

宸展光电 (003019.SZ)

Q2 盈利环比改善，三大业务板块协同发展

事件：公司正式发布 2025 半年报。2025H1 共实现营业收入 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%。

单季度来看：

2025 年 Q2，公司实现营收 5.74 亿元，同比-14.05%，环比-7.64%；归母净利润 0.63 亿元，同比-3.78%，环比+26.12%；扣非归母净利润 0.50 亿元，同比-17.03%，环比+24.99%。

ODM+MicroTouch™品牌+智能座舱，三大业务板块协同发展。公司已形成了 ODM、MicroTouch™和智能座舱三大板块并存的业务格局。ODM 业务可为全球知名的跨国企业和各行业龙头提供委托设计制造服务。MicroTouch™走品牌化的竞争路线，依托自有销售网络、品牌形象和产品组合，具有高毛利、可延续性、可控性、直达终端客户等优势，助力公司可持续发展。而智能座舱业务可把握新能源汽车快速发展的行业红利，实现营收的快速增长。三大业务板块在生产制造、供应链管理、研发设计、客户资源和售后服务等方面协同发展，互相促进，提升了公司的市场竞争力和品牌价值。此外，公司的下游应用领域涉足餐饮零售、智慧金融、工业控制、智能座舱、智慧医疗、游戏博弈和公共服务等行业，并通过新客户引入和新场景落地，成功拓展至类消费等新领域，行业应用不断丰富，可更好把握全球的全市场机会，并有效降低单一产业过度集中的风险。

2025H1 分业务来看：智能交互一体机实现营收 4.10 亿元，同比+12.31%，占收入比例 34.29%；智能交互显示器实现营收 3.25 亿元，同比-3.88%，占收入比例 27.15%；智能车载显示屏实现营收 3.29 亿元，同比-24.02%，占收入比例 27.51%；触控显示模组及其他实现营收 1.32 亿元，同比-23.62%，占收入比例 11.05%。

盈利预测与投资建议：考虑到公司车载显示业务营收规模仍然偏低，以及产能利用率不足导致毛利率偏低，我们调整公司业绩预期。预计 2025-2027 年分别实现营业收入 23.93/28.56/34.31 亿元，同比增长 8.1%/19.3%/20.2%，实现归母净利润 2.29/2.76/3.41 亿元，同比增长 21.6%/20.6%/23.8%，当前股价对应 PE 分别为 30.4/25.2/20.4 倍，维持“买入”评级。

风险提示：研发项目进展不及预期；新品导入进度不及预期；新客户开拓不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,680	2,214	2,393	2,856	3,431
增长率 yoy (%)	-7.3	31.8	8.1	19.3	20.2
归母净利润（百万元）	159	188	229	276	341
增长率 yoy (%)	-39.0	18.2	21.6	20.6	23.8
EPS 最新摊薄（元/股）	0.90	1.07	1.30	1.56	1.94
净资产收益率 (%)	9.2	11.0	12.7	13.8	15.2
P/E（倍）	43.7	36.9	30.4	25.2	20.4
P/B（倍）	4.3	4.6	4.2	3.8	3.3

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 08 月 27 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	光学光电子
前次评级	买入
08 月 27 日收盘价（元）	39.41
总市值（百万元）	6,949.04
总股本（百万股）	176.33
其中自由流通股（%）	96.65
30 日日均成交量（百万股）	9.52

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号：S0680524120005

邮箱：zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌星

执业证书编号：S0680525010004

邮箱：shelingxing1@gszq.com

研究助理 朱迪

执业证书编号：S0680124030010

邮箱：zhudi@gszq.com

相关研究

- 1、《宸展光电 (003019.SZ)：季度营收连创新高，车载业务实现高速增长》 2024-08-29
- 2、《宸展光电 (003019.SZ)：智能交互设备硬件集成商，多业务并举加速成长》 2024-08-21

