

太辰光 (300570.SZ)

前三季度整体稳健增长，展望明年加速可期

公司 2019 年前三季度归母净利润预计 1.48~1.53 亿，同比增长 36.8%~41.9%，其中 Q3 单季度预计盈利 4550~5100 万元，符合预期。Q3 单季度归母净利润同比增长 0.17%~12.28%，扣非同比增长 7.4%~20.7%。由于去年三季度基数较高，为去年盈利最高的季度，此外上半年客户订单较为集中，因此三季度受季节性调整同比增速有所放缓。从前三季度整体情况来看，同比增速 36.8%~41.9%，公司海外出口占比较高，汇兑影响较大，考虑到今年前三季度的汇兑收益同比减少，因此实际利润同比增速更高。我们认为公司全年将受益于产能扩张、下游客户份额提升、销售规模稳步增长。同时公司强化管理，充分发挥技术和品质优势，盈利能力持续提升，其中 Q2 单季度毛利率达到 36.7%，环比提升将近 4 个百分点。公司在今年北美云厂商整体资本支出处于低速的阶段仍保持自身稳步增长，随着北美云厂商 400G 建设周期逐步启动，我们预计公司 2019~2021 年归母净利润分别为 2.25/3.14/4.02 亿元，EPS 为 0.98/1.37/1.75 元。考虑到市场明年进入加速增长阶段，未来新客户、新产品可期，我们给予公司目标价 41.1 元，对应 2020 年 30 倍的 PE 估值，维持“买入”评级。

作为海外云厂商的重要供应商，无惧中美贸易争端，销售稳定增长。报告期内，面对中美贸易争端，公司除了积极与客户协商、合作外，还通过优化流程、严控品质、提高交付效率等措施，努力提高产品、技术、服务等方面的相对优势和不可替代性，因而取得了销售的较大增长进而使得边际贡献提高。同时高密度连接产品 MPO/MTP 占比进一步提高，使得公司总体的毛利率也得到了提高。上半年公司整体毛利率 34.78%，较上年同期提升 2.73 个百分点，盈利能力持续提升。

北美云计算厂商进入 400G 数据中心建设周期，资本开支环比回升，高密度光纤连接器 MPO/MTP 将进一步升级。市场对公司认知较低，普遍停留在公司传统的陶瓷插芯业务。公司 2000 年从陶瓷插芯起家，2002 年进入光纤连接器领域，目前光纤连接器营收占比已经过半，在海外的云厂商以及运营商市场有较高的份额，渠道优势已经建立。在各类光纤连接器中，高密度光纤连接器 MPO/MTP 是价值量最高的一种。根据 IEC 国际标准的规定，MPO/MTP 连接器已成为了 40G 和 100G 数据中心网络传输的标准接口，8 芯/12 芯为 40G 和 100G 数据中心的主流型号。进入到 400G 数据中心时代，需要应用到 16 芯、32 芯甚至更高密度的 MPO 连接器。随着海外龙头云计算厂商启动 400G 数据中心建设，明年有望加速带动光纤连接器量价齐升。

风险提示：客户集中度较高，可能引发业绩波动；海外占比高，汇率波动影响业绩；新产品开发和推广进度不达预期；目标价格可能达不到的风险。

财务指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	490	794	1,089	1,472	1,914
增长率 yoy (%)	16.3	62.1	37.1	35.2	30.0
归母净利润(百万元)	100	153	225	314	402
增长率 yoy (%)	-1.3	52.6	47.3	39.6	28.0
EPS 最新摊薄(元/股)	0.44	0.66	0.98	1.37	1.75
净资产收益率(%)	8.9	12.4	16.4	19.6	20.8
P/E(倍)	68.1	44.6	30.3	21.7	16.9
P/B(倍)	6.11	5.60	5.01	4.27	3.54

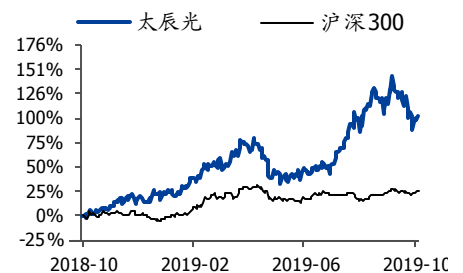
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入 (维持)

股票信息

行业	通信设备
前次评级	买入
最新收盘价	30.01
总市值(百万元)	6,902.20
总股本(百万股)	230.00
其中自由流通股(%)	41.68
30 日日均成交量(百万股)	3.21

股价走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号：S0680519010002

邮箱：songjiaji@gszq.com

分析师 程响晴

执业证书编号：S0680519050006

邮箱：chengxiangqing@gszq.com

相关研究

- 《太辰光 (300570.SZ)：北美云厂商主力连接器供应商，率先受益 400G 启动》2019-08-08
- 《太辰光 (300570.SZ)：中报预期亮眼，不容忽视的光纤连接器龙头》2019-07-09
- 《太辰光 (300570.SZ)：Q1 高增长，连接器为王，数据中心+5G 双驱动》2019-03-29



免责声明

国盛证券有限责任公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com