



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

盈利阶段承压难掩长期增长趋势，加码车规高附加值产品序列

——泰晶科技 (603738) 年报&一季报点评

买入 (维持)

行业： 电子
日期： 2025年05月10日

分析师： 王红兵

Tel:

E-mail:

SAC 编号: S0870523060002

联系人： 陈凯

Tel: 021-53686412

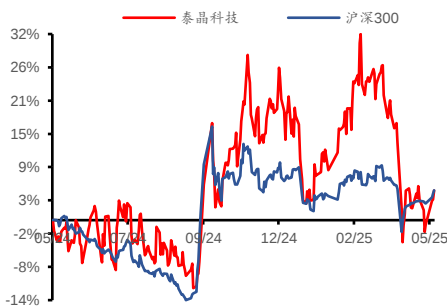
E-mail: chenkaishzq.com

SAC 编号: S0870123070004

基本数据

最新收盘价 (元)	14.25
12mth A 股价格区间 (元)	11.97-17.91
总股本 (百万股)	389.32
无限售 A 股/总股本	100.00%
流通市值 (亿元)	55.48

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告:

《泰然东风起，晶振寰宇立》

——2024 年 12 月 09 日

《泰然东风起，晶振寰宇立》

——2024 年 12 月 09 日

■ 投资摘要

事件概述

4月29日，公司发布2024年年报及2025年一季度报告，2024全年公司实现营收8.21亿元，yoy+3.55%，实现归母净利润0.88亿元，yoy-13.55%；2025年一季度，公司实现营收2.00亿元，yoy+10.09%。

分析与判断

坚持终端需求导向，强化研发加码高附加值产品布局。2024年随着消费电子类市场及AI、智能汽车及光通信领域的快速发展，公司主动适应终端市场需求变化，紧跟国内外消费级、工业级及汽车级主流芯片厂完成适配认证，如高通手机平台、高通智能座舱76.8MHz认证，WiFi6、WiFi7高基频，以及5G、5GRedcap、PCIE等主流芯片方案认证。不断丰富产品体系与产品组合以适配多行业应用场景需求，强化对新兴市场、高附加值市场和前沿性市场的开发力度，扩大产品供应，不断提高市场占有率。

市场环境变化引致利润短期承压，研发破局拓宽下游生态。2024年晶振行业在需求扩容的同时面临同质化竞争和产品价格下滑，2024年公司毛利率为23.68%，较2023年同比下降2.49个百分点。面对终端市场新变化，公司在2024年持续加大研发投入推动高端产品结构优化升级，有源车间进一步扩产增效，TCXO有源系列产品销量快速增长；重点建成独立车规产线及CNAS标准等级实验室，全系列车规级晶振已顺利通过了权威机构的AEC-Q200/Q100认证并已开发2,000余款料号，产品全面覆盖智能座舱、自动驾驶、车身控制、底盘和动力等五大域全场景；此外车规级高频系列、OSC钟振等系列产品特性优化，高性能TCXO及RTC模块系列产品性能、良率得到持续提升，2024全年公司研发投入约0.49亿元，yoy+33.05%。2025Q1公司主动调整产品价格以提升市场占有率，使得利润短期承压，但我们认为，随着高附加值产品线在2025年的落地投产及新兴市场的开拓，公司有望在2025年扭转颓势，并在终端需求带动下实现快速增长。

终端应用创新拉高行业天花板，泰晶科技引领高端晶振国产替代。AI端侧应用持续创新、算力服务器及光通信的发展在为高基频、高精度晶振提供更多应用场景的同时也进一步推动高端晶振的国产替代。此外汽车电子电气架构向车身、座舱、智驾、底盘、动力五大域演进，智能化催生的高频/高精度需求进一步拔高了车规级晶振的用量及附加值，根据泰晶科技2024年年报预计，到2027年中国汽车电子晶振需求量可达到31亿只，市场规模达到16.6亿元。终端应用的创新发展正持续推动晶振产业规模扩容，根据QYR统计预测，2024年全球石英晶振市场销售额已达到36.52亿美元，预计2025-2031年该市场将以10.70%的年均复合增速扩容至2031年的73.82亿元。公司已在2023年凭借3.23%的市场份额（销售额记）跻身一流梯队，我们认为公司有望凭借技术优势和产线规划在未来持续推动高端晶振系列国产替代。

■ 投资建议

维持“买入”评级。我们调整公司2025-2027年归母净利润预测至0.96/1.28/1.71亿元，对应EPS分别为0.25/0.33/0.44元，对应PE估值分别为58/43/32倍。

■ 风险提示

终端需求不及预期、行业竞争加剧、研发进展不及预期

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	821	979	1168	1395
年增长率	3.6%	19.2%	19.3%	19.4%
归母净利润	88	96	128	171
年增长率	-13.5%	10.0%	33.0%	33.4%
每股收益（元）	0.22	0.25	0.33	0.44
市盈率（X）	63.35	57.57	43.28	32.44
市净率（X）	3.16	3.09	2.98	2.83

资料来源：Wind，上海证券研究所（2025 年 05 月 08 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

资产负债表（单位：百万元）

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	178	189	236	265
应收票据及应收账款	300	332	407	486
存货	239	253	297	351
其他流动资产	460	422	410	442
流动资产合计	1177	1196	1350	1544
长期股权投资	11	11	12	13
投资性房地产	45	46	47	49
固定资产	685	651	608	561
在建工程	56	60	64	67
无形资产	37	39	40	41
其他非流动资产	139	183	181	183
非流动资产合计	974	990	953	914
资产总计	2151	2187	2303	2458
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	152	157	189	221
合同负债	2	2	3	3
其他流动负债	123	117	131	151
流动负债合计	277	276	323	376
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	105	103	103	103
非流动负债合计	105	103	103	103
负债合计	382	379	426	479
股本	389	389	389	389
资本公积	817	823	823	823
留存收益	668	714	782	882
归属母公司股东权益	1756	1794	1862	1962
少数股东权益	13	13	15	16
股东权益合计	1769	1808	1877	1979
负债和股东权益合计	2151	2187	2303	2458
现金流量表（单位：百万元）				
指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流量	110	204	212	214
净利润	87	97	129	173
折旧摊销	108	134	140	150
营运资金变动	-90	-30	-60	-111
其他	5	4	3	3
投资活动现金流量	-131	-133	-105	-114
资本支出	-109	-106	-105	-108
投资变动	0	-4	-5	-5
其他	-22	-23	4	-1
筹资活动现金流量	-34	-60	-60	-71
债权融资	0	0	0	0
股权融资	61	-8	0	0
其他	-96	-52	-60	-71
现金净流量	-53	10	47	29

利润表（单位：百万元）

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	821	979	1168	1395
营业成本	627	760	874	1018
营业税金及附加	6	9	10	12
销售费用	19	20	23	27
管理费用	55	63	82	96
研发费用	49	45	56	70
财务费用	-16	-5	-6	-7
资产减值损失	-12	-3	-3	-3
投资收益	-2	1	1	1
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	93	113	150	199
营业外收支净额	4	-2	-2	-2
利润总额	96	111	148	197
所得税	9	14	18	25
净利润	87	97	129	173
少数股东损益	-1	1	1	2
归属母公司股东净利润	88	96	128	171
主要指标				
指标	2024A	2025E	2026E	2027E
盈利能力指标				
毛利率	23.7%	22.4%	25.2%	27.0%
净利率	10.7%	9.8%	11.0%	12.3%
净资产收益率	5.0%	5.4%	6.9%	8.7%
资产回报率	4.1%	4.4%	5.6%	7.0%
投资回报率	4.2%	5.1%	6.6%	8.4%
成长能力指标				
营业收入增长率	3.6%	19.2%	19.3%	19.4%
EBIT 增长率	-20.4%	27.9%	34.2%	33.9%
归母净利润增长率	-13.5%	10.0%	33.0%	33.4%
每股指标（元）				
每股收益	0.22	0.25	0.33	0.44
每股净资产	4.51	4.61	4.78	5.04
每股经营现金流	0.28	0.52	0.55	0.55
每股股利	0.08	0.10	0.15	0.18
营运能力指标				
总资产周转率	0.39	0.45	0.52	0.59
应收账款周转率	3.60	3.91	3.97	3.93
存货周转率	3.15	3.09	3.18	3.15
偿债能力指标				
资产负债率	17.8%	17.3%	18.5%	19.5%
流动比率	4.24	4.33	4.18	4.11
速动比率	1.86	2.05	2.16	2.17
估值指标				
P/E	63.35	57.57	43.28	32.44
P/B	3.16	3.09	2.98	2.83
EV/EBITDA	29.72	22.40	18.82	15.55

资料来源：Wind，上海证券研究所

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资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断