

# 业绩短期承压，产品结构优化提升市占

## 泰晶科技(603738)

### 事件概述

泰晶科技发布 2025 年半年报，25H1 公司实现营收 4.59 亿元，同比+16.73%；归母净利润为 0.22 亿元，同比-61.59%；扣非归母净利润 0.11 亿元，同比-74.60%。

### 业绩短期承压

公司短期业绩承压，主要系：1) 为快速响应市场变化、强化客户黏性，部分产品价格调整；重点推进的车规及有源新产品产线产能爬坡，单位固定成本分摊较高，导致综合毛利率、净利润同比下降；2) 公司实施员工持股计划，确认股份支付费用约 1300 万元，直接影响归属于母公司所有者的净利润及扣除非经常性损益后的净利润。

单季度看，25Q2 公司实现营收 2.58 亿元，同比+22.47%，环比+28.87%；归母净利润 0.13 亿元，同比-50.33%，环比+53.69%；扣非归母净利润 0.11 亿元，同比-55.08%，环比+3489.80%。

### 毛利率大幅下滑，期间费用率小幅提升

**毛利率：**25H1 公司毛利率为 17.59%，同比-7.63pct。其中，25Q2 毛利率为 17.36%，同比-8.18pct，环比-0.51pct。

**期间费用率：**25H1 公司期间费用率为 13.68%，同比+2.58pct。其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.40%、7.41%、5.00%、-1.13%，同比+0.47、+1.18、-0.09、+1.01pct。

### 优化高端产品布局，强化与核心大客户的合作绑定

面对价格下行压力，公司围绕“扩规模、提效率、优结构”为发展目标，一方面加速新产线投产落地与投产进程，快速匹配市场对高端产品的需求增长，尤其在有源晶振 TCXO、XO、超高基频、车规等产线，逐步释放增量产能；其次，通过减少低附加值产品占比，重点向高毛利率的微小尺寸、高频差分振荡器、宽温高精度、高稳定性等倾斜，提升盈利质量；再次，公司强化与核心大客户的合作绑定，提升订单规模，继续发挥全域产品布局优势，微小尺寸实现销量 48.24%增长；超高基频多频点开发，有源产品销售增速 195.39%，并展开面向光通信、服务器等应用场景配套国产替代需求提质增量，多维协同发力，夯实业务根基。

### 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：	16.25
股票代码：	603738
52 周最高价/最低价：	18.15/11.84
总市值(亿)	63.26
自由流通市值(亿)	63.26
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：

### 分析师：陈天然

邮箱：chentn1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120525060001

联系电话：

### 相关研究

1. 【华西电子】泰晶科技(603738.SH) 2024 年及 2025 年一季度业绩点评：业绩短期承压，加速产品高端化布局

2025.04.29

## 加大研发投入，巩固产品核心竞争力

公司坚持“产品至上”发展理念，以研发创新驱动产品迭代与技术突破。在关键产品线上，设置项目考核制，加快 150M 以上超高频产品、TCXO、车规级高精度产品、小电阻 kHz 等研发与客户认证速度，提高市场转化效率，在供应能力上体现较强的国际竞争地位和优势；在新产品方面，针对汽车领域对于高精度、高可靠性、低功耗时钟的极致追求，实现了 RTC 新品适配-40~105℃宽温范围内输出高精度秒脉冲信号和时间数据；开发了面向 AI 数据中心基础设施应用的 312.5MHz 差分输出温度补偿振荡器，实现了业界领先的超低相位噪声性能，赋能算力、服务器、AI、光通信与机器人产业；低抖动可编程的振荡器可应对任意频率点，缩短交付周期，快速满足客户需求；对标行业前沿技术水平，在全域产品布局中，继续巩固 kHz 晶振、RTC 领域技术优势和市场竞争优势，继续推动微小尺寸、超高基频全产业链的自主可控，聚焦客户需求，对齐应用场景，筑牢产品竞争力。

## 加速新兴市场布局，提升市场占有率

公司始终以客户需求为导向，围绕终端客户、重要市场、新兴市场提供有竞争力的产品解决方案，持续提升市场占有率。在推动终端客户的渗透率提升方面，重点加大物联网、移动终端、工业控制、电力能源等关键市场开拓，微小尺寸、超高基频产品应用配套在蜂窝及非蜂窝网、智能手机、AIPC 等应用推广，76.8 M /80 M /96 M /100M/150M/300M 以上领域的超高频产品批量供货 5G、WIFI6/7、基站等；把握高端应用市场包括卫星导航、光通信、车规级等国产替代机会，落地产品在 AI 端侧、北斗、低空飞行器等新兴市场中实现场景应用。

