



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025年09月26日

基础数据

09月26日收盘价(元)	110.56
总市值(亿元)	444.28
总股本(亿股)	4.02

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证电子】思特威: 手机业务快速增长, 高端产品出货提升-2025.04.30

分析师: 姚康

S0190520080007
yaokang@xyzq.com.cn

分析师: 仇文妍

S0190520050001
qiuwenyan@xyzq.com.cn

思特威(688213.SH)

“智慧安防+智能手机+汽车电子”三足鼎立发展, 积极拓展多领域新品

投资要点:

- 事件: 思特威 2025 年上半年实现营业收入 37.86 亿元, 同比增长 54.11%, 归母净利润为 3.97 亿元, 同比增长 164.93%, 扣非净利润为 3.96 亿元, 同比增长 159.40%; 2025 年 Q2 实现营业收入 20.37 亿元, 同比增长 25.77%, 归母净利润为 2.05 亿元, 同比增长 51.29%, 扣非净利润为 2.07 亿元, 同比增长 55.34%。
- 公司坚持“智慧安防+智能手机+汽车电子”三足鼎立发展方向, 加强多元业务布局。智能手机收入 175,491.02 万元, 较上年同期增长 40.49%, 占主营收入的比例为 46.35%; 智慧安防收入 154,985.03 万元, 较上年同期增长 58.77%, 占主营收入的比例为 40.93%; 汽车电子收入 48,163.86 万元, 较上年同期增长 107.97%, 占主营收入的比例为 12.72%。
- 智能手机领域: 应用于高阶旗舰手机主摄、广角、长焦和前摄镜头的数颗新一代高阶 5000 万像素产品和应用于普通智能手机主摄的 5000 万像素高性价比产品出货量大幅上升, 带动公司智能手机领域营业收入显著增长。公司针对中高阶旗舰手机应用 CIS, 推出数颗全流程国产 5000 万像素手机应用 CMOS 图像传感器。
- 智慧安防领域: 新推出的迭代产品具备更优异的性能和竞争力, 产品销量有较大的上升, 同时公司的高端安防产品系列在专业安防领域的份额持续提升, 销售收入增加较为显著, 在安防领域继续保持全球市场领先地位。TSR 数据报告显示, 2024 年公司以 46.2% 的市占率蝉联无人机 CIS 市场全球第一, 出货量同比增长 13%。
- 汽车电子领域: 覆盖车型项目数量持续增加, 应用于智能驾驶(包括环视、周视和前视)和舱内等新一代产品出货量同比大幅上升, 未来也将持续助力汽车智能化趋势和车企智驾平权方案并从增量市场中获益。
- 公司积极拓展多领域新品, 推出 1200 万像素 AI 眼镜应用 CMOS 图像传感器产品 SC1200IOT, 匹配 AI 眼镜轻便高画质的综合影像能力诉求; 推出超小尺寸医疗应用 CMOS 图像传感器产品 SC1400ME, 为医疗内窥镜摄像头带来稳定、清晰的彩色图像, 显著提升医疗影像图像质量。
- 我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 10.88/14.31/19.94 亿元, 对应 2025 年 9 月 26 日收盘价 110.56 元, PE 为 40.8/31.0/22.3, 维持“增持”评级。
- 风险提示: 新品出货不及预期、技术进展不及预期、产品应用领域拓展速度不及预期

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	5968	8738	11109	13012
同比增长	108.9%	46.4%	27.1%	17.1%
归母净利润(百万元)	393	1088	1431	1994
同比增长	2,662.8%	177.0%	31.5%	39.3%
毛利率	21.1%	22.4%	22.5%	23.9%
ROE	9.4%	21.2%	22.5%	24.7%
每股收益(元)	0.98	2.71	3.56	4.96
市盈率	113.1	40.8	31.0	22.3

数据来源: 携宁, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5960	6671	8246	9705
货币资金	1226	214	541	2258
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	609	792	998	1108
预付款项	193	277	329	359
存货	3618	4976	5892	5443
其他	314	412	486	538
非流动资产	1870	2013	2103	2190
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1062	1200	1277	1337
在建工程	128	115	101	92
无形资产	247	242	227	220
商誉	0	0	0	0
其他	433	457	499	541
资产总计	7830	8684	10349	11895
流动负债	3056	3023	3321	3250
短期借款	1622	1745	1829	1693
应付票据及应付账款	389	513	650	686
其他	1046	765	841	871
非流动负债	585	532	654	565
长期借款	519	467	583	499
其他	67	65	71	66
负债合计	3642	3555	3975	3815
股本	400	402	402	402
未分配利润	496	1274	2303	3711
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	4189	5130	6373	8080
负债及权益合计	7830	8684	10349	11895

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	393	1088	1431	1994
折旧和摊销	196	197	232	235
营运资金的变动	-395	-1641	-1055	306
经营活动产生现金流量	374	-207	764	2673
资本支出	-547	-257	-202	-222
长期投资	22	0	0	0
投资活动产生现金流量	-510	-359	-308	-309
债权融资	753	-183	207	-226
股权融资	58	2	0	0
融资活动产生现金流量	642	-454	-129	-647
现金净变动	508	-1012	328	1717

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5968	8738	11109	13012
营业成本	4710	6777	8605	9904
税金及附加	10	12	13	16
销售费用	110	124	139	150
管理费用	105	122	128	143
研发费用	447	568	667	716
财务费用	95	48	106	89
投资收益	-8	10	11	12
公允价值变动收益	1	0	0	0
信用减值损失	8	0	0	1
资产减值损失	-91	-21	-54	-37
营业利润	417	1110	1456	2024
营业外收支	-6	0	0	0
利润总额	411	1110	1456	2024
所得税	18	22	25	30
净利润	393	1088	1431	1994
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	393	1088	1431	1994
EPS(元)	0.98	2.71	3.56	4.96

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	108.9%	46.4%	27.1%	17.1%
营业利润增长率	1,997.3%	166.4%	31.1%	39.0%
归母净利润增长率	2,662.8%	177.0%	31.5%	39.3%
盈利能力				
毛利率	21.1%	22.4%	22.5%	23.9%
归母净利率	6.6%	12.5%	12.9%	15.3%
ROE	9.4%	21.2%	22.5%	24.7%
偿债能力				
资产负债率	46.5%	40.9%	38.4%	32.1%
流动比率	1.95	2.21	2.48	2.99
速动比率	0.60	0.34	0.47	1.05
营运能力				
资产周转率	85.4%	105.8%	116.7%	117.0%
每股资料(元)				
每股收益	0.98	2.71	3.56	4.96
每股经营现金	0.93	-0.52	1.90	6.65
估值比率(倍)				
PE	113.1	40.8	31.0	22.3
PB	10.6	8.7	7.0	5.5

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		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
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可升可跌，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、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn