



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

买入（维持）

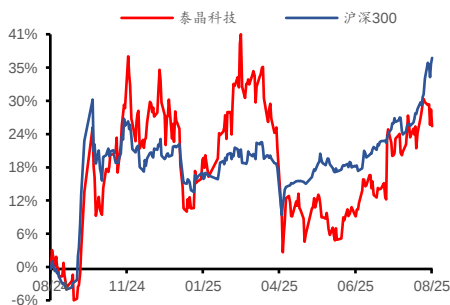
行业： 电子
日期： 2025年09月01日

分析师： 陈凯
Tel: 021-53686412
E-mail: chenkai@shzq.com
SAC 编号: S0870525070001

基本数据

最新收盘价（元）	15.77
12mth A 股价格区间（元）	11.97-17.91
总股本（百万股）	389.32
无限售 A 股/总股本	100.00%
流通市值（亿元）	61.40

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《盈利阶段承压难掩长期增长趋势，加码车规高附加值产品序列》

——2025 年 05 月 10 日

《泰然东风起，晶振寰宇立》

——2024 年 12 月 09 日

二季度业绩改善，发力高端前沿应用

——泰晶科技（603738）半年报点评

■ 投资摘要

事件概述

8月27日，公司发布2025年半年报，2025H1公司实现营收4.59亿元，yoy+16.73%；2025H1实现归母净利润0.22亿元，yoy-61.59%，但2025Q2环比有明显改善，qoq+53.69%。

分析与判断

价格竞争&新产品开发策略助力，二季度业绩改善显著。2025H1，面对价格下行压力，公司通过加速新产线投产落地&进程，快速匹配市场对高端产品的需求增长，在有源晶振TCXO、超高基频及车规等产线逐步释放产能增量；同时调整产品结构，逐步减少低附加值产品占比，重点向高毛利序列如微小尺寸、宽温高精度及高稳定性等产品倾斜，拔高盈利质量。2025H1公司微小尺寸系列销量实现48.24%的增长、有源产品销售增速约195.39%。在公司价格竞争和新产品开发策略助力下，2025H1公司营收实现16.73%的同比增长，同时2025Q2也取得环比增长近30%的好成绩，使得公司市场份额得到进一步巩固，为后续稳定发展夯实基础。

加码汽车市场，筑牢供应链防线。自2023年开始，公司便逆市扩充有源产品产能规模；2024 年公司汽车电子战略提速，成立汽车电子事业部，并落地国内唯一独立车规专线以保障客户需求与产品供应；到2025H1公司已完成独立车规产线建设及CNAS实验室的筹建，车规系列、钟振、RTC等系列产品产能再提升。汽车电子是当前晶振需求增速最快的应用场景，我们认为，公司车规专线的建成不仅可以极大提升客户导入进度、缩短审厂及体系认证时间，还将助力公司承接国产替代需求，创造公司业务增长新极。

发力高端前沿应用，增厚产品矩阵。公司积极把握高端应用市场，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，已成为全球少数能同步满足AI算力芯片对智能硬件高性能、低功耗要求的晶体厂商；同时公司创新升级半导体晶圆级封装技术，实现超薄、超小器件的封装厚度从400-500微米进一步减薄至130微米。

在产品端，公司开发了面向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，该产品主要聚焦于高速数据通信与网络基础设施、高性能计算与芯片互连、测试与测量设备这三大核心领域，有助于优化AI加速器间数据工作负载的协调效率，从而确保实现最高运行效率，实现了业界领先的超低相位噪声性能，强劲赋能算力、服务器、AI、光通信与机器人产业。

■ 投资建议

维持“买入”评级。我们调整公司2025-2027年归母净利润预测至0.58/1.41/1.99亿元，对应EPS分别为0.15/0.36/0.51元，对应PE估值分别为106/44/31倍。

■ 风险提示

终端需求不及预期、行业竞争加剧、研发进展不及预期

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
--------	-------	-------	-------	-------