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1570	1546	1918	2236	2269
现金	400	409	598	714	858
应收票据及应收账款	332	363	507	635	508
其他应收款	16	18	21	25	30
预付账款	43	18	69	30	86
存货	383	440	377	502	457
其他流动资产	396	298	345	330	329
非流动资产	708	933	918	922	930
长期投资	35	15	13	10	8
固定资产	126	216	213	225	241
无形资产	6	38	35	31	27
其他非流动资产	541	664	657	655	655
资产总计	2278	2480	2836	3158	3199
流动负债	581	699	948	1137	970
短期借款	131	253	425	546	283
应付票据及应付账款	227	233	267	330	387
其他流动负债	223	214	256	261	301
非流动负债	54	175	148	121	95
长期借款	17	134	106	80	54
其他非流动负债	38	42	42	42	42
负债合计	635	874	1096	1259	1066
少数股东权益	21	78	70	56	39
股本	163	175	176	176	176
资本公积	967	801	801	801	801
留存收益	493	601	720	861	1036
归属母公司股东权益	1622	1527	1670	1843	2094
负债和股东权益	2278	2480	2836	3158	3199

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	375	147	148	105	515
净利润	151	177	220	262	325
折旧摊销	35	34	40	47	56
财务费用	-15	-17	-22	-24	-41
投资损失	-3	0	0	-1	0
营运资金变动	178	-73	-69	-150	207
其他经营现金流	29	27	-21	-28	-31
投资活动现金流	-353	-79	-51	-6	-33
资本支出	113	140	-13	6	11
长期投资	-104	25	2	3	2
其他投资现金流	-343	87	-62	3	-20
筹资活动现金流	76	-42	-151	-90	-71
短期借款	58	122	-71	15	4
长期借款	17	117	-27	-26	-26
普通股增加	16	11	2	0	0
资本公积增加	81	-166	0	0	0
其他筹资现金流	-96	-127	-55	-78	-49
现金净增加额	101	32	-54	9	411

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1680	2214	2393	2856	3431
营业成本	1251	1692	1839	2198	2638
营业税金及附加	7	7	9	11	12
营业费用	64	90	96	114	137
管理费用	118	128	120	143	172
研发费用	69	98	105	120	141
财务费用	-15	-17	-22	-24	-41
资产减值损失	-30	-32	-4	-4	-4
其他收益	9	4	9	7	7
公允价值变动收益	21	43	21	28	31
投资净收益	3	0	0	1	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	192	229	281	335	415
营业外收入	5	3	3	4	3
营业外支出	4	8	5	6	6
利润总额	193	224	280	333	412
所得税	42	47	59	71	88
净利润	151	177	220	262	325
少数股东损益	-8	-11	-9	-14	-17
归属母公司净利润	159	188	229	276	341
EBITDA	225	270	329	393	472
EPS (元/股)	0.90	1.07	1.30	1.56	1.94

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-7.3	31.8	8.1	19.3	20.2
营业利润(%)	-42.2	19.5	22.8	19.1	23.8
归属母公司净利润(%)	-39.0	18.2	21.6	20.6	23.8
获利能力					
毛利率(%)	25.5	23.6	23.2	23.0	23.1
净利率(%)	9.5	8.5	9.6	9.7	9.9
ROE(%)	9.2	11.0	12.7	13.8	15.2
ROIC(%)	8.2	9.6	10.2	10.9	13.3
偿债能力					
资产负债率(%)	27.9	35.3	38.6	39.9	33.3
净负债比率(%)	-12.8	0.1	-1.8	-2.8	-22.8
流动比率	2.7	2.2	2.0	2.0	2.3
速动比率	1.6	1.3	1.4	1.4	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1
应收账款周转率	4.8	6.4	5.5	5.0	6.0
应付账款周转率	7.0	7.4	7.4	7.4	7.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.90	1.07	1.30	1.56	1.94
每股经营现金流(最新摊薄)	2.12	0.83	0.84	0.59	2.92
每股净资产(最新摊薄)	9.20	8.66	9.46	10.44	11.87
估值比率					
P/E	43.7	36.9	30.4	25.2	20.4
P/B	4.3	4.6	4.2	3.8	3.3
EV/EBITDA	29.2	25.5	20.6	17.2	13.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 08 月 27 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com