

太辰光 (300570.SZ)

业绩增长超预期，未来受益 5G 及数据中心升级

公司发布年报预告，业绩超市场预期。公司发布 2018 年报预告，2018 年归母净利润 1.48 亿~1.65 亿，同比增长 47.8%~64.9%。由于汇率波动带来的汇兑损益主要体现在前三季度，扣除汇兑影响，预计全年业绩较去年同比增长 10.5%~25.5%。Q4 单季度归母净利润为 0.40 亿~0.57 亿，同比增长 83.7%~161.3%，第四季度由于汇率波动较小，单季度汇兑损益影响不大，业绩向上拐点明确。公司 Q2、Q3 单季度无论是营收还是同比增速都达到近两年最高，同时三季度毛利率 32.5%，环比提升 1 个百分点，开始企稳。因此从整体来看，无论是营收还是业绩向上趋势愈加明确。我们预计 2018-2020 公司净利润 1.55 亿/1.91 亿/2.47 亿，EPS 为 0.67 元/0.83 元/1.07 元。给予公司目标价 24.9 元，对应 2019 年 30 倍 PE 估值，维持“买入”评级。

营收恢复高增长，Q3 毛利率企稳，海外需求旺盛。市场对于公司的认知更多源于起家的产品陶瓷插芯，但近年公司持续调整产品结构，提升高毛利产品占比，光纤连接器收入占比从 2011 年的 25% 提升到 2015 年的 66%，已成为公司核心产品。公司重点发力 MTP/MPO 高密度型光纤连接器，成为海外大型数据中心的重要供应商之一。2017 年公司收购了上游核心原材料陶瓷锆粉、以及 PLC 分路器上游的晶元及芯片，进一步提升产品竞争力。市场普遍担心北美数据中心采购需求放缓，然而公司 2018 年前三季度营收均保持高增长，毛利率企稳回升，下游需求持续旺盛，我们认为无源器件的采购周期性相对来说较为稳定。同时 2018 年搬迁坪山新厂区后，产能进一步提升，我们预计公司明年也将维持稳定的收入和利润增长。

提升研发投入，扩展新品，为 5G 以及数据中心升级布局。公司 2018 年前三季度研发投入金额 2262 万元，已超过 2017 年全年研发投入，研发占营收比重达到 4.65%，创下近 5 年研发费用率的新高。公司重点开发光纤传感系列产品、5G 无线前传接入网的 WDM 核心器件，产品布局向高速 AOC 等有源光器件延伸，进一步开拓新产品市场空间。此外随着未来 5G 及物联网带来数据流量的急剧增长，数据中心的升级将带动光纤连接器进一步向小型化、高密度化演进，作为 MTP/MPO 全球主要供应商之一，公司在高密度光纤连接器的研发上保持稳定投入。

风险提示：客户集中度高，如果需求下滑易引起业绩波动；海外占比高，存在受国际关系影响的风险；5G 产品研发进度不达预期；收购公司协同性不达预期；无源器件竞争过于激烈，导致产品售价和毛利率进一步下滑；目标价格可能达不到的风险。

财务指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	421	490	701	900	1,171
增长率 yoy (%)	-16.2	16.3	43.1	28.4	30.1
归母净利润 (百万元)	101	100	155	191	247
增长率 yoy (%)	-12.9	-1.3	54.8	23.4	28.9
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.44	0.44	0.67	0.83	1.07
净资产收益率 (%)	9.5	8.9	12.6	14.2	16.3
P/E (倍)	39.2	39.7	25.6	20.8	16.1
P/B (倍)	3.7	3.6	3.3	3.0	2.6

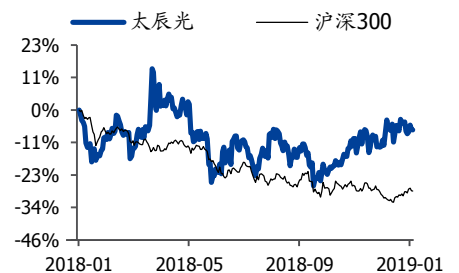
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

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	18.40
总市值(百万元)	4,231.94
总股本(百万股)	230.00
其中自由流通股(%)	41.45
30 日日均成交量(百万股)	4.58

