

思特威（688213.SH）

25Q3 业绩同比高增，高端手机 CIS 与汽车电子双轮驱动

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,857	5,968	8,713	10,156	11,850
增长率 yoy（%）	15.1	108.9	46.0	16.6	16.7
归母净利润（百万元）	14	393	923	1,310	1,714
增长率 yoy（%）	117.2	2662.8	135.1	41.9	30.8
ROE（%）	0.4	9.4	18.3	20.7	21.4
EPS 最新摊薄（元）	0.04	0.98	2.30	3.26	4.27
P/E（倍）	3062.8	110.9	47.2	33.2	25.4
P/B（倍）	11.6	10.4	8.6	6.9	5.4

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2025 年三季报，2025 年前三季度公司实现营收 63.17 亿元，同比+50.14%；实现归母净利润 6.99 亿元，同比+155.99%；实现扣非净利润 6.90 亿元，同比+126.19%。其中单季度 Q3 实现营收 25.31 亿元，同比+44.56%，环比+24.25%；实现归母净利润 3.03 亿元，同比+145.14%，环比+47.31%；实现扣非净利润 2.94 亿元，同比+92.94%，环比+42.40%。

2025Q3 业绩同比高增，多元业务驱动营收成长：2025 年上半年，公司坚持“智慧安防+智能手机+汽车电子”三足鼎立发展方向的同时，加强多元业务布局，在各个市场尤其是智能手机和汽车电子领域持续深耕，加强产品研发和市场推广，促进产品销售。同时，2025 前三季度公司整体毛利率为 23.48%，同比+1.52pcts；净利率为 11.07%，同比+4.58pcts，盈利能力显著改善。费用方面，2025 前三季度公司销售、管理、研发及财务费用率分别为 1.62%/1.57%/6.70%/0.56%，同比变动分别为 -0.13/-0.08/-0.93/-1.17pcts。

智能机高阶产品放量驱动增长，汽车与机器视觉构筑新引擎：1) 在智能手机领域，公司与多家客户的合作持续全面加深、产品满足更多的应用需求，公司创新研发推出的基于 LoficHDR®2.0 技术的多款高阶 5000 万像素产品出货量大幅上升，以及基于国产 StackedBSI 平台的多款产品量产出货，带动公司智能手机领域营业收入显著增长；2) 在汽车电子领域，公司应用于智能驾驶（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；3) 在智慧安防领域，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，同时，作为机器视觉领域的先行者与引领者，公司紧抓市场发展机遇，新兴机器视觉领域收入实现大幅增长。

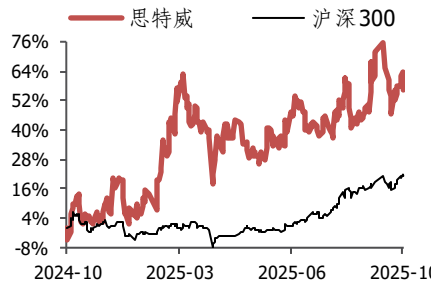
CIS 市场广阔，高端化与国产替代双轨并进：随着 CMOS 图像传感器技术水平的提升、新兴应用场景的不断涌现以及 AI 应用加速落地，高性能图像感知的需求持续增长，CMOS 图像传感器的整体出货量及销售额也将随之不断扩

买入（维持评级）

股票信息

行业	电子
2025 年 10 月 30 日收盘价（元）	108.35
总市值（百万元）	43,539.53
流通市值（百万元）	35,001.85
总股本（百万股）	401.84
流通股本（百万股）	323.04
近 3 月日均成交额（百万元）	889.96

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

相关研究

- 《25Q1 业绩同比高增，手机&车载 CIS 持续放量——思特威（688213.SH）公司动态点评》2025-05-08
- 《Q3 业绩同比高速增长，高像素手机产品构造第二增长曲线——思特威（688213.SH）公司动态点评》2024-11-15

大。据 YOLE 预测数据显示，全球 CIS 市场预计将以 4.4% 的年均复合增长率从 2024 年的 232 亿美元增长到 2030 年的 301 亿美元。据 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%。2025 年上半年，公司高端 5000 万像素产品如 SC595XS 等批量出货，助力其全球智能手机 CIS 市场份额提升；车规级产品如 300 万像素的 SC360AT 在前视、环视、舱内监控等场景应用广泛，覆盖车型项目持续增加。公司凭借在智能手机高端市场的持续渗透、汽车智能化趋势的强劲驱动以及安防基本盘的稳固优势，有望延续其强劲的增长势头。

维持“买入”评级：公司在智能手机高端 CIS 市场取得突破，5000 万像素产品出货量大幅上升；汽车电子业务，随着智能驾驶渗透率提升，车规级产品在前视、环视、舱内监控等应用快速放量；在安防监控领域持续保持全球出货量领先。公司通过持续高强度的研发投入构建技术壁垒，并积极把握国产化替代机遇，有望进一步提升在全球 CIS 市场的份额和竞争力。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 9.23 亿元、13.10 亿元、17.14 亿元，EPS 分别为 2.30、3.26、4.27 元/股，PE 分别为 47X、33X、25X。

风险提示：公司产销量和盈利能力不及预期；市场竞争加剧风险；技术迭代不及预期风险；新领域拓展不及预期风险。

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	4646	5960	9725	10668	12552
现金	718	1226	3930	4092	4574
应收票据及应收账款	1026	609	480	1837	380
其他应收款	5	7	11	9	14
预付账款	504	193	824	361	1022
存货	2276	3618	4173	4062	6254
其他流动资产	118	307	307	307	307
非流动资产	1499	1870	2367	2597	2926
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	805	1062	1603	1901	2232
无形资产	224	247	241	236	232
其他非流动资产	470	561	523	460	462
资产总计	6146	7830	12093	13265	15477
流动负债	2091	3056	3031	2900	3369
短期借款	1378	1622	1436	1478	1512
应付票据及应付账款	270	389	745	470	896
其他流动负债	443	1046	850	951	962
非流动负债	313	585	600	523	461
长期借款	258	519	533	456	394
其他非流动负债	55	67	67	67	67
负债合计	2405	3642	3630	3423	3830
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	400	400	402	402	402
资本公积	3144	3259	3259	3259	3259
留存收益	249	576	392	-261	-1758
归属母公司股东权益	3741	4189	8463	9843	11648
负债和股东权益	6146	7830	12093	13265	15477

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	767	374	558	720	1081
净利润	14	393	923	1310	1714
折旧摊销	139	189	200	246	213
财务费用	50	95	77	35	8
投资损失	0	8	-2	-3	1
营运资金变动	468	-519	-733	-973	-986
其他经营现金流	97	209	94	106	131
投资活动现金流	-617	-510	-694	-473	-544
资本支出	548	548	697	475	542
长期投资	-52	22	0	0	0
其他投资现金流	-16	16	3	2	-2
筹资活动现金流	-250	642	-483	-86	-55
短期借款	70	244	-186	43	34
长期借款	-218	260	14	-77	-62
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	15	115	0	0	0
其他筹资现金流	-117	22	-312	-52	-26
现金净增加额	-97	508	-619	161	483

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2857	5968	8713	10156	11850
营业成本	2293	4710	6622	7617	8769
营业税金及附加	7	10	16	17	19
销售费用	85	110	139	134	145
管理费用	74	105	157	130	126
研发费用	286	447	540	596	652
财务费用	50	95	77	35	8
资产和信用减值损失	-102	-84	-95	-105	-130
其他收益	24	15	17	20	19
公允价值变动收益	-6	1	1	-1	-1
投资净收益	0	-8	2	3	-1
资产处置收益	-1	1	0	0	0
营业利润	-22	417	1088	1543	2019
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	6	2	2	3
利润总额	-22	411	1086	1541	2016
所得税	-36	18	163	231	302
净利润	14	393	923	1310	1714
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	14	393	923	1310	1714
EBITDA	160	667	1328	1781	2214
EPS (元/股)	0.04	0.98	2.30	3.26	4.27

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	15.1	108.9	46.0	16.6	16.7
营业利润 (%)	84.8	1997.3	161.1	41.8	30.8
归属母公司净利润 (%)	117.2	2662.8	135.1	41.9	30.8
获利能力					
毛利率 (%)	19.8	21.1	24.0	25.0	26.0
净利率 (%)	0.5	6.6	10.6	12.9	14.5
ROE (%)	0.4	9.4	18.3	20.7	21.4
ROIC (%)	-0.2	6.8	13.3	15.4	16.8
偿债能力					
资产负债率 (%)	39.1	46.5	30.0	25.8	24.7
净负债比率 (%)	27.0	30.2	-35.4	-31.1	-30.7
流动比率	2.2	2.0	3.2	3.7	3.7
速动比率	0.9	0.6	1.5	2.0	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.9	0.9	0.8	0.8
应收账款周转率	3.0	7.3	16.0	8.8	10.7
应付账款周转率	11.6	14.3	11.7	12.5	12.8
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.04	0.98	2.30	3.26	4.27
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.91	0.93	1.39	1.79	2.69
每股净资产 (最新摊薄)	9.31	10.42	12.57	15.75	19.92
估值比率					
P/E	3062.8	110.9	47.2	33.2	25.4
P/B	11.6	10.4	8.6	6.9	5.4
EV/EBITDA	277.5	66.8	31.3	23.2	18.4

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686