

中科飞测(688361.SH)

业绩符合预期，产品种类日趋丰富

推荐 (维持)

股价:51.7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)	65
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	165
流通A股市值(亿元)	34
每股净资产(元)	7.64
资产负债率(%)	31.6

行情走势图



证券分析师

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
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn

研究助理

陈福栋	一般证券从业资格编号 S1060122100007 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
郭冠君	一般证券从业资格编号 S1060122050053 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn

事项:

公司公布2023年年报，2023年公司实现营收8.91亿元（74.95%YoY），归属上市公司股东净利润1.40亿元（1072.38%YoY）。公司拟向全体股东每10股派发现金红利1.40元（含税）。

平安观点:

- 业绩符合预期，产品种类日趋丰富：**2023年公司实现营收8.91亿元（74.95%YoY），归属上市公司股东净利润1.40亿元（1072.38%YoY），扣非后归母净利0.32亿元（136.08%YoY）。2023年公司整体毛利率和净利率分别是52.62%（3.95pctYoY）和15.75%（13.44pctYoY），业绩符合预期。2023年第四季度公司实现营收3.03亿元（20.55%YoY），归属上市公司股东净利润0.61亿元（78.43%YoY）。公司2023年度业绩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，盈利水平提升。研发投入方面：2023年公司研发投入达2.28亿元，较2022年同期增长10.93%。公司在持续保持高水平的研发投入进一步巩固和提升公司核心技术实力的同时，继续发挥公司在销售和客户服务的竞争优势，为客户提供全方位的产品和服务解决方案。

- 专注于高端半导体质量控制领域，充分受益半导体设备国产化：**半导体质量控制贯穿集成电路制造的关键环节，对芯片生产的良品率的影响至关重要。根据VLSI数据统计，2023年全球半导体检测和量测设备市场规模达到128.3亿美元，在全球半导体制造设备占比中半导体检测和量测设

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	509	891	1,339	1,911	2,580
YOY(%)	41.2	74.9	50.3	42.7	35.0
净利润(百万元)	12	140	194	259	338
YOY(%)	-77.6	1,072.4	38.0	33.7	30.5
毛利率(%)	48.7	52.6	52.0	52.0	52.0
净利率(%)	2.4	15.8	14.5	13.5	13.1
ROE(%)	2.1	5.8	7.4	9.0	10.6
EPS(摊薄/元)	0.04	0.44	0.61	0.81	1.06
P/E(倍)	1,382.0	117.9	85.4	63.9	49.0
P/B(倍)	29.0	6.9	6.4	5.8	5.2



备占比约为13%，仅次于刻蚀设备、薄膜沉积设备和光刻设备。随着制程越来越先进、工艺环节不断增加，行业发展对工艺控制水平提出了更高的要求，制造过程中检测设备与量测设备的技术要求及需求量持续提升。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设备已广泛应用在国内主流集成电路制造企业的生产线上，截至2023年底，公司累计生产交付近300台无图形晶圆缺陷检测设备，覆盖超过100家客户产线。公司图形晶圆缺陷检测设备持续拓展应用领域，产品广泛应用在国内集成电路客户产线，截至2023年底，公司累计生产交付超过200台图形晶圆缺陷检测设备，覆盖超过50家客户产线。

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。我们维持公司24/25年盈利预测不变，新增26年盈利预测，预计2024-2026年公司实现归母净利润1.94亿元、2.59亿元、3.38亿元，对应当前股价的市盈率分别为85倍、64倍、49倍。维持“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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2735	3515	4722	6133
现金	587	268	382	516
应收票据及应收账款	183	376	536	724
其他应收款	7	17	25	33
预付账款	84	120	171	231
存货	1112	1898	2708	3656
其他流动资产	763	837	900	974
非流动资产	693	1187	1578	1881
长期投资	0	0	0	0
固定资产	164	691	1115	1437
无形资产	80	67	53	40
其他非流动资产	448	429	410	404
资产总计	3428	4702	6300	8015
流动负债	853	1870	3180	4556
短期借款	50	340	1002	1621
应付票据及应付账款	206	414	591	797
其他流动负债	598	1116	1587	2138
非流动负债	164	227	257	257
长期借款	60	123	152	153
其他非流动负债	104	104	104	104
负债合计	1017	2097	3437	4813
少数股东权益	0	0	0	0
股本	320	320	320	320
资本公积	1843	1843	1843	1843
留存收益	248	441	700	1038
归属母公司股东权益	2411	2605	2864	3201
负债和股东权益	3428	4702	6300	8015

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-71	-15	105	225
净利润	140	194	259	338
折旧摊销	25	156	259	347
财务费用	-8	11	35	63
投资损失	-7	-3	-3	-3
营运资金变动	-254	-373	-445	-520
其他经营现金流	33	0	0	0
投资活动现金流	-1395	-647	-647	-647
资本支出	127	650	650	650
长期投资	-1225	0	0	0
其他投资现金流	-296	-1297	-1297	-1297
筹资活动现金流	1597	342	657	556
短期借款	-115	290	662	618
长期借款	24	64	29	1
其他筹资现金流	1687	-11	-35	-63
现金净增加额	131	-320	114	134

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	891	1339	1911	2580
营业成本	422	643	917	1238
税金及附加	4	3	5	7
营业费用	101	121	155	206
管理费用	89	121	172	232
研发费用	228	315	420	529
财务费用	-8	11	35	63
资产减值损失	-20	-34	-48	-65
信用减值损失	-3	-3	-4	-6
其他收益	90	100	100	100
公允价值变动收益	3	0	0	0
投资净收益	7	3	3	3
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	134	192	258	337
营业外收入	8	3	3	3
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	141	194	260	339
所得税	0	1	1	1
净利润	140	194	259	338
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	140	194	259	338
EBITDA	158	362	553	749
EPS (元)	0.44	0.61	0.81	1.06

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	74.9	50.3	42.7	35.0
营业利润(%)	930.9	43.7	34.0	30.8
归属于母公司净利润(%)	1072.4	38.0	33.7	30.5
获利能力				
毛利率(%)	52.6	52.0	52.0	52.0
净利率(%)	15.8	14.5	13.5	13.1
ROE(%)	5.8	7.4	9.0	10.6
ROIC(%)	19.3	19.0	14.4	13.4
偿债能力				
资产负债率(%)	29.7	44.6	54.5	60.1
净负债比率(%)	-19.8	7.5	27.0	39.3
流动比率	3.2	1.9	1.5	1.3
速动比率	1.7	0.7	0.5	0.4
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	4.9	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	2.69	1.96	1.96	1.96
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.44	0.61	0.81	1.06
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.22	-0.05	0.33	0.70
每股净资产(最新摊薄)	7.53	8.14	8.95	10.00
估值比率				
P/E	117.9	85.4	63.9	49.0
P/B	6.9	6.4	5.8	5.2
EV/EBITDA	142	44	30	23

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	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	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