

2025 年 10 月 30 日

业绩短期承压，产品结构优化提升市占

泰晶科技(603738)

事件概述

泰晶科技发布 2025 年三季报，25Q1-Q3 公司实现营收 7.18 亿元，同比+16.22%；归母净利润为 0.35 亿元，同比-58.51%；扣非归母净利润 0.24 亿元，同比-61.50%。

业绩短期承压

公司短期业绩承压，主要系：公司为提升市场占有率主动调价，同时新增产线的产能尚未释放导致毛利率下降，以及同比新增的员工持股计划相关费用共同影响所致。

单季度看，25Q3 公司实现营收 2.59 亿元，同比+15.32%，环比+0.18%；归母净利润 0.13 亿元，同比-51.98%，环比-2.79%；扣非归母净利润 0.13 亿元，同比-33.41%，环比+25.76%。

毛利率大幅下滑，期间费用率小幅提升

毛利率：25Q1-Q3 公司毛利率为 18.50%，同比-6.16pct。其中，25Q3 毛利率为 20.11%，同比-3.56pct，环比+2.75pct。

费用率：25Q1-Q3 公司期间费用率为 13.35%，同比+1.55pct。其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.30%、7.27%、4.80%、-1.02%，同比+0.32、+1.26、-0.63、+0.59pct。

优化高端产品布局，强化与核心大客户的合作绑定

面对价格下行压力，公司围绕“扩规模、提效率、优结构”为发展目标，一方面加速新产线投产落地与投产进程，快速匹配市场对高端产品的需求增长，尤其在有源晶振 TCXO、XO、超高基频、车规等产线，逐步释放增量产能；其次，通过减少低附加值产品占比，重点向高毛利率的微小尺寸、高频差分振荡器、宽温高精度、高稳定性等倾斜，提升盈利质量；再次，公司强化与核心大客户的合作绑定，提升订单规模，继续发挥全域产品布局优势，微小尺寸实现销量 48.24%增长；超高基频多频点开发，有源产品销售增速 195.39%，并展开面向光通信、服务器等应用场景配套国产替代需求提质增量，多维协同发力，夯实业务根基。

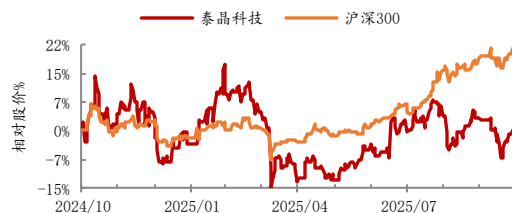
加速新兴市场布局，提升市场占有率

公司始终以客户需求为导向，围绕终端客户、重要市场、新兴市场提供有竞争力的产品解决方案，持续提升市场占有率。在推动终端客户的渗透率提升方面，重点加大物联网、移动终端、工业

评级及分析师信息

评级：增持
上次评级：增持
目标价格：
最新收盘价：14.9

股票代码：603738
52 周最高价/最低价：18.15/12.12
总市值(亿)：57.50
自由流通市值(亿)：57.50
自由流通股数(百万)：385.89



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：chentnr1@hx168.com.cn
SAC NO：S1120525060001
联系电话：

相关研究

1. 【华西电子】泰晶科技（603738.SH）2025 年半年报业绩点评：业绩短期承压，产品结构优化提升市占

2025.08.26

控制、电力能源等关键市场开拓，微小尺寸、超高基频产品应用配套在蜂窝及非蜂窝网、智能手机、AIPC 等应用推广，76.8 M /80 M /96 M /100M/150M/300M 以上领域的超高频产品批量供货 5G、WIFI6/7、基站等；把握高端应用市场包括卫星导航、光通信、车规级等国产替代机会，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。

投资建议

参考 2025 年三季报，我们维持 2025-27 年收入预测。预计公司 2025-27 年营业收入分别为 9.98、11.50、13.24 亿元，同比 +21.6%、+15.2%、+15.0%。调整 2025-27 年利润预测，预计公司 2025-27 年归母净利润分别为 0.50、0.73、1.02 亿元（原值为 0.58、0.87、1.17 亿元），同比 -43.0%、+47.0%、+38.8%。预计公司 2025-27 年 EPS 分别为 0.13、0.19、0.26 元（原值为 0.15、0.22、0.30 元）。2025 年 10 月 30 日股价为 14.9 元，对应 PE 分别为 115.19x、78.36x、56.46x，维持“增持”评级。

