

2024年05月04日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 加快推进自有品牌 MicroTouch 培育新成长点， 2024Q1 业绩显著改善

## —宸展光电（003019.SZ）公司事件点评报告

### 买入（首次）

### 事件

分析师：毛正 S1050521120001

✉ maozheng@cfsc.com.cn

联系人：何鹏程 S1050123080008

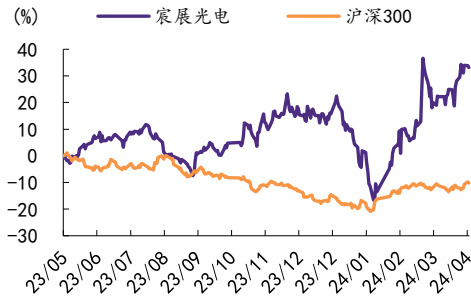
✉ hepc@cfsc.com.cn

### 基本数据

2024-04-30

当前股价（元）	27.59
总市值（亿元）	45
总股本（百万股）	164
流通股本（百万股）	164
52周价格范围（元）	15.6-27.59
日均成交额（百万元）	72.29

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

4月29日，公司发布2023年年报及2024年一季报，2023年实现营收13.37亿元，YOY-26.22%；归母净利润1.78亿元，YOY-31.67%。2024Q1实现营收6.41亿元，YOY+44.37%；归母净利润0.65亿元，YOY+94.10%。公司业绩基本符合预期。

## 投资要点

### 2024Q1 业绩同比显著提升，毛利率持续向好

公司主要从事智能交互产业电脑、智能交互显示器等产品的研发设计、生产制造、售后技术支持等，海外业务占总营收的90%以上。2023年受美元加息等因素影响下游整体需求疲软，主要客户自2023Q1开始进行库存调整拖累公司业绩表现。经过近一年的调整，自2024Q1开始海外需求逐步恢复，客户进入补库阶段，叠加鸿通子公司销售额同比大幅增长提供业绩增量，2024Q1公司营收、净利润双双结束连续四个季度的下滑，扭亏为盈，同比大幅增长44.37%/94.10%。利润率方面，2023年毛利率31.81%，YOY+3.22pct，主要系高毛利产品自有品牌 MicroTouch™ 营收占比持续提升，叠加供应链管理及生产管理效能不断提高。预计2024年在新的全球性客户定点项目放量以及存量客户产品升级的双轮驱动下，公司业绩料将进一步攀升。

### 增加自有品牌 MicroTouch 销售渠道，加快推动新品类布局

公司深耕美国市场数十年，与全球知名龙头品牌商建立长期合作关系，高附加值产品为公司提供长期稳定的现金流。2022年公司在德国设立子公司，在东南亚及澳洲与经销商开始合作，持续拓展新市场新客户。通过经销渠道，MicroTouch™ 品牌成功在零售、工控、物流到厨房辅助系统（KitchenDisplay）等多个领域投入应用。在 MicroTouch™

品牌的加持下，公司在工业自动化、智慧医疗、游戏博弈等多个应用领域打造新的利润增长点。同时，公司已从 ODM 单一业务模式发展成为 ODM+ OBM MicroTouch™ 双业务策略，进一步提升公司的盈利能力和业绩稳定性。

### ■ 积极推进投资并购，持续培育新增长点

2023 年 2 月参股瑞迅科技 30%，加强在主板设计及物联网等工控产品及生产制造等方面的合作，逐步推出新产品；2023 年 9 月，公司收购鸿通科技 60% 股权，交易完成后，公司合计持有鸿通科技 70% 股权，将公司业务从智能零售、智能金融、工业自动化、智慧医疗等传统领域延伸到车载智能座舱领域，进一步加强业务的多元化布局；2023 年 12 月增资 ITH 加强对其全资子公司奕力科技的控制，提升公司在显示面板驱动与触控 IC 设计的技术实力，同时进一步巩固与供应商奕力科技的合作关系，提高供应链稳定性。总之，公司通过参股、并购、增资等方式，纵向延伸产业链提升技术实力，横向拓展应用领域打造新的业绩成长点，不断提升公司的市场竞争力。

