



伟测科技 (688372.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

单季度收入创历史新高，看好公司长期发展

业绩简评

2024年3月21日公司披露年报，2023年公司实现营收7.37亿元，同比增长0.48%；实现归母净利润1.18亿元，同比减少51.57%。其中，Q4实现营收2.21亿元，同比增长16.32%；实现归母净利润0.28亿元，同比减少63.26%。

经营分析

营收持续增长，利润整体承压。公司2023年营收实现了小幅增长，但是公司净利润较上年表现出下滑态势，主要原因可总结为：①2023年公司实施股权激励，全年增加股份支付费用预计约3,464.35万元，剔除股份支付费用的影响后，2023年度归属于上市公司股东的净利润为15,263.98万元。②受行业周期下行的影响，部分测试设备产能利用率下降，以及公司下调了部分测试服务的价格，降低了公司整体盈利能力。③IPO募投项目达产，产能利用率低，尚处于爬坡期，折旧等固定成本较去年同期增长较大。④公司加大高端芯片、车规级芯片、工业级芯片等领域的研发投入，研发费用率从9.4%提升至14.1%。

坚定看好公司作为国内领先的第三方测试公司，有望随芯片制造产业链向内地不断转移和下游需求好转而深度受益。公司作为行业先驱，突破了5nm-14nm先进制程芯片、5G射频芯片、高性能CPU芯片、FPGA芯片、复杂SoC芯片等各类高端芯片以及高算力高性能芯片、车规及工业级高可靠性芯片的测试工艺难点，成功实现了国产化替代。展望未来，公司有望受益于高端芯片回流而带动的测试需求。此外，半导体市场有望因下游需求改善而迎来部分好转。在此背景下，公司有望深度受益。

盈利预测、估值与评级

预测公司2024-2026年归母净利润分别为1.87、2.62和3.56亿元，同比+58.14%、40.31%和35.90%，预计公司2024-2026年EPS分别为1.65、2.31和3.14元，对应PE估值为63/45/33倍，维持“买入”评级。

风险提示

行业竞争加剧；进口设备依赖；财务投资者减持。

电子组

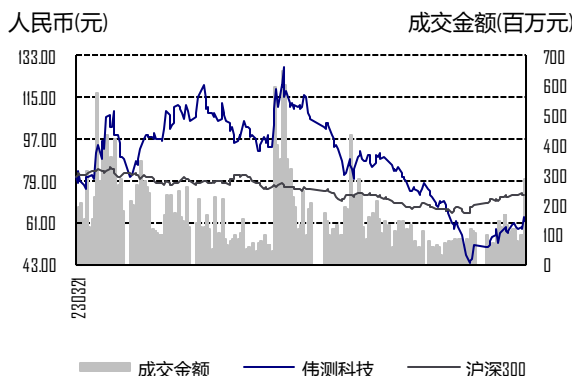
分析师：樊志远 (执业S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：61.69元

相关报告：

- 1.《伟测科技公司点评：Q2业绩环比大幅改善，稼动率提升助力毛利修复...》，2023.8.30
- 2.《伟测科技公司点评：股权激励正式授予，彰显公司稳定增长决心》，2023.6.29
- 3.《伟测科技公司点评：Q1业绩承压，加大研发投入力度积蓄长期成长...》，2023.4.28



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	733	737	1,122	1,336	1,586
营业收入增长率	48.64%	0.48%	52.37%	19.02%	18.72%
归母净利润(百万元)	243	118	187	262	356
归母净利润增长率	84.09%	-51.51%	58.14%	40.31%	35.90%
摊薄每股收益(元)	2.790	1.041	1.646	2.309	3.138
每股经营性现金流净额	5.73	3.77	3.50	4.43	6.19
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.23%	4.80%	7.27%	9.53%	11.83%
P/E	N/A	N/A	62.79	44.75	32.93
P/B	N/A	N/A	4.57	4.26	3.90

