

中科飞测(688361.SH)

规模增长带动盈利能力提升，公司2023年实现扭亏为盈

推荐 (维持)

股价:60.76元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.skyverse.cn
大股东/持股	苏州翌流光电科技有限公司/11.81%
实际控制人	哈承姝,陈鲁
总股本(百万股)	320
流通A股(百万股)	64
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	194
流通A股市值(亿元)	39
每股净资产(元)	7.34
资产负债率(%)	29.6

行情走势图



证券分析师

徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn



事项:

1月12日，公司发布2023年度业绩预告，预计2023年年度实现营业收入8.5亿元到9.0亿元，同比增长66.92%至76.74%。

平安观点:

- 营业规模增长带动盈利能力提升，公司较上年同期实现扭亏为盈：**营收方面，公司预计2023年年度实现营业收入8.5到9.0亿元，同比增长66.92%至76.74%。利润方面，预计归母净利润1.15亿元到1.65亿元，同比增长860.66%至1,278.34%；扣非净利润预计为2,500万元到4,500万元，与上年同期相比，将增加11,262.39万元到13,262.39万元，实现扭亏为盈。第四季度单季，公司预计实现营收2.62亿到3.12亿元，环比增长18%到40.5%，环比实现加速高增长；归母净利润预计在0.36亿到0.86亿元，扣非归母净利润预计在625万到2625万元。公司2023年度业绩预计较上年同期增长的主要原因如下：1、受益于在突破核心技术、持续产业化推进和迭代升级各系列产品的过程中取得的重要成果，公司产品种类日趋丰富，公司综合竞争力持续增强，客户订单量持续增长。2、国内半导体检测与量测设备的市场处于高速发展阶段，下游客户设备国产化需求迫切，推动下游客户市场需求规模增长。3、凭借较强的技术创新能力、优异的产品品质以及出色的售后服务，公司品牌认可度不断提升，客户群体覆盖度进一步扩大。4、随着经营规模的快速增长，规模效应逐步凸显，公司在保持较高的研发投入水平情况下，盈利水平提升。
- 产品种类日趋丰富，客户订单量持续增长：**公司自成立以来始终专注于检测和量测两大类集成电路专用设备的研发、生产和销售，产品主要包括无图形晶圆缺陷检测设备系列、图形晶圆缺陷检测设备系列、三维形貌量测设备系列、薄膜膜厚量测设备系列、套刻精度量测设备系列等产品，已应用于国内28nm及以上制程的集成电路制造产线。公司无图形晶圆缺陷检测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，广泛应用在国内知名晶圆制造厂商的产线上，客户订单量稳步增

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	361	509	875	1,339	1,910
YOY(%)	51.8	41.2	71.8	53.0	42.7
净利润(百万元)	53	12	132	194	259
YOY(%)	35.0	-78.0	1,024.2	47.0	33.3
毛利率(%)	49.0	48.7	50.0	49.8	49.6
净利率(%)	14.8	2.3	15.1	14.5	13.6
ROE(%)	9.6	2.1	5.1	7.0	8.5
EPS(摊薄/元)	0.17	0.04	0.41	0.61	0.81
P/E(倍)	363.9	1,655.7	147.3	100.2	75.1
P/B(倍)	35.0	34.2	7.5	7.0	6.4

长，市占率不断提升，对应1Xnm工艺节点检测需求的型号设备研发进展顺利；图形晶圆缺陷检测设备广泛应用在国内各类集成电路客户产线，包括逻辑芯片、存储芯片、先进封装等制造领域；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，产品广泛应用于国内集成电路前道及先进封装客户；介质薄膜膜厚量测设备已覆盖国内先进工艺和成熟工艺的主要集成电路客户，同时在积极覆盖更多种类的薄膜材料、厚度、层数等客户工艺需求，金属薄膜膜厚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；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，主要覆盖包括第三代半导体、逻辑芯片等国内一线客户，对应2Xnm工艺节点量测需求的型号设备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；其他设备诸如应用在2Xnm工艺节点的明场纳米图形晶圆缺陷检测设备、暗场纳米图形晶圆缺陷检测设备及应用在2Xnm工艺节点的关键尺寸量测设备研发进展顺利。根据CINNO research的数据统计，2023Q3，中科飞测首次进入中国大陆设备厂商市场规模TOP10，排名第八。