### ■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 27.85、37.26、49.60 亿元，EPS 分别为 1.97、2.24、2.80 元，当前股价对应 PE 分别为 14、12、10 倍。在数字化、智能化趋势推动下，商用的人机交互智能终端设备市场空间广阔，考虑到公司在人机交互设备领域的品牌实力、客户资源优势、生产制造能力和供应链管理能力的提升，首次覆盖给予“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

下游需求不及预期，新产线产能爬坡进度不及预期，技术迭代等风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入（百万元）	1,337	2,785	3,726	4,960
增长率（%）	-26.2%	108.3%	33.8%	33.1%
归母净利润（百万元）	178	321	366	459
增长率（%）	-31.7%	80.3%	13.8%	25.6%
摊薄每股收益（元）	1.09	1.97	2.24	2.81
ROE（%）	11.1%	18.9%	20.2%	23.6%

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	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>1,337</b>	<b>2,785</b>	<b>3,726</b>	<b>4,960</b>
现金及现金等价物	329	225	366	624	营业成本	912	1,944	2,683	3,608
应收款	255	381	408	408	营业税金及附加	6	14	19	25
存货	286	483	592	697	销售费用	68	139	186	248
其他流动资产	423	502	522	571	管理费用	86	167	224	298
流动资产合计	1,292	1,592	1,889	2,299	财务费用	-14	3	2	1
<b>非流动资产:</b>					研发费用	59	111	149	198
金融类资产	224	224	224	224	费用合计	199	420	561	745
固定资产	99	189	263	343	资产减值损失	-28	0	0	0
在建工程	38	18	13	23	公允价值变动	21	0	0	0
无形资产	5	9	13	18	投资收益	3	0	0	0
长期股权投资	35	35	35	35	营业利润	229	407	463	581
其他非流动资产	496	496	496	496	加:营业外收入	5	2	2	2
非流动资产合计	673	747	820	915	减:营业外支出	2	2	2	2
资产总计	1,966	2,339	2,709	3,215	利润总额	231	407	463	581
<b>流动负债:</b>					所得税费用	53	85	97	122
短期借款	79	79	79	79	净利润	178	321	366	459
应付账款、票据	141	375	592	896	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	79	79	79	79	归母净利润	178	321	366	459
流动负债合计	325	602	862	1,230					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
长期借款	13	13	13	13	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	26	26	26	26	营业收入增长率	-26.2%	108.3%	33.8%	33.1%
非流动负债合计	39	39	39	39	归母净利润增长率	-31.7%	80.3%	13.8%	25.6%
负债合计	364	641	901	1,269	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	31.8%	30.2%	28.0%	27.2%
股本	163	163	163	163	四项费用/营收	14.9%	15.1%	15.1%	15.0%
股东权益	1,601	1,698	1,808	1,945	净利率	13.3%	11.5%	9.8%	9.3%
负债和所有者权益	1,966	2,339	2,709	3,215	ROE	11.1%	18.9%	20.2%	23.6%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	资产负债率	18.5%	27.4%	33.3%	39.5%
净利润	178	321	366	459	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.7	1.2	1.4	1.5
折旧摊销	18	10	19	27	应收账款周转率	5.3	7.3	9.1	12.2
公允价值变动	21	0	0	0	存货周转率	3.2	4.1	4.6	5.2
营运资金变动	241	-126	104	215	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	459	205	490	701	EPS	1.09	1.97	2.24	2.81
投资活动现金净流量	-279	-70	-69	-90	P/E	25.3	14.0	12.3	9.8
筹资活动现金净流量	-101	-225	-256	-322	P/S	3.4	1.6	1.2	0.9
现金流量净额	79	-90	165	290	P/B	2.8	2.7	2.5	2.3

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 电子组介绍

**毛正：**复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

**高永豪：**复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

**吕卓阳：**澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

**何鹏程：**悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、卫星互联网、光通信等领域研究。

**张璐：**早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

## ■ 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。本报告清晰准确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。

## ■ 免责声明

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。