100028

邮箱：majawei@mszq.com

相关研究

- 1.太辰光 (300570.SZ) 2022 年半年度业绩预告点评：需求高启及汇率向好双重助力，Q2 业绩大超预期-2022/07/14
- 2.太辰光 (300570.SZ) 公司点评：数通景气度高叠加汇率利好，公司业绩增长动力足-2022/06/17

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	646	1160	1533	1838
营业成本	466	833	1098	1315
营业税金及附加	5	9	12	14
销售费用	8	15	18	22
管理费用	49	75	100	119
研发费用	36	58	75	88
EBIT	83	170	230	279
财务费用	6	-20	-16	-7
资产减值损失	-9	-6	-6	-6
投资收益	1	1	2	2
营业利润	78	196	256	298
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	78	196	256	298
所得税	7	18	24	27
净利润	71	178	232	270
归属于母公司净利润	72	176	230	268
EBITDA	116	201	262	313

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	544	482	587	757
应收账款及票据	200	353	467	560
预付款项	4	7	9	11
存货	164	291	385	462
其他流动资产	95	97	98	99
流动资产合计	1006	1230	1546	1888
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	217	209	204	198
无形资产	53	51	48	45
非流动资产合计	346	336	328	319
资产合计	1352	1565	1875	2207
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	99	171	226	270
其他流动负债	40	70	92	110
流动负债合计	139	241	318	381
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	14	14	14	14
非流动负债合计	14	14	14	14
负债合计	153	256	332	395
股本	230	230	230	230
少数股东权益	14	16	18	21
股东权益合计	1198	1310	1542	1812
负债和股东权益合计	1352	1565	1875	2207

资料来源:公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	12.67	79.51	32.14	19.90
EBIT 增长率	1.15	105.62	35.00	21.47
净利润增长率	-5.10	145.87	30.45	16.28
盈利能力 (%)				
毛利率	27.92	28.24	28.36	28.46
净利润率	10.93	15.36	15.16	14.71
总资产收益率 ROA	5.31	11.27	12.28	12.12
净资产收益率 ROE	6.06	13.63	15.10	14.94
偿债能力				
流动比率	7.23	5.09	4.86	4.96
速动比率	5.70	3.68	3.48	3.60
现金比率	3.91	2.00	1.85	1.99
资产负债率 (%)	11.35	16.34	17.74	17.89
经营效率				
应收账款周转天数	111.51	110.00	110.00	110.00
存货周转天数	128.10	130.00	130.00	130.00
总资产周转率	0.48	0.74	0.82	0.83
每股指标 (元)				
每股收益	0.31	0.77	1.00	1.16
每股净资产	5.15	5.63	6.63	7.79
每股经营现金流	0.30	0.11	0.56	0.84
每股股利	0.30	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	62	25	19	17
PB	3.7	3.4	2.9	2.5
EV/EBITDA	33.37	19.66	14.65	11.72
股息收益率 (%)	1.56	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	71	178	232	270
折旧和摊销	34	31	32	34
营运资金变动	-44	-189	-141	-116
经营活动现金流	69	25	128	192
资本开支	-23	-20	-25	-25
投资	8	0	0	0
投资活动现金流	115	-19	-23	-23
股权募资	1	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-167	-67	0	0
现金净流量	11	-61	105	169

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。	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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026