

2025 年 10 月 27 日

业绩符合预期，三大板块齐头并进助力增长

宸展光电 (003019)

事件概述

宸展光电发布 2025 年三季报。25Q1-Q3 公司实现营收 18.65 亿元，同比-0.04%，归母净利润 1.56 亿元，同比-4.16%；扣非归母净利润 1.33 亿元，同比-12.43%。

业绩符合市场预期

单季度看：25Q3 公司实现营收 6.69 亿元，同比+20.17%，环比+16.52%；归母净利润为 0.44 亿元，同比+34.49%，环比-29.79%；扣非归母净利润为 0.43 亿元，同比+48.46%，环比-15.01%。

毛利率相对稳定，期间费用率同比提升

毛利率：25Q1-Q3 公司毛利率为 23.66%，同比+0.20pct。其中，25Q3 毛利率为 23.21%，同比+0.57pct。

期间费用率：25Q1-Q3 公司期间费用率为 14.07%，同比+2.17pct。其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 4.13%、6.19%、4.07%、-0.32%，同比+0.68、+0.75、+0.37、+0.35pct。

ODM+自主品牌+智能座舱，三大板块业务协同发展

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，是公司一直以来的主要业务模式。为适应行业变化，实现更快发展，公司 ODM 业务将由商用人机交互的单一引擎延展至 EMS 双引擎驱动。

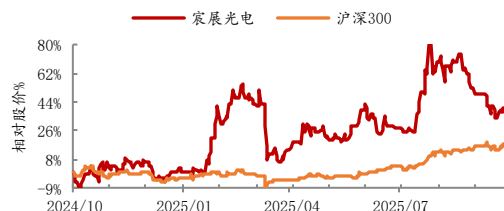
MicroTouch 品牌业务：公司自 2020 年收购 MicroTouch™后，积极推进自有品牌的业务发展。经过近几年的营销投入和品牌建设，已逐步在全球搭建和完善了代理商渠道，品牌认知度不断提高。进入 2025 年，MicroTouch™以海外子公司的模式独立自主发展，与集团的协同效应愈加明显；经营策略由“渠道建设为中心”升级为“产品建设为中心”，为客户提供更加丰富和完整的产品线和解决方案，板块业务快速成长，营收贡献将逐步提高。

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。经过近两年的努力，公司已经实现了全球制造的工厂布局，且产品线更加丰富，可更好地满足全球客

评级及分析师信息

评级：买入
上次评级：买入
目标价格：
最新收盘价：36.87

股票代码：003019
52 周最高价/最低价：44.1/22.06
总市值(亿)：65.17
自由流通市值(亿)：62.99
自由流通股数(百万)：170.85



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】宸展光电 (003019.SZ) 2025 年半年报业绩点评：业绩符合预期，三大板块齐头并进助力增长

2025.08.26

户的个性化生产需求。在营收快速增长的同时，智能座舱板块还将不断丰富产品线，加强成本管控，持续增强盈利能力。

推出高性能开发板，打造智能机器人超强大脑

2025 年 9 月 18 日，宸展光电宣布正式推出其最新旗舰产品——Nexus-AGXK、Nexus-NXK 高性能开发板。两款开发板采用了 NVIDIA Jetson ORIN AGX/Jetson ORIN NX 高性能处理器，Ubuntu 20.04 操作系统，算力最高达 275 TOPS/157 TOPS，拥有超强的通用计算性能，同时拥有高稳定性、高集成度及高扩展性等特点，旨在为智能机器人、机器视觉、自动化控制等领域的开发者提供一个强大、稳定且高集成的 AI 运算平台，被誉为机器人“大脑”，开启智能机器人应用程序的新纪元。

投资建议

我们维持 2025-27 年盈利预测。预计公司 2025-27 年营业收入分别为 24.15、28.86、34.33 亿元，同比+9.1%、+19.5%、+18.9%；2025-27 年归母净利润分别为 2.23、2.73、3.49 亿元，同比+18.6%、22.4%、27.8%。预计 2025-27 年 EPS 分别为 1.26、1.55、1.97 元。2025 年 10 月 27 日股价为 36.87 元，对应 PE 分别为 29.21x、23.86x、18.67x，维持“买入”评级。