营业收入	821	963	1131	1351
年增长率	3.6%	17.3%	17.4%	19.4%
归母净利润	88	58	141	199
年增长率	-13.5%	-34.1%	143.4%	41.3%
每股收益 (元)	0.22	0.15	0.36	0.51
市盈率 (X)	70.10	106.33	43.69	30.92
市净率 (X)	3.50	3.47	3.30	3.08

资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2025 年 08 月 29 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	178	163	205	347
应收票据及应收账款	300	338	393	463
存货	239	248	249	266
其他流动资产	460	334	365	393
流动资产合计	1177	1082	1212	1469
长期股权投资	11	10	10	10
投资性房地产	45	41	41	40
固定资产	685	704	698	635
在建工程	56	31	33	33
无形资产	37	41	41	41
其他非流动资产	139	258	256	255
非流动资产合计	974	1086	1079	1014
资产总计	2151	2168	2291	2483
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	152	152	158	174
合同负债	2	3	3	4
其他流动负债	123	127	150	189
流动负债合计	277	282	311	367
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	105	103	104	104
非流动负债合计	105	103	104	104
负债合计	382	385	415	471
股本	389	389	389	389
资本公积	817	817	817	817
留存收益	668	704	795	928
归属母公司股东权益	1756	1770	1861	1994
少数股东权益	13	13	16	19
股东权益合计	1769	1783	1876	2013
负债和股东权益合计	2151	2168	2291	2483

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流量	110	226	193	248
净利润	87	59	143	202
折旧摊销	108	107	114	112
营运资金变动	-90	51	-74	-81
其他	5	8	11	16
投资活动现金流量	-131	-195	-102	-42
资本支出	-109	-92	-99	-39
投资变动	0	2	-3	-4
其他	-22	-106	1	1
筹资活动现金流量	-34	-45	-49	-65
债权融资	0	-1	0	1
股权融资	61	0	0	0
其他	-96	-45	-49	-66
现金净流量	-53	-16	43	142

利润表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	821	963	1131	1351
营业成本	627	781	837	963
营业税金及附加	6	5	7	9
销售费用	19	24	25	30
管理费用	55	71	79	95
研发费用	49	50	59	68
财务费用	-16	-13	-14	-15
资产减值损失	-12	-6	-9	-14
投资收益	-2	-1	1	1
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	93	62	157	223
营业外收支净额	4	3	4	4
利润总额	96	65	160	227
所得税	9	7	18	25
净利润	87	59	143	202
少数股东损益	-1	1	2	3
归属母公司股东净利润	88	58	141	199

主要指标

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
盈利能力指标				
毛利率	23.7%	19.0%	26.0%	28.7%
净利率	10.7%	6.0%	12.4%	14.7%
净资产收益率	5.0%	3.3%	7.6%	10.0%
资产回报率	4.2%	2.7%	6.4%	8.4%
投资回报率	4.2%	2.7%	6.9%	9.3%
成长能力指标				
营业收入增长率	3.6%	17.3%	17.4%	19.4%
EBIT 增长率	-20.4%	-36.5%	178.8%	44.2%
归母净利润增长率	-13.5%	-34.1%	143.4%	41.3%
每股指标 (元)				
每股收益	0.22	0.15	0.36	0.51
每股净资产	4.51	4.55	4.78	5.12
每股经营现金流	0.28	0.58	0.50	0.64
每股股利	0.08	0.05	0.13	0.17
营运能力指标				
总资产周转率	0.39	0.45	0.51	0.57
应收账款周转率	3.60	3.79	3.88	4.02
存货周转率	3.15	3.21	3.37	3.73
偿债能力指标				
资产负债率	17.8%	17.8%	18.1%	19.0%
流动比率	4.24	3.84	3.90	4.01
速动比率	1.86	1.91	2.08	2.37
估值指标				
P/E	70.10	106.33	43.69	30.92
P/B	3.50	3.47	3.30	3.08
EV/EBITDA	29.72	37.37	22.81	17.90

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，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。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断