风险提示

技术研发风险，行业竞争加剧，下游需求不及预期。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	793	821	998	1,150	1,324
YoY (%)	-13.5%	3.6%	21.6%	15.2%	15.0%
归母净利润(百万元)	101	88	50	73	102
YoY (%)	-46.3%	-13.5%	-43.0%	47.0%	38.8%
毛利率 (%)	26.2%	23.7%	18.5%	19.5%	20.6%
每股收益 (元)	0.26	0.23	0.13	0.19	0.26
ROE	5.8%	5.0%	2.8%	3.9%	5.2%
市盈率	57.31	64.78	115.19	78.36	56.46

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	821	998	1,150	1,324	净利润	87	50	74	102
YoY (%)	3.6%	21.6%	15.2%	15.0%	折旧和摊销	108	118	118	118
营业成本	627	814	927	1,051	营运资金变动	-90	-57	-71	-69
营业税金及附加	6	8	10	10	经营活动现金流	110	129	132	162
销售费用	19	20	23	26	资本开支	-109	0	0	1
管理费用	55	68	75	83	投资	0	0	0	0
财务费用	-16	-4	-5	-8	投资活动现金流	-131	-24	-1	-1
研发费用	49	46	53	61	股权募资	61	0	0	0
资产减值损失	-12	-15	-10	-10	债务募资	0	0	0	0
投资收益	-2	-2	-2	-2	筹资活动现金流	-34	-23	0	0
营业利润	93	56	82	112	现金净流量	-53	80	130	161
营业外收支	4	0	0	1	主要财务指标				
利润总额	96	56	82	113	成长能力				
所得税	9	6	8	11	营业收入增长率	3.6%	21.6%	15.2%	15.0%
净利润	87	50	74	102	净利润增长率	-13.5%	-43.0%	47.0%	38.8%
归属于母公司净利润	88	50	73	102	盈利能力				
YoY (%)	-13.5%	-43.0%	47.0%	38.8%	毛利率	23.7%	18.5%	19.5%	20.6%
每股收益	0.23	0.13	0.19	0.26	净利率	10.7%	5.0%	6.4%	7.7%
资产负债表 (百万元)					总资产收益率 ROA	4.2%	2.3%	3.3%	4.3%
货币资金	178	258	388	549	净资产收益率 ROE	5.0%	2.8%	3.9%	5.2%
预付款项	5	5	6	7	偿债能力				
存货	239	247	276	325	流动比率	4.24	4.65	4.71	4.71
其他流动资产	754	765	843	912	速动比率	1.86	2.28	2.60	2.79
流动资产合计	1,177	1,275	1,514	1,794	现金比率	0.64	0.94	1.21	1.44
长期股权投资	11	11	11	11	资产负债率	17.8%	17.3%	18.5%	19.7%
固定资产	685	568	452	335	经营效率				
无形资产	37	36	34	33	总资产周转率	0.39	0.46	0.51	0.56
非流动资产合计	974	898	780	662	每股指标 (元)				
资产合计	2,151	2,174	2,294	2,456	每股收益	0.23	0.13	0.19	0.26
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	4.51	4.62	4.81	5.08
应付账款及票据	152	154	192	224	每股经营现金流	0.28	0.33	0.34	0.42
其他流动负债	125	120	129	157	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	277	274	321	381	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	64.78	115.19	78.36	56.46
其他长期负债	105	103	103	103	PB	3.32	3.22	3.10	2.93
非流动负债合计	105	103	103	103					
负债合计	382	377	424	484					
股本	389	389	389	389					
少数股东权益	13	13	13	13					
股东权益合计	1,769	1,797	1,871	1,972					
负债和股东权益合计	2,151	2,174	2,294	2,456					

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。