



股票投资评级

买入 | 维持

星宸科技(301536)

份额持续提升

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	54.03
总股本/流通股本(亿股)	4.21 / 1.87
总市值/流通市值(亿元)	227 / 101
52周内最高/最低价	91.18 / 28.06
资产负债率(%)	31.0%
市盈率	87.15
第一大股东	SigmaStar Technology Inc.

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 万玮
SAC 登记编号: S1340525030001
Email: wanwei@cnpsec.com

● 事件

公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报，公司 2024 年实现营业收入 23.54 亿元，同比+16.49%，实现归母净利润 2.56 亿元，同比+25.18%；2025 年 Q1 实现营业收入 6.65 亿元，同比+26.36%，环比+23.04%，实现归母净利润 0.51 亿元，同比+0.48%，环比-14.73%。

● 投资要点

下游应用需求复苏，份额持续提升。公司围绕“视觉+AI”“感知+计算”的核心理念，下游应用覆盖各类智能感知终端设备，主要包括智能安防、智能物联及智能车载，2024 年整体市场需求相较于 2023 年有明显恢复，尤其是消费类需求显著增长，公司 2024 年实现营业收入 23.54 亿元，同比+16.49%，其中智能安防占比约 68.81%，智能物联（原“视频对讲”业务线）占比约 20.58%，智能车载占比约 10.61%，实现归母净利润 2.56 亿元，同比+25.18%；2025 年 Q1 实现营业收入 6.65 亿元，同比+26.36%，环比+23.04%，实现归母净利润 0.51 亿元，同比+0.48%，环比-14.73%。

购买 3D ToF 无形资产，开启 3D 感知领域战略布局。2024 年 8 月公司购买 3D ToF 相关资产，目前已形成专门的 3D 感知业务线，已推出部分 iToF 系列产品，应用于多媒体、机器人等市场；并在研发新一代 dToF 系列产品，主要应用于车载激光雷达、智能机器人、低空经济设备等，满足市场对长距离、高分辨率 3D 感知的需求。公司已搭配现有 ISP 技术及 SoC 产品，形成 3D 感知+AI 计算的感算一体解决方案，为更多客户提供 Total Solution，推动相关领域快速发展。

持续加大研发投入，跟进 AI 最新发展动态。2024 年全年研发投入约 6.02 亿元，研发投入率约 25.59%，2025 年 Q1 研发投入 1.68 亿元，研发投入率约 25.24%。未来公司将持续加大研发投入，精准洞察各类应用场景，致力打造全球领先的端边侧 SoC 产品，伴随视觉理解、视觉生成等多模态大模型相关应用场景及产品开枝散叶，形成包含智能机器人、智能眼镜、3D ToF 视觉感知在内的多路增长曲线，为公司发展提供有力支撑。

● 投资建议：

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 29.0/37.1/46.1 亿元，归母净利润分别为 3.0/4.1/5.4 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

市场复苏不及预期；竞争格局加剧风险；产品研发及技术创新不及预期；客户导入不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	2354	2901	3712	4605
增长率 (%)	16.49	23.27	27.96	24.03
EBITDA (百万元)	328.01	452.95	571.97	722.12
归属母公司净利润 (百万元)	256.26	300.70	405.72	542.61
增长率 (%)	25.18	17.34	34.92	33.74
EPS (元/股)	0.61	0.71	0.96	1.29
市盈率 (P/E)	88.78	75.66	56.07	41.93
市净率 (P/B)	7.66	7.02	6.32	5.57
EV/EBITDA	104.18	51.73	40.97	32.18

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	2354	2901	3712	4605	营业收入	16.5%	23.3%	28.0%	24.0%
营业成本	1511	1910	2403	2938	营业利润	27.4%	13.2%	35.6%	34.2%
税金及附加	11	13	17	21	归属于母公司净利润	25.2%	17.3%	34.9%	33.7%
销售费用	22	28	37	46	获利能力				
管理费用	106	130	167	207	毛利率	35.8%	34.2%	35.3%	36.2%
研发费用	602	663	854	1068	净利率	10.9%	10.4%	10.9%	11.8%
财务费用	-1	8	9	10	ROE	8.6%	9.3%	11.3%	13.3%
资产减值损失	13	0	0	0	ROIC	4.9%	7.3%	8.9%	10.8%
营业利润	262	297	403	541	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	31.0%	29.9%	29.9%	28.7%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	3.13	3.32	3.33	3.54
利润总额	262	297	403	541	营运能力				
所得税	6	-4	-3	-2	应收账款周转率	18.57	6.30	3.86	3.73
净利润	256	301	406	543	存货周转率	2.00	3.47	6.42	6.31
归母净利润	256	301	406	543	总资产周转率	0.61	0.65	0.76	0.85
每股收益(元)	0.61	0.71	0.96	1.29	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.61	0.71	0.96	1.29
货币资金	311	297	357	555	每股净资产	7.05	7.69	8.55	9.70
交易性金融资产	1032	1032	1032	1032	估值比率				
应收票据及应收账款	115	911	1253	1522	PE	88.78	75.66	56.07	41.93
预付款项	0	101	122	151	PB	7.66	7.02	6.32	5.57
存货	771	329	419	512	现金流量表				
流动资产合计	2725	3201	3724	4328	净利润	256	301	406	543
固定资产	276	341	392	428	折旧和摊销	137	148	160	171
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	103	-536	-369	-303
无形资产	221	168	116	63	其他	-78	-13	-19	-31
非流动资产合计	1575	1421	1416	1400	经营活动现金流净额	419	-100	177	380
资产总计	4299	4622	5140	5728	资本开支	-199	-155	-155	-155
短期借款	331	439	500	500	其他	-708	180	28	41
应付票据及应付账款	183	190	239	292	投资活动现金流净额	-907	25	-127	-114
其他流动负债	357	335	380	429	股权融资	628	0	0	0
流动负债合计	872	963	1119	1221	债务融资	-9	101	61	0
其他	459	420	420	420	其他	-138	-41	-53	-68
非流动负债合计	459	420	420	420	筹资活动现金流净额	481	61	8	-68
负债合计	1331	1383	1539	1642	现金及现金等价物净增加额	-4	-13	59	199
股本	421	421	421	421					
资本公积金	1254	1254	1254	1254					
未分配利润	1114	1339	1641	2044					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	179	224	285	366					
所有者权益合计	2968	3239	3601	4086					
负债和所有者权益总计	4299	4622	5140	5728					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048