风险提示

下游需求不及预期，行业竞争加剧，国际贸易政策变动风险，汇率波动风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,680	2,214	2,415	2,886	3,433
YoY (%)	-7.3%	31.8%	9.1%	19.5%	18.9%
归母净利润(百万元)	159	188	223	273	349
YoY (%)	-39.0%	18.2%	18.6%	22.4%	27.8%
毛利率 (%)	25.5%	23.6%	23.1%	22.2%	21.4%
每股收益 (元)	0.93	1.11	1.26	1.55	1.97
ROE	9.8%	12.3%	12.7%	13.5%	14.7%
市盈率	39.65	33.22	29.21	23.86	18.67

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)	2024A	2025E	2026E	2027E	现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2,214	2,415	2,886	3,433	净利润	177	223	273	349
YoY (%)	31.8%	9.1%	19.5%	18.9%	折旧和摊销	40	18	19	19
营业成本	1,692	1,858	2,247	2,699	营运资金变动	-42	-67	-52	-101
营业税金及附加	7	7	7	8	经营活动现金流	147	176	253	285
销售费用	90	87	87	86	资本开支	-136	-7	-7	-8
管理费用	128	121	124	120	投资	25	0	0	0
财务费用	-17	-12	-14	-19	投资活动现金流	-79	-93	8	2
研发费用	98	94	101	103	股权募资	136	0	0	0
资产减值损失	-32	-15	-10	-10	债务募资	156	-1	0	0
投资收益	0	30	15	10	筹资活动现金流	-42	-20	-16	-16
营业利润	229	281	343	439	现金净流量	32	64	245	272
营业外收支	-5	-2	-2	-3	主要财务指标				
利润总额	224	279	341	436	成长能力				
所得税	47	56	68	87	营业收入增长率	31.8%	9.1%	19.5%	18.9%
净利润	177	223	273	349	净利润增长率	18.2%	18.6%	22.4%	27.8%
归属于母公司净利润	188	223	273	349	盈利能力				
YoY (%)	18.2%	18.6%	22.4%	27.8%	毛利率	23.6%	23.1%	22.2%	21.4%
每股收益	1.11	1.26	1.55	1.97	净利率	8.5%	9.2%	9.5%	10.2%
资产负债表 (百万元)					总资产收益率 ROA	7.4%	8.5%	9.3%	10.4%
货币资金	409	475	720	992	净资产收益率 ROE	12.3%	12.7%	13.5%	14.7%
预付款项	18	51	54	56	偿债能力				
存货	440	465	555	662	流动比率	2.21	2.48	2.60	2.82
其他流动资产	679	839	912	993	速动比率	1.34	1.41	1.57	1.78
流动资产合计	1,546	1,830	2,242	2,702	现金比率	0.59	0.65	0.84	1.03
长期股权投资	15	15	15	15	资产负债率	35.3%	33.1%	32.9%	31.5%
固定资产	216	204	192	179	经营效率				
无形资产	38	38	38	38	总资产周转率	0.93	0.93	0.98	1.02
非流动资产合计	933	909	896	882	每股指标 (元)				
资产合计	2,480	2,739	3,137	3,584	每股收益	1.11	1.26	1.55	1.97
短期借款	253	253	253	253	每股净资产	8.74	9.92	11.47	13.44
应付账款及票据	233	255	308	370	每股经营现金流	0.84	1.00	1.43	1.61
其他流动负债	214	229	301	337	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	699	736	862	960	估值分析				
长期借款	134	134	134	134	PE	33.22	29.21	23.86	18.67
其他长期负债	42	37	37	37	PB	2.93	3.72	3.22	2.74
非流动负债合计	175	170	170	170					
负债合计	874	907	1,032	1,130					
股本	175	177	177	177					
少数股东权益	78	78	78	78					
股东权益合计	1,605	1,832	2,105	2,454					
负债和股东权益合计	2,480	2,739	3,137	3,584					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

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。