股价走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号: S0680519010002

邮箱: songjiaji@gszq.com

相关研究

1、《太辰光 (300570.SZ): 领先的光纤连接器供应商，稳扎稳打备战 5G》2018-11-28



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	985	995	1,110	1,214	1,425
现金	829	470	489	576	649
应收账款	74	66	131	122	203
其他应收款	2	2	4	4	6
预付账款	2	1	3	2	5
存货	72	94	117	146	195
其他流动资产	7	362	365	363	367
非流动资产	186	269	305	333	361
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产投资	46	64	100	122	142
无形资产	62	61	72	86	90
其他非流动资产	77	143	132	125	129
资产总计	1,171	1,264	1,415	1,547	1,786
流动负债	105	122	169	183	252
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	36	57	75	94	125
其他流动负债	69	65	94	89	127
非流动负债	2	19	19	19	19
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	2	19	19	19	19
负债合计	108	141	187	201	270
少数股东权益	0	8	8	8	7
股本	128	230	230	230	230
资本公积	615	512	512	512	512
留存收益	321	373	465	574	708
归属母公司股东收益	1,064	1,115	1,219	1,338	1,509
负债和股东权益	1,171	1,264	1,415	1,547	1,786

现金流量表 (百万元)

会计年度	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	156	134	101	210	221
净利润	101	100	155	191	246
折旧摊销	17	17	19	29	40
财务费用	-15	13	-23	-7	5
投资损失	0	-15	0	0	0
营运资金变动	36	13	-49	-3	-70
其他经营现金流	17	5	0	-0	-0
投资活动现金流	-64	-798	-55	-57	-68
资本支出	64	88	36	28	28
长期投资	0	-350	0	0	0
其他投资现金流	0	-1,060	-19	-29	-40
筹资活动现金流	589	-48	-27	-66	-81
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	32	102	0	0	0
资本公积增加	591	-102	0	0	0
其他筹资现金流	-34	-48	-27	-66	-81
现金净增加额	683	-723	19	87	73

利润表 (百万元)

会计年度	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	421	490	701	900	1,171
营业成本	268	314	443	565	733
营业税金及附加	5	8	8	11	15
营业费用	9	10	15	20	23
管理费用	37	42	76	85	102
财务费用	-15	13	-23	-7	5
资产减值损失	1	3	3	4	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	15	0	0	0
营业利润	115	117	179	221	286
营业外收入	3	0	2	2	1
营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	118	116	181	222	287
所得税	16	16	26	31	41
净利润	101	100	155	191	246
少数股东收益	0	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	101	100	155	191	247
EBITDA	110	119	185	235	308
EPS (元/股)	0.44	0.44	0.67	0.83	1.07

主要财务比率

会计年度	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
成长能力					
营业收入 (%)	-16.2	16.3	43.1	28.4	30.1
营业利润 (%)	-14.5	1	53.4	23.4	29.3
归属母公司净利润 (%)	-12.9	-1	54.8	23.4	28.9
盈利能力					
毛利率 (%)	36.2	35.9	36.8	37.2	37.4
净利率 (%)	24.1	20.4	22.1	21.3	21.1
ROE (%)	9.5	8.9	12.6	14.2	16.3
ROIC	7.5	7.8	11.5	13.1	15.1
偿债能力					
资产负债率 (%)	9.2	11.1	13.2	13.0	15.1
净负债比率 (%)	-77.9	-41.8	-39.9	-42.8	-42.8
流动比率	9.4	8.1	6.6	6.6	5.7
速动比率	8.7	7.4	5.9	5.8	4.9
营运能力					
总资产周转率	0.51	0.40	0.52	0.61	0.70
应收账款周转率	4.9	7.0	7.1	7.1	7.2
应付账款周转率	7.9	6.7	6.7	6.7	6.7
每股指标 (元/股)					
每股收益 (最新摊薄)	0.44	0.44	0.67	0.83	1.07
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.73	-1.03	0.44	0.91	0.96
每股净资产 (最新摊薄)	4.62	4.85	5.30	5.82	6.56
估值指标 (倍)					
P/E	39.2	39.7	25.6	20.8	16.1
P/B	3.7	3.6	3.3	3.0	2.6
EV/EBITDA	28.5	29.6	19.0	14.5	10.9

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

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中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
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	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：北京市西城区锦什坊街35号南楼
 邮编：100033
 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 10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com