

2025 年 04 月 28 日

业绩符合预期，三大板块齐头并进助力增长

宸展光电 (003019)

事件概述

宸展光电发布 2024 年及 2025 年一季度报。

2024 年实现营收 22.14 亿元，同比+31.76%；归母净利润 1.88 亿元，同比+18.16%；扣非归母净利润 1.27 亿元，同比-9.20%。

25Q1 实现营收 6.22 亿元，同比-3.00%，归母净利润 0.50 亿元，同比-23.90%；扣非归母净利润 0.40 亿元，同比-35.90%。

业绩符合市场预期

收入端：2024 年营收同比大幅增长，主要系：1) 欧系客户拉货动能强劲；2) MicroTouch™ 品牌业务扩大；3) 控股子公司鸿通科技新一代产品于 2024 年进入量产阶段。

利润端：2024 年归母净利润同比增长，主要系公司投资的 ITH Corporation (参股公司) 于 2024 年 11 月在中国台湾证券交易所挂牌上市。其公允价值变动收益及公司通过二级市场出售部分 ITH 股票而实现的投资收益，导致非经常损益同比增加。

毛利率小幅下滑，期间费用率相对稳定

毛利率：2024 年公司毛利率为 23.57%，同比-1.97pct。25Q1 毛利率为 21.21%，同比-2.63pct。

期间费用率：2024 年公司期间费用率为 13.51%，同比-0.59pct。其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 4.08%、5.78%、4.42%、-0.77%，同比 +0.27、-1.22、+0.29、+0.07pct。

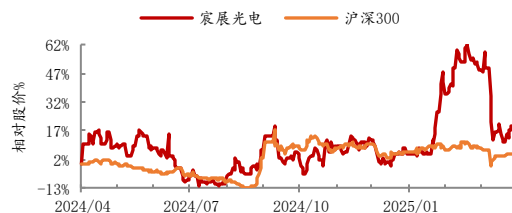
ODM+自主品牌+智能座舱，三大板块业务协同发展

ODM 业务：公司实施“客户再增长”策略，通过增设北美销售网点、增强服务能力等方式，聚焦欧美头部客户的新项目，努力提升客户渗透率和市占率。多个头部客户的营收规模都实现了一定幅度的同比增长。同时，借助研发大楼和实验室投入使用的契机，提升研发能力和支持力度，缩短新产品验证和检测的时间，提高运行效率，增强订单获取能力。

MicroTouch 品牌业务：公司自 2020 年收购 MicroTouch 后，积极推进自有品牌的业务发展。经过近几年的营销投入和品牌建设，

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	28.17
股票代码：	003019
52 周最高价/最低价：	38.88/20.56
总市值(亿)	49.26
自由流通市值(亿)	47.51
自由流通股数(百万)	168.64



分析师：单慧伟

邮箱：shanhw@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524120004

联系电话：

联系人：陈天然

邮箱：chentn1@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

相关研究

1. 【华西电子】宸展光电 (003019.SZ)：智能交互显示设备集成商，车载业务打造第二增长曲线

2025.02.28

已逐步在全球搭建和完善了代理商渠道，品牌认知度不断提高，营收贡献逐年增加。继 2023 年公司在内部将 MicroTouch 切分成立独立业务单位后，公司于 2024 年将 MicroTouch 业务正式转移至 MICROTOUCH (SINGAPORE) PTE. LTD 及 MICROTOUCH INTERACTIVE, INC. 两家新成立的全资子公司，让品牌业务更加独立自主发展，发挥母公司与子公司的协同效应，促进其快速成长

智能座舱业务：2024 年，公司顺利完成了鸿通科技控股股权的收购和管理团队融合，成功实现了智能座舱领域的布局。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。经过近两年的努力，公司已经实现了全球制造的工厂布局，且产品线更加丰富，可更好地满足全球客户的个性化生产需求。

投资建议

参考 2024 年报及 2025 年一季报，我们调整 2025-26 年盈利预测。预计公司 2025-26 年营业收入分别为 27.50、33.38 亿元（原值为 33.28、42.93 亿元），新增 2027 年营业收入 40.07 亿元，同比+24.2%、+21.4%、+20.1%；2025-26 年归母净利润分别为 2.40、2.88 亿元（原值为 2.51、3.18 亿元），新增 2027 年归母净利润 3.39 亿元，同比+27.4%、20.4%、17.7%。预计 2025-26 年 EPS 分别为 1.37、1.65 元（原值为 1.44、1.82 元），新增 2027 年 EPS 为 1.94 元。2025 年 4 月 28 日股价为 28.17 元，对应 PE 分别为 20.56x、17.08x、14.51x，维持“买入”评级。

