

2025年03月12日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 控股鸿通科技发力智能座舱市场，智能交互一体机驱动营收大增

## —宸展光电（003019.SZ）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

分析师：宝幼琛 S1050521110002

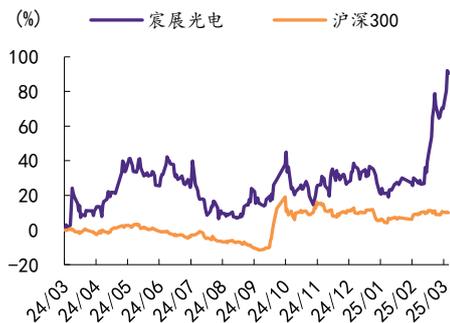
baoyc@cfsc.com.cn

### 基本数据

2025-03-12

当前股价(元)	36.3
总市值(亿元)	63
总股本(百万股)	175
流通股本(百万股)	168
52周价格范围(元)	20.12-37.66
日均成交额(百万元)	163.0

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 1、《宸展光电（003019）：2024年上半年营收增长，车载业务助力发展》2024-09-08
- 2、《宸展光电（003019）：加快推进自有品牌MicroTouch培育新增长点，2024Q1业绩显著改善》2024-05-04

### 2024 前三季度业绩亮眼，营收净利双增

2024 前三季度公司实现营收 18.66 亿元，同比增长 50.29%；归母净利润 1.63 亿元，同比增长 44.11%。盈利能力来看，公司 2024 前三季度毛利率为 23.47%，净利率为 8.44%，同比 -8.09pct/-3.98pct，短期承压。公司维持高毛利主要得益于集成与研发能力获市场高度认可，议价能力强，以及科学的供应链管理和高毛利 OBM 业务营收贡献的提升。

### 控股鸿通科技，发力智能座舱市场

公司通过控股子公司鸿通科技介入智能座舱业务。鸿通科技主营车载智能座舱设备及销售，主要产品为仪表屏总成、智慧内饰、中控+副驾总成及功能屏总成，已与海内外多家车厂进行定点合作。鸿通科技自 2012 年就成为了美国最大新能源汽车厂的供应链，经过 10 多年的发展，公司在盖板材料、触控技术、显示技术、电子电气设计、结构设计、系统整合等方面积累了一定的技术积淀。同时，公司已经取得了 IATF 16949 的车规认证，且自建有实验室，并获得了 ISO 17025 的国家实验室认证，在产品验证上有时间和成本优势。此外，鸿通科技自 2017 年起，以一级供应商身份为欧美和中国新能源汽车整车厂提供一流的触控显示总成方案，在中高端市场具备较强竞争力。截至 2024 年三季度末，鸿通科技的营收规模（未经审计）为 6.22 亿元，较上年同期增长近 162.45%，旗下泰国工厂已经实现部分产品的量产。

### 深耕智能交互一体机，驱动营收大增

公司处于人机交互产业链中游，智能交互一体机为主要产品，可根据客户的行业特点和应用需求定制开发产品，提供产品研发设计、固件及底层软件开发、生产制造、售后支持的全流程服务，在零售、工控、金融、医疗、博弈、会议、物流、智能健身、智能座舱等多个领域应用。公司旗下触控屏电脑/工控一体机产品整合多年的行业合作经验与完善的触控技术及计算机系统整合能力，广泛应用于包括 ATM（自动柜员机）、KIOSK（自助服务终端机）等自助终端产品。智能交互产业电脑一体机产品内建主板，具备运算功能，可提供更高付加价值系统解决方案，成为近年公司主力发展产品。截至 2024 上半年，公司智能交互一体机营收 3.65 亿元，较

上年同期增长 60.73%。

## ■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 26.60、34.94、43.75 亿元，EPS 分别为 1.66、1.68、2.03 元，当前股价对应 PE 分别为 21.8、21.6、17.9 倍。基于公司集成与研发能力获市场高度认可，议价能力强，以及科学的供应链管理和盈利能力的提升，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

