

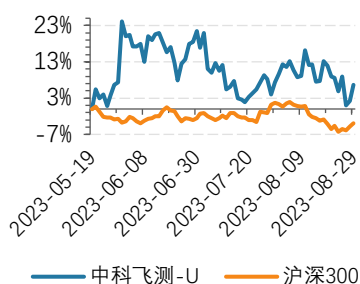
中科飞测：公司上半年扣非净利润实现扭亏为盈，收入规模快速提升

投资评级：增持（维持）

报告日期：2023-09-13

收盘价（元）	79.00
近 12 个月最高/最低（元）	92.49/65
总股本（百万股）	320
流通股本（百万股）	60.6
流通股比例（%）	18.94
总市值（亿元）	252.8
流通市值（亿元）	47.87

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

电话：13560087214

邮箱：chenyaobo@hazq.com

主要观点：

● 中科飞测公布 2023 年半年报，公司 2023 年上半年表现亮眼，盈利能力有所增强，收入同比快速提升

从收入和利润看：公司 2023 年上半年，实现营业收入 36,547.69 万元，同比增长 202.25%。报告期内，公司收入规模的快速增长主要得益于公司产品类型日趋丰富、市场认可度不断提升、客户群体覆盖不断扩大和公司产品销量同比大幅增加。公司营业规模持续增长产生的规模效应进一步带动公司盈利状况提升，2023 年 1-6 月，公司实现归属于上市公司股东的净利润 4,593.91 万元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 235.34 万元，较上年同期实现扭亏为盈，盈利能力有所增强。

● 公司主力产品订单稳步增长，市场认可度和市占率不断提升

1) 无图形晶圆缺陷检测设备方面：量产设备型号已覆盖 2Xnm 及以上的集成电路工艺节点客户需求，客户订单稳步增长，市占率不断提升，同时对应 1Xnm 工艺节点检测需求的型号设备研发进展顺利。

2) 图形晶圆缺陷检测设备方面：公司产品与国际竞品整体性能相当，产品在国内知名客户的产线上与国际竞品实现无差别使用，产品广泛应用于包括逻辑芯片、存储芯片、先进封装等制造领域。同时具备三维检测功能的图形晶圆缺陷检测设备已在客户端进行产线工艺验证，进展顺利。

3) 三维形貌量测设备方面：公司三维形貌量测设备能够支持 2Xnm 及以上制程工艺中的三维形貌测量，设备重复性精度可以满足不同客户需求，产品广泛应用于国内集成电路前道及先进封装客户。

4) 薄膜膜厚度量测设备方面：公司介质薄膜膜厚度量测设备取得广泛应用，已覆盖国内先进工艺和成熟工艺的主要集成电路客户，同时金属薄膜膜厚度量测设备覆盖更多集成电路客户需求，市场认可度进一步提升。

5) 套刻精度量测设备方面：应用在集成电路 90nm 及以上工艺节点的套刻精度量测设备已实现批量销售，对应 2Xnm 工艺节点量测需求的型号设备已取得突破和进展，已通过国内头部客户产线验证，获得多个国内领先客户的订单，设备不断完善和优化性能指标，为后续获得市场更广泛的认可和销量的快速增长奠定基础。

● 公司高度重视研发投入，持续积累巩固技术能力

凭借较强的技术研发实力、对行业的深刻认知以及持续的研发投入，公司已拥有深紫外成像扫描技术、高精度多模式干涉量测技术和基于参考区域对比的缺陷识别算法技术等一系列核心技术，公司一直将研发能力的提升作为自身发展的重要战略，注重研发投入。公司 2023 年上半年研发投入达 9,669.55 万元，较 2022 年同期增长 10.64%。截至 2023 年 6 月 30 日，公司拥有国内外授权专利 388 项，其中发明专利 85 项、实用新型专利 300 项，外观专利 3 项，拥有软件著作权 13 项。

● 投资建议

我们预计公司 2023-2025 年的营业收入分别为 7.94 亿/11.40 亿/14.58 亿元。归母净利润分别为 0.75 亿/1.26 亿/2.11 亿元，每股 EPS 为 0.23 元/0.39 元/0.66 元。对应 PE 分别为 339/200/120 倍。维持“增持”评级。