## 投资建议

参考 2025 年半年报，我们调整 2025-27 年业绩预测。预计公司 2025-27 年营业收入分别为 9.98、11.50、13.24 亿元（原值为 9.85、11.41、13.06 亿元），同比+21.6%、+15.2%、+15.0%。预计公司 2025-27 年归母净利润分别为 0.58、0.87、1.17 亿元（原值为 0.81、1.13、1.46 亿元），同比-33.8%、+49.5%、+35.0%。预计公司 2025-27 年 EPS 分别为 0.15、0.22、0.30 元（原值为 0.21、0.29、0.37 元）。2025 年 8 月 26 日股价为 16.25 元，对应 PE 分别为 109.05x、72.97x、54.05x，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	998	1,150	1,324
YoY (%)	-13.5%	3.6%	21.6%	15.2%	15.0%
归母净利润(百万元)	101	88	58	87	117
YoY (%)	-46.3%	-13.5%	-33.8%	49.5%	35.0%
毛利率 (%)	26.2%	23.7%	20.4%	21.4%	22.5%
每股收益 (元)	0.26	0.23	0.15	0.22	0.30
ROE	5.8%	5.0%	3.2%	4.6%	5.9%
市盈率	62.50	70.65	109.05	72.97	54.05

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)					现金流量表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	821	998	1,150	1,324	净利润	87	58	87	117
YoY (%)	3.6%	21.6%	15.2%	15.0%	折旧和摊销	108	118	118	118
营业成本	627	795	904	1,026	营运资金变动	-90	-56	-72	-69
营业税金及附加	6	8	10	10	经营活动现金流	110	138	145	177
销售费用	19	24	25	29	资本开支	-109	0	0	1
管理费用	55	68	75	83	投资	0	0	0	0
财务费用	-16	-4	-5	-8	投资活动现金流	-131	-24	-1	-1
研发费用	49	50	58	66	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	-2	-2	-2	筹资活动现金流	-34	-23	0	0
营业利润	93	66	97	130	现金净流量	-53	89	143	176
营业外收支	4	0	0	1					
利润总额	96	66	98	131	<b>主要财务指标</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
所得税	9	8	11	14	<b>成长能力</b>				
净利润	87	58	87	117	营业收入增长率	3.6%	21.6%	15.2%	15.0%
归属于母公司净利润	88	58	87	117	净利润增长率	-13.5%	-33.8%	49.5%	35.0%
YoY (%)	-13.5%	-33.8%	49.5%	35.0%	<b>盈利能力</b>				
每股收益	0.23	0.15	0.22	0.30	毛利率	23.7%	20.4%	21.4%	22.5%
					净利率	10.7%	5.8%	7.5%	8.8%
					总资产收益率 ROA	4.2%	2.7%	3.9%	4.9%
					净资产收益率 ROE	5.0%	3.2%	4.6%	5.9%
					<b>偿债能力</b>				
					流动比率	4.24	4.75	4.86	4.88
					速动比率	<b>1.86</b>	<b>2.36</b>	<b>2.72</b>	<b>2.95</b>
					现金比率	0.64	0.99	1.31	1.57
					资产负债率	17.8%	17.1%	18.1%	19.1%
					<b>经营效率</b>				
					总资产周转率	0.39	0.46	0.51	0.55
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	0.23	0.15	0.22	0.30
					每股净资产	4.51	4.60	4.83	5.13
					每股经营现金流	0.28	0.35	0.37	0.45
					每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
					<b>估值分析</b>				
					PE	70.65	109.05	72.97	54.05
					PB	3.32	3.53	3.37	3.17

  

资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	178	268	411	587
预付款项	5	5	6	7
存货	239	241	269	317
其他流动资产	754	765	843	912
流动资产合计	1,177	1,278	1,529	1,823
长期股权投资	11	11	11	11
固定资产	685	568	452	335
无形资产	37	36	34	33
非流动资产合计	974	898	780	662
资产合计	2,151	2,177	2,309	2,485
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	152	150	187	219
其他流动负债	125	119	128	155
流动负债合计	277	269	315	373
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	105	103	103	103
非流动负债合计	105	103	103	103
负债合计	382	372	417	476
股本	389	389	389	389
少数股东权益	13	13	13	13
股东权益合计	1,769	1,805	1,892	2,009
负债和股东权益合计	2,151	2,177	2,309	2,485

资料来源: 公司公告, 华西证券研究所

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

### 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。