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	493	733	737	1,122	1,336	1,586
增长率	78.38%	48.6%	0.5%	52.4%	19.0%	18.7%
主营业务成本	-244	-377	-450	-659	-794	-926
%销售收入	49.5%	51.4%	61.0%	58.8%	59.4%	58.4%
毛利	249	356	287	463	542	660
%销售收入	50.5%	48.6%	39.0%	41.2%	40.6%	41.6%
营业税金及附加	-1	-1	-2	-2	-2	-2
%销售收入	0.2%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
销售费用	-11	-17	-24	-29	-35	-41
%销售收入	2.3%	2.3%	3.3%	2.6%	2.6%	2.6%
管理费用	-22	-34	-52	-67	-67	-63
%销售收入	4.4%	4.7%	7.1%	6.0%	5.0%	4.0%
研发费用	-48	-69	-104	-144	-120	-143
%销售收入	9.7%	9.4%	14.1%	12.8%	9.0%	9.0%
息税前利润 (EBIT)	167	234	105	221	318	410
%销售收入	33.9%	32.0%	14.3%	19.7%	23.8%	25.9%
财务费用	-15	-34	-37	-60	-92	-102
%销售收入	3.1%	4.6%	5.1%	5.4%	6.9%	6.4%
资产减值损失	-5	-5	-5	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	1	14	15	16	20
%税前利润	0.2%	0.4%	14.6%	7.6%	5.9%	5.5%
营业利润	152	245	96	196	273	363
营业利润率	30.9%	33.4%	13.0%	17.5%	20.4%	22.9%
营业外收支	0	0	0	0	0	0
税前利润	152	245	96	196	273	363
利润率	30.9%	33.4%	13.0%	17.5%	20.4%	22.9%
所得税	-20	-1	22	-10	-11	-7
所得税率	13.3%	0.6%	-23.3%	5.0%	4.0%	2.0%
净利润	132	243	118	187	262	356
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	132	243	118	187	262	356
净利率	26.8%	33.2%	16.0%	16.6%	19.6%	22.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	132	243	118	187	262	356
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	95	163	240	228	272	314
非经营收益	16	39	12	67	86	92
营运资金变动	9	54	58	-85	-117	-60
经营活动现金净流	252	500	428	396	502	702
资本开支	-672	-792	-1,219	-631	-605	-555
投资	30	-710	515	0	0	0
其他	0	34	19	15	16	20
投资活动现金净流	-641	-1,469	-685	-616	-589	-535
股权募资	200	1,341	0	0	0	0
债权募资	264	350	7	639	214	113
其他	-24	-218	-179	-148	-181	-209
筹资活动现金净流	440	1,473	-173	492	33	-96
现金净流量	50	505	-431	272	-54	72

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	150	648	252	516	456	523
应收款项	161	249	337	450	539	666
存货	6	5	5	3	4	5
其他流动资产	76	745	261	271	292	292
流动资产	393	1,647	855	1,240	1,291	1,486
%总资产	25.1%	48.7%	23.7%	28.3%	27.1%	28.6%
长期投资	0	50	85	85	85	85
固定资产	820	1,426	2,478	2,909	3,245	3,489
%总资产	52.2%	42.1%	68.7%	66.4%	68.1%	67.1%
无形资产	48	106	112	110	111	111
非流动资产	1,176	1,738	2,753	3,142	3,475	3,715
%总资产	74.9%	51.3%	76.3%	71.7%	72.9%	71.4%
资产总计	1,569	3,385	3,608	4,383	4,766	5,202
短期借款	264	272	252	829	963	996
应付款项	93	97	236	261	243	297
其他流动负债	38	42	35	47	57	71
流动负债	395	411	523	1,137	1,264	1,365
长期贷款	167	476	477	557	637	717
其他长期负债	108	118	149	122	116	112
负债	670	1,006	1,149	1,817	2,018	2,194
普通股股东权益	899	2,379	2,459	2,566	2,748	3,008
其中：股本	65	87	113	113	113	113
未分配利润	149	381	421	528	711	970
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	1,569	3,385	3,608	4,383	4,766	5,202

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.310	2.790	1.041	1.646	2.309	3.138
每股净资产	5.570	27.284	21.686	22.632	24.242	26.530
每股经营现金净流	1.090	5.730	3.774	3.497	4.431	6.194
每股股利	0.000	0.000	0.850	0.700	0.700	0.850
回报率						
净资产收益率	14.70%	10.23%	4.80%	7.27%	9.53%	11.83%
总资产收益率	8.42%	7.19%	3.27%	4.26%	5.49%	6.84%
投入资本收益率	10.92%	7.45%	4.06%	5.31%	7.03%	8.51%
增长率						
主营业务收入增长率	205.93%	48.64%	0.48%	52.37%	19.02%	18.72%
EBIT 增长率	302.53%	40.08%	-55.19%	110.31%	44.04%	28.88%
净利润增长率	279.31%	84.09%	-51.51%	58.14%	40.31%	35.90%
总资产增长率	100.18%	115.71%	6.58%	21.47%	8.75%	9.14%
资产管理能力						
应收账款周转天数	72.2	90.1	133.7	133.0	134.0	140.0
存货周转天数	7.4	5.6	4.0	1.8	2.0	2.0
应付账款周转天数	134.6	88.1	116.9	120.0	88.0	85.0
固定资产周转天数	525.7	650.5	973.3	713.9	650.7	569.7
偿债能力						
净负债/股东权益	31.20%	-21.43%	14.92%	29.65%	37.64%	35.92%
EBIT 利息保障倍数	11.0	6.9	2.8	3.7	3.5	4.0
资产负债率	42.72%	29.71%	31.86%	41.45%	42.34%	42.18%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	1	2	4	15
增持	0	1	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.50	1.33	1.20	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究