● 风险提示

晶圆厂扩产进度不及预期，销售周期较长回款不及时

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	509	794	1140	1458
收入同比 (%)	41.2%	55.9%	43.6%	27.9%
归属母公司净利润	12	75	126	211
净利润同比 (%)	-78.0%	534.8%	69.3%	67.4%
毛利率 (%)	48.7%	49.1%	50.8%	52.8%
ROE (%)	2.1%	3.2%	5.1%	7.9%
每股收益 (元)	0.05	0.23	0.39	0.66
P/E	0.00	339.13	200.30	119.62
P/B	0.00	10.78	10.23	9.43
EV/EBITDA	0.00	196.95	156.57	97.26

资料来源: wind, 华安证券研究所

风险提示:

晶圆厂扩产进度不及预期，销售周期较长回款不及时

财务报表与盈利预测

资产负债表	单位:百万元			
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1410	3208	3488	3635
现金	240	1925	1944	1881
应收账款	131	174	218	235
其他应收款	8	9	13	16
预付账款	51	61	84	103
存货	861	875	1012	1147
其他流动资产	119	165	218	252
非流动资产	242	325	412	485
长期投资	0	15	30	45
固定资产	109	176	228	271
无形资产	35	51	66	76
其他非流动资产	98	83	88	93
资产总计	1652	3533	3900	4120
流动负债	973	1081	1316	1319
短期借款	165	315	265	165
应付账款	106	146	202	249
其他流动负债	703	620	849	906
非流动负债	110	109	114	119
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	110	109	114	119
负债合计	1083	1189	1429	1438
少数股东权益	0	0	0	0
股本	240	320	320	320
资本公积	222	1842	1842	1842
留存收益	107	182	308	520
归属母公司股东权	569	2344	2470	2682
负债和股东权益	1652	3533	3900	4120

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	67	10	227	169
净利润	12	75	126	211
折旧摊销	33	43	53	62
财务费用	2	7	9	6
投资损失	-1	-8	-11	-15
营运资金变动	4	-108	48	-101
其他经营现金流	24	184	80	316
投资活动现金流	-76	-161	-153	-130
资本支出	-117	-126	-120	-115
长期投资	40	-65	-40	-25
其他投资现金流	1	30	6	10
筹资活动现金流	39	1835	-54	-101
短期借款	65	150	-50	-100
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	80	0	0
资本公积增加	3	1620	0	0
其他筹资现金流	-29	-15	-4	-1
现金净增加额	29	1684	19	-63

利润表	单位:百万元			
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	509	794	1140	1458
营业成本	261	404	561	688
营业税金及附加	1	1	1	1
销售费用	54	79	125	146
管理费用	60	79	125	146
财务费用	0	2	-30	-32
资产减值损失	-14	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	8	11	15
营业利润	13	75	127	213
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	12	75	127	213
所得税	0	1	1	2
净利润	12	75	126	211
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	12	75	126	211
EBITDA	44	120	151	243
EPS（元）	0.05	0.23	0.39	0.66

主要财务比率				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	41.2%	55.9%	43.6%	27.9%
营业利润	-75.7%	478.9%	69.4%	67.5%
归属于母公司净利	-78.0%	534.8%	69.3%	67.4%
获利能力				
毛利率 (%)	48.7%	49.1%	50.8%	52.8%
净利率 (%)	2.3%	9.4%	11.1%	14.5%
ROE (%)	2.1%	3.2%	5.1%	7.9%
ROIC (%)	1.5%	2.8%	3.5%	6.1%
偿债能力				
资产负债率 (%)	65.6%	33.7%	36.7%	34.9%
净负债比率 (%)	190.4%	50.7%	57.9%	53.6%
流动比率	1.45	2.97	2.65	2.76
速动比率	0.42	2.01	1.72	1.69
营运能力				
总资产周转率	0.37	0.31	0.31	0.36
应收账款周转率	4.55	5.19	5.82	6.44
应付账款周转率	2.14	3.21	3.22	3.05
每股指标 (元)				
每股收益	0.05	0.23	0.39	0.66
每股经营现金流薄)	0.21	0.03	0.71	0.53
每股净资产	2.37	7.33	7.72	8.38
估值比率				
P/E	0.00	339.13	200.30	119.62
P/B	0.00	10.78	10.23	9.43
EV/EBITDA	0.00	196.95	156.57	97.26

资料来源：公司公告，华安证券研究所

重要声明

陈耀波：华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有 8 年买方投研经验。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者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任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。