风险提示

下游需求不及预期，行业竞争加剧，国际贸易政策变动风险，汇率波动风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,680	2,214	2,750	3,338	4,007
YoY (%)	-7.3%	31.8%	24.2%	21.4%	20.1%
归母净利润(百万元)	159	188	240	288	339
YoY (%)	-39.0%	18.2%	27.4%	20.4%	17.7%
毛利率 (%)	25.5%	23.6%	22.5%	21.4%	20.5%
每股收益 (元)	0.93	1.11	1.37	1.65	1.94
ROE	9.8%	12.3%	13.5%	14.0%	14.2%
市盈率	30.29	25.38	20.56	17.08	14.51

资料来源：Wind，华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2,214	2,750	3,338	4,007	净利润	177	239	288	340
YoY (%)	31.8%	24.2%	21.4%	20.1%	折旧和摊销	40	18	19	19
营业成本	1,692	2,133	2,624	3,188	营运资金变动	-42	-144	-72	-128
营业税金及附加	7	7	8	9	经营活动现金流	147	120	248	249
销售费用	90	96	100	104	资本开支	-136	-7	-7	-8
管理费用	128	132	140	156	投资	25	0	0	0
财务费用	-17	-12	-12	-17	投资活动现金流	-79	-98	8	2
研发费用	98	107	123	144	股权募资	136	0	0	0
资产减值损失	-32	-15	-10	-10	债务募资	156	-1	0	0
投资收益	0	25	15	10	筹资活动现金流	-42	-22	-16	-16
营业利润	229	301	362	427	现金净流量	32	1	240	236
营业外收支	-5	-2	-2	-3					
利润总额	224	299	361	424	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
所得税	47	60	72	85	成长能力				
净利润	177	239	288	340	营业收入增长率	31.8%	24.2%	21.4%	20.1%
归属于母公司净利润	188	240	288	339	净利润增长率	18.2%	27.4%	20.4%	17.7%
YoY (%)	18.2%	27.4%	20.4%	17.7%	盈利能力				
每股收益	1.11	1.37	1.65	1.94	毛利率	23.6%	22.5%	21.4%	20.5%
					净利率	8.5%	8.7%	8.6%	8.5%
资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	总资产收益率 ROA	7.4%	9.0%	9.5%	9.7%
货币资金	409	412	652	888	净资产收益率 ROE	12.3%	13.5%	14.0%	14.2%
预付款项	18	58	63	66	偿债能力				
存货	440	548	668	806	流动比率	2.21	2.37	2.46	2.62
其他流动资产	679	898	991	1,089	速动比率	1.34	1.28	1.42	1.56
流动资产合计	1,546	1,916	2,374	2,850	现金比率	0.59	0.51	0.68	0.82
长期股权投资	15	15	15	15	资产负债率	35.3%	34.7%	34.7%	33.7%
固定资产	216	204	192	179	经营效率				
无形资产	38	38	38	38	总资产周转率	0.93	1.04	1.10	1.14
非流动资产合计	933	909	896	882	每股指标 (元)				
资产合计	2,480	2,825	3,270	3,731	每股收益	1.11	1.37	1.65	1.94
短期借款	253	253	253	253	每股净资产	8.74	10.11	11.76	13.70
应付账款及票据	233	296	364	441	每股经营现金流	0.84	0.69	1.42	1.43
其他流动负债	214	260	348	394	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	699	809	964	1,087	估值分析				
长期借款	134	134	134	134	PE	25.38	20.56	17.08	14.51
其他长期负债	42	37	37	37	PB	2.93	2.79	2.39	2.06
非流动负债合计	175	170	170	170					
负债合计	874	979	1,135	1,257					
股本	175	175	175	175					
少数股东权益	78	78	78	78					
股东权益合计	1,605	1,846	2,135	2,474					
负债和股东权益合计	2,480	2,825	3,270	3,731					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但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。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。