- **投资建议：**质量控制设备为集成电路生产过程中的核心设备之一，是保证芯片生产良品率的关键。公司背靠中科院，在光学检测技术方面积累深厚，产品布局国内领先，在国内集成电路制造市场广泛应用，已获得国内多家龙头集成电路前道制程及先进封装厂商的设备验收和批量订单，在部分细分领域填补了国内高端半导体质量控制设备市场的空白，市场认可度稳步提升，同时产品种类的日趋丰富，在手订单快速增长。作为国内检测和量测设备的细分龙头，随着国内晶圆厂的扩产，以及国内产线对于设备自主可控的需求日益强烈，公司的营收规模有望继续扩大，市场份额进一步提升。由于公司目前暂未实现稳定盈利，我们仍选用PS估值。综合公司最新业绩预告，我们上调了公司的盈利预测，预计2023-2025年公司的营收分别为8.75（前值为8.16）亿元、13.39（前值为12.06）亿元和19.10（前值为16.67）亿元，对应1月11日收盘价的PS分别为22.2X、14.5X和10.2X，我们看好公司市场份额持续提升的潜力，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）下游需求可能不及预期：若整体宏观经济及半导体行业持续波动、产业政策发生重大不利变化，公司产品涉及的下游应用需求下降，可能对公司的销售收入和经营业绩产生不利影响。（2）市场竞争加剧的风险：如果未来公司技术迭代创新和产品升级换代未达到预期，难以满足市场需求的最新变化，可能会使得公司在市场竞争中处于不利地位，逐渐丧失市场竞争力，对公司未来业务发展造成不利影响。（3）技术迭代的风险：公司所处的集成电路设计行业具有技术密集型的特征，市场需求的不断升级、产品技术的持续迭代是行业的发展重要规律。如果未来公司技术迭代创新和产品升级换代未达到预期，难以满足市场需求的最新变化，可能会使得公司在市场竞争中处于不利地位，逐渐丧失市场竞争力，对公司未来业务发展造成不利影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1410	3738	4536	5608
现金	240	2177	2117	2167
应收票据及应收账款	180	284	451	631
其他应收款	8	13	20	28
预付账款	51	76	125	172
存货	861	1080	1657	2372
其他流动资产	70	109	167	238
非流动资产	242	320	395	478
长期投资	0	0	0	0
固定资产	160	254	345	434
无形资产	35	29	23	17
其他非流动资产	48	37	26	26
资产总计	1652	4058	4931	6086
流动负债	973	1357	2037	2936
短期借款	165	0	0	0
应付票据及应付账款	164	351	480	728
其他流动负债	645	1006	1558	2208
非流动负债	110	112	111	109
长期借款	35	36	35	33
其他非流动负债	75	75	75	75
负债合计	1083	1469	2148	3045
少数股东权益	0	0	0	0
股本	240	320	320	320
资本公积	222	2030	2030	2030
留存收益	107	239	433	692
归属母公司股东权益	569	2589	2783	3042
负债和股东权益	1652	4058	4931	6086

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	49	312	35	146
净利润	12	132	194	259
折旧摊销	15	22	25	17
财务费用	-0	1	-6	-6
投资损失	-1	-2	-2	-2
营运资金变动	2	157	-178	-123
其他经营现金流	22	1	1	1
投资活动现金流	-76	-99	-99	-99
资本支出	62	100	100	100
长期投资	40	0	0	0
其他投资现金流	-179	-199	-199	-199
筹资活动现金流	39	1724	5	4
短期借款	65	-165	0	0
长期借款	3	1	-1	-2
其他筹资现金流	-29	1887	6	6
现金净增加额	11	1936	-60	50

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	509	875	1339	1910
营业成本	261	438	672	962
税金及附加	1	1	2	3
营业费用	54	79	121	173
管理费用	60	87	134	191
研发费用	206	184	254	344
财务费用	-0	1	-6	-6
资产减值损失	-14	-23	-36	-51
信用减值损失	-2	-3	-4	-6
其他收益	100	74	74	74
公允价值变动收益	-0	0	0	0
投资净收益	1	2	2	2
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	13	134	197	263
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	12	134	197	262
所得税	0	2	2	3
净利润	12	132	194	259
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	12	132	194	259
EBITDA	26	157	216	273
EPS (元)	0.04	0.41	0.61	0.81

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	41.2	71.8	53.0	42.7
营业利润(%)	-75.7	933.4	46.9	33.2
归属于母公司净利润(%)	-78.0	1024.2	47.0	33.3
获利能力				
毛利率(%)	48.7	50.0	49.8	49.6
净利率(%)	2.3	15.1	14.5	13.6
ROE(%)	2.1	5.1	7.0	8.5
ROIC(%)	2.6	23.1	35.2	30.3
偿债能力				
资产负债率(%)	65.6	36.2	43.6	50.0
净负债比率(%)	-7.1	-82.7	-74.8	-70.2
流动比率	1.4	2.8	2.2	1.9
速动比率	0.4	1.8	1.3	1.0
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	3.0	3.3	3.2	3.2
应付账款周转率	2.5	1.7	2.0	1.9
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.04	0.41	0.61	0.81
每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.97	0.11	0.46
每股净资产(最新摊薄)	1.78	8.09	8.70	9.51
估值比率				
P/E	1655.7	147.3	100.2	75.1
P/B	34.2	7.5	7.0	6.4
EV/EBITDA	742	111	81	64

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层