

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

宸展光电 (003019.SZ)

投资评级

上次评级

宿一赫 中小市值首席

执业编号: S1500524080004

联系电话: 15721449682

邮箱: suyihe@cindasc.com

张洪滨 中小市值研究助理

联系电话: 18916616659

邮箱: zhanghongbin@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

宸展光电 2025 年半年报点评: 三大业务协同发展, 切入加密支付新场景

2025 年 8 月 28 日

事件: 公司披露 2025 年半年报。2025H1 公司实现营收 11.96 亿元, 同比-8.64%; 实现归母净利润 1.12 亿元, 同比-13.85%; 实现扣非归母净利润 0.90 亿元, 同比-26.63%。

点评:

主营业务方面: 智能交互显示器业务实现营收 3.25 亿元, 同比-3.88%; 智能交互一体机业务实现营收 4.10 亿元, 同比+12.31%; 智能车载显示屏业务实现营收 3.29 亿元, 同比-24.02%; 触控显示模组及其他业务实现营收 1.32 亿元, 同比-23.62%。**期间费用方面:** 销售费率/管理费率/研发费率/财务费率分别为 4.22%/6.55%/4.22%/-0.36%, 同比分别+1.47pct/+1.52pct/+0.89pct/+0.58pct。**盈利能力方面:** 毛利率 23.92%, 同比+0.10pct; 归母净利率 9.39%, 同比-0.57pct。

主营商显业务提供安全垫。公司作为商用人机交互智能终端解决方案商, 产品形态涵盖触控一体机、触控显示器、各类智能自助终端机及嵌入式模组等。ODM 业务为全球客户提供从产品设计、软硬件选用、生产制造及验证等一系列客制化产品及服务, 是公司一直以来的业务模式; 2020 年收购 MicroTouch™后开始发展自有品牌, 目前已逐步在全球搭建和完善代理商渠道, 品牌认知度不断提高, 今年 MicroTouch™以海外子公司的模式独立自主发展, 与集团的协同效应愈加明显。

智能座舱绑定大客户。公司通过参股鸿通科技介入智能座舱业务。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。

与 Satogate 合作, 拓展加密支付新场景。2025 年 8 月 22 日, 宸展光电与 Satogate 达成战略合作。Satogate 专注于加密货币支付与结算, 而公司在工业级触控显示与 POS 终端方面具备深厚积累。双方将携手推动稳定币等加密支付方式在日常场景的落地, 并将在 RWA 领域继续探索。

盈利预测: 我们预计公司 25~27 年归母净利润分别为 2.27/2.95/3.77 亿元, 2025 年 8 月 27 日收盘价对应 PE 分别为 31/24/18 倍。

风险因素: 市场拓展不及预期、下游需求不及预期、原材料价格提升等。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	1,680	2,214	2,507	3,065	3,602
增长率 YoY %	-7.3%	31.8%	13.3%	22.3%	17.5%
归属母公司净利润(百万元)	159	188	227	295	377
增长率 YoY%	-39.0%	18.2%	20.6%	30.2%	27.8%
毛利率%	25.5%	23.6%	24.0%	24.4%	24.8%
净资产收益率ROE%	9.8%	12.3%	13.6%	16.2%	18.6%
EPS(摊薄)(元)	0.90	1.07	1.29	1.68	2.14
市盈率 P/E(倍)	43.66	36.95	30.63	23.52	18.41
市净率 P/B(倍)	4.28	4.55	4.16	3.81	3.43

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 8 月 27 日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,570	1,546	1,800	2,167	2,552
货币资金	400	409	384	621	878
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	332	363	457	551	644
预付账款	43	18	44	48	54
存货	383	440	512	589	663
其他	412	315	403	358	313
非流动资产	708	933	1,011	1,027	1,037
长期股权投资	35	15	15	15	15
固定资产(合计)	126	216	244	265	279
无形资产	6	38	36	34	32
其他	541	664	716	713	710
资产总计	2,278	2,480	2,811	3,194	3,588
流动负债	581	699	842	1,018	1,160
短期借款	131	253	303	353	403
应付票据	4	2	4	5	5
应付账款	223	231	274	341	391
其他	223	214	261	319	362
非流动负债	54	175	222	273	324
长期借款	17	134	184	234	284
其他	38	42	38	39	40
负债合计	635	874	1,064	1,290	1,484
少数股东权益	21	78	78	78	78
归属母公司股东权益	1,622	1,527	1,669	1,826	2,026
负债和股东权益	2,278	2,480	2,811	3,194	3,588

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,680	2,214	2,507	3,065	3,602
同比(%)	-7.3%	31.8%	13.3%	22.3%	17.5%
归属母公司净利润	159	188	227	295	377
同比(%)	-39.0%	18.2%	20.6%	30.2%	27.8%
毛利率(%)	25.5%	23.6%	24.0%	24.4%	24.8%
ROE%	9.8%	12.3%	13.6%	16.2%	18.6%
EPS(摊薄)(元)	0.90	1.07	1.29	1.68	2.14
P/E	43.66	36.95	30.63	23.52	18.41
P/B	4.28	4.55	4.16	3.81	3.43
EV/EBITDA	17.24	19.67	22.52	17.03	13.28

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,680	2,214	2,507	3,065	3,602
营业成本	1,251	1,692	1,906	2,319	2,709
营业税金及附加	7	7	9	11	13
销售费用	64	90	92	111	134
管理费用	118	128	124	134	144
研发费用	69	98	99	122	142
财务费用	-15	-17	-15	-15	-22
减值损失合计	-30	-32	-30	-30	-30
投资净收益	3	0	3	3	3
其他	34	45	25	20	25
营业利润	192	229	289	376	480
营业外收支	1	-5	-1	-1	-1
利润总额	193	224	288	375	479
所得税	42	47	61	80	102
净利润	151	177	227	295	377
少数股东损益	-8	-11	0	0	0
归属母公司净利润	159	188	227	295	377
EBITDA	202	227	315	408	512
EPS(当年)(元)	0.93	1.11	1.29	1.68	2.14

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	375	147	152	311	372
净利润	151	177	227	295	377
折旧摊销	42	40	41	48	54
财务费用	9	4	15	19	23
投资损失	-3	0	-3	-3	-3
营运资金变动	180	-42	-137	-73	-103
其它	-4	-32	9	24	23
投资活动现金流	-353	-79	-186	-17	-15
资本支出	-113	-136	-56	-59	-58
长期投资	-104	25	40	40	40
其他	-136	32	-170	2	2
筹资活动现金流	76	-42	-1	-57	-99
吸收投资	14	136	2	0	0
借款	75	239	100	100	100
支付利息或股息	-126	-87	-122	-158	-200
现金流净增加额	101	32	-25	236	257

研究团队简介

宿一赫，南安普顿大学金融硕士，同济大学工学学士，2022 年 12 月加入信达证券研究所。曾任西南证券交运与社服行业分析师，信达证券商社行业负责人。现负责信达证券中小盘行业研究，聚焦人形机器人、AI 产业链、半导体设备、高端装备制造、新能源、新材料、信息技术、数字创意等新兴产业方向研究。

张洪滨，复旦大学金融学硕士，复旦大学经济学学士，2023 年 7 月加入信达证券研究所。两年商社行业研究经验，现从事新兴产业中小市值个股研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。