

2025 年 04 月 28 日

业绩短期承压，加速产品高端化布局

泰晶科技(603738)

事件概述

泰晶科技发布 2024 年及 2025 年一季报。

2024 年实现营业收入 8.21 亿元，同比+3.55%；归母净利润 0.88 亿元，同比-13.55%；扣非归母净利润 0.62 亿元，同比-24.26%。

25Q1 实现营业收入 2.00 亿元，同比+10.09%；归母净利润 0.09 亿元，同比-71.52%；扣非归母净利润 0.003 亿元，同比-98.47%。

业绩短期承压

2024 年公司营收实现小幅增长，主要得益于公司深耕客户需求导向战略，积极拓宽下游市场生态，加速有源晶体和车规晶体等新产品的市场渗透，整体实现销量同比提升。

毛利率大幅下滑，期间费用率相对稳定

毛利率：2024 年公司毛利率为 23.68%，同比-2.48pct。25Q1 毛利率为 17.87%，同比-6.97pct。

期间费用率：2024 年公司期间费用率为 12.92%，同比+1.14pct。其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.26%、6.69%、5.93%、-1.95%，同比+0.27、-0.49、+1.31、+0.04pct。

以客户需求为导向，拓宽下游市场生态

据公司 2024 年年报，2024 年，公司紧跟国内外消费级、工业级、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。

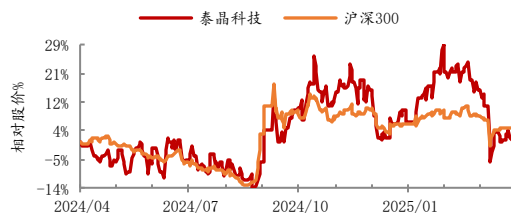
加大技术研发力度，优化高端产品布局

2024 年，公司布局研发专线，以降低研发对生产条线的干扰，加大技术转化生产力的速度，进一步带动生产线稼动率的提升。

在小尺寸优化升级方面，据公司 2024 年年报，公司积极推进光刻 kHz 小尺寸特性优化，新拓光刻高频车间产能，加速 76.8MHz、80MHz、96MHz、125MHz、156.25MHz、212MHz、285MHz 等超高频以及超小尺寸产品量产，与此同时，公司还实现了 300MHz 高基

评级及分析师信息

评级：	增持
上次评级：	增持
目标价格：	
最新收盘价：	13.79
股票代码：	603738
52 周最高价/最低价：	18.15/11.84
总市值(亿)	53.69
自由流通市值(亿)	53.69
自由流通股数(百万)	389.32



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：chentnr1@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

相关研究

1. 【华西电子】泰晶科技(603738.SH)：国内晶振龙头厂商，产品高端化打开成长空间

2025.02.28

频加工能力，突破了 500MHz 加工难点。

在高端产品优化升级方面，2024 年，有源车间进一步扩产增效，TCX0 有源系列产品销量同比增长较快；新建有源模块研发实验室，通过全自动温补、自研电路及算法等技术，减少试错成本，为高精度批量温度补偿设备的研制提供技术基础。

加速汽车电子布局，落地车规专线建设

公司汽车电子战略提速，成立汽车电子事业部。据公司 2024 年年报，在落地国内唯一独立车规专线及高规格 CNAS 实验室基础上，全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，以定制化能力赋能国产汽车电子，各类产品获得了国际、国内知名主机厂和 Tier1 的项目定点。车规专线的建成将极大提升公司客户导入的进度，缩短审厂和体系认证的时间；公司也将加强信息化溯源能力，提高品控管理能力，达成客户“零缺陷”要求，为车规级晶振从量变到质变的提升打下坚实基础。

投资建议

参考 2024 年及 25 年一季报，我们调整 2025-26 年业绩预测。预计公司 2025-26 年营业收入分别为 9.85、11.41 亿元（原值为 10.66、12.81 亿元），新增 2027 年营业收入为 13.06 亿元，同比+20.0%、+15.8%、+14.5%。预计公司 2025-26 年归母净利润分别为 0.81、1.13 亿元（原值为 1.31、1.63 亿元），新增 2027 年归母净利润为 1.46 亿元，同比-8.0%、+40.3%、+28.8%。预计公司 2025-26 年 EPS 分别为 0.21、0.29 元（原值为 0.34、0.42 元），新增 2027 年 EPS 为 0.37 元。2025 年 4 月 28 日股价为 13.79 元，对应 PE 分别为 66.60x、47.45x、36.84x，维持“增持”评级。