公司技术和资源整合不及预期；宏观经济波动导致市场需求不及预期；政策支持力度不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,337	2,660	3,494	4,375
增长率（%）	-26.2%	99.0%	31.3%	25.2%
归母净利润（百万元）	178	292	294	356
增长率（%）	-31.7%	63.7%	0.8%	21.0%
摊薄每股收益（元）	1.09	1.66	1.68	2.03
ROE（%）	11.1%	16.5%	15.3%	17.0%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	329	142	134	58
应收款	255	547	766	1,079
存货	286	487	541	593
其他流动资产	423	490	504	530
流动资产合计	1,292	1,666	1,944	2,260
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	224	224	224	224
固定资产	99	89	80	72
在建工程	38	47	47	47
无形资产	5	6	7	7
长期股权投资	35	35	35	35
其他非流动资产	496	496	496	496
非流动资产合计	673	674	665	657
资产总计	1,966	2,339	2,610	2,917
<b>流动负债:</b>				
短期借款	79	79	79	79
应付账款、票据	141	325	419	542
其他流动负债	79	79	79	79
流动负债合计	325	535	646	786
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	13	13	13	13
其他非流动负债	26	26	26	26
非流动负债合计	39	39	39	39
负债合计	364	574	685	825
<b>所有者权益</b>				
股本	163	175	175	175
股东权益	1,601	1,765	1,925	2,092
负债和所有者权益	1,966	2,339	2,610	2,917

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	178	292	294	356
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	18	10	9	8
公允价值变动	21	21	21	21
营运资金变动	241	-351	-176	-252
经营活动现金净流量	459	-27	149	134
投资活动现金净流量	-279	1	9	8
筹资活动现金净流量	-366	-128	-135	-189
现金流量净额	-187	-154	24	-47

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>1,337</b>	<b>2,660</b>	<b>3,494</b>	<b>4,375</b>
营业成本	912	1,948	2,433	3,047
营业税金及附加	6	27	35	44
销售费用	68	106	245	306
管理费用	86	173	279	394
财务费用	-14	2	2	3
研发费用	59	112	199	197
费用合计	199	394	726	899
资产减值损失	4	-20	-15	-21
公允价值变动	21	21	21	21
投资收益	3	10	9	12
<b>营业利润</b>	<b>229</b>	<b>336</b>	<b>343</b>	<b>423</b>
加: 营业外收入	5	42	42	42
减: 营业外支出	2	8	9	9
<b>利润总额</b>	<b>231</b>	<b>370</b>	<b>376</b>	<b>456</b>
所得税费用	53	78	82	100
<b>净利润</b>	<b>178</b>	<b>292</b>	<b>294</b>	<b>356</b>
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归母净利润</b>	<b>178</b>	<b>292</b>	<b>294</b>	<b>356</b>

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-26.2%	99.0%	31.3%	25.2%
归母净利润增长率	-31.7%	63.7%	0.8%	21.0%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	31.8%	26.8%	30.4%	30.3%
四项费用/营收	14.9%	14.8%	20.8%	20.6%
净利率	13.3%	11.0%	8.4%	8.1%
ROE	11.1%	16.5%	15.3%	17.0%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	18.5%	24.5%	26.2%	28.3%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.7	1.1	1.3	1.5
应收账款周转率	5.3	4.9	4.6	4.1
存货周转率	3.2	4.1	4.6	5.2
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	1.09	1.66	1.68	2.03
P/E	33.3	21.8	21.6	17.9
P/S	4.4	2.4	1.8	1.5
P/B	3.7	3.6	3.3	3.0

## ■ 计算机&中小盘组介绍

**宝幼琛：**本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

**任春阳：**华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

**周文龙：**澳大利亚莫纳什大学金融硕士

**陶欣怡：**毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

## ■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。