风险提示

技术研发风险，行业竞争加剧，下游需求不及预期。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	793	821	985	1,141	1,306
YoY (%)	-13.5%	3.6%	20.0%	15.8%	14.5%
归母净利润(百万元)	101	88	81	113	146
YoY (%)	-46.3%	-13.5%	-8.0%	40.3%	28.8%
毛利率 (%)	26.2%	23.7%	23.1%	24.1%	25.0%
每股收益 (元)	0.26	0.23	0.21	0.29	0.37
ROE	5.8%	5.0%	4.4%	5.9%	7.0%
市盈率	53.04	59.96	66.60	47.45	36.84

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	821	985	1,141	1,306	净利润	87	81	113	146
YoY (%)	3.6%	20.0%	15.8%	14.5%	折旧和摊销	108	118	118	118
营业成本	627	758	866	980	营运资金变动	-90	-49	-73	-66
营业税金及附加	6	8	10	10	经营活动现金流	110	167	169	209
销售费用	19	22	25	29	资本开支	-109	0	0	1
管理费用	55	64	72	80	投资	0	0	0	0
财务费用	-16	-4	-6	-9	投资活动现金流	-131	-24	-1	-1
研发费用	49	54	60	68	股权募资	61	0	0	0
资产减值损失	-12	-15	-10	-10	债务募资	0	0	0	0
投资收益	-2	-1	-2	-2	筹资活动现金流	-34	-23	0	0
营业利润	93	92	127	162	现金净流量	-53	119	168	208
营业外收支	4	0	0	1	主要财务指标				
利润总额	96	92	127	163	成长能力				
所得税	9	11	14	18	营业收入增长率	3.6%	20.0%	15.8%	14.5%
净利润	87	81	113	146	净利润增长率	-13.5%	-8.0%	40.3%	28.8%
归属于母公司净利润	88	81	113	146	盈利能力				
YoY (%)	-13.5%	-8.0%	40.3%	28.8%	毛利率	23.7%	23.1%	24.1%	25.0%
每股收益	0.23	0.21	0.29	0.37	净利率	10.7%	8.2%	9.9%	11.2%
资产负债表 (百万元)					总资产收益率 ROA	4.2%	3.7%	5.0%	6.0%
货币资金	178	297	465	673	净资产收益率 ROE	5.0%	4.4%	5.9%	7.0%
预付款项	5	5	6	7	偿债能力				
存货	239	229	257	301	流动比率	4.24	4.99	5.16	5.26
其他流动资产	754	760	840	905	速动比率	1.86	2.55	2.99	3.29
流动资产合计	1,177	1,291	1,567	1,886	现金比率	0.64	1.15	1.53	1.88
长期股权投资	11	11	11	11	资产负债率	17.8%	16.5%	17.3%	18.1%
固定资产	685	568	452	335	经营效率				
无形资产	37	36	34	33	总资产周转率	0.39	0.45	0.50	0.53
非流动资产合计	974	898	780	662	每股指标 (元)				
资产合计	2,151	2,189	2,347	2,548	每股收益	0.23	0.21	0.29	0.37
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	4.51	4.66	4.95	5.33
应付账款及票据	152	143	179	209	每股经营现金流	0.28	0.43	0.44	0.54
其他流动负债	125	116	124	150	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	277	259	304	359	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	59.96	66.60	47.45	36.84
其他长期负债	105	103	103	103	PB	3.32	2.96	2.78	2.59
非流动负债合计	105	103	103	103					
负债合计	382	361	406	461					
股本	389	389	389	389					
少数股东权益	13	13	13	13					
股东权益合计	1,769	1,828	1,941	2,087					
负债和股东权益合计	2,151	2,189	2,347	2,548					

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。