



精测电子 (300567.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

14nm 明场设备本月交付,7nm 先进

制程主力设备已完成验收

事件概述

公司 2024 年 9 月 19 日在互动易平台上发表：公司部分主力产品已完成 7nm 先进制程的交付及验收，目前更加先进制程的产品正在验证中。先进制程产品占公司整体营收和订单的比例不断增加，后续将成为公司业绩的重要支撑点。此外，公司于 2023 年 8 月披露的《关于签订日常经营性重大合同的公告》，与客户签订的关于 14nm 的明场缺陷检测设备订单，计划于本月交付给客户。

经营分析

先进制程 14nm 节点明场设备计划本月交付，看好公司长期成长。量/检测设备属于第四大半导体前道设备，当前国产化率较低，美国 KLA 一家独大。公司于 2023 年 8 月率先取得 14nm 先进制程明场设备 1.7 亿元订单，该订单计划于本月交付，后续有望打开公司成长天花板。目前，公司半导体领域在手订单充沛，约 17.67 亿元。展望未来，产业链国产替代需求持续，AI 等下游行业发展迅猛，看好公司半导体业务长期成长性。

国内龙头半导体量/检测设备公司，先进制程领域持续取得实质性突破。公司在先进制程领域取得了重大突破，主力产品填补了国产在先进制程量/检测设备领域的空白。公司持续重视半导体领域研发投入，研发投入达 1.34 亿元。公司前道量测领域产品受多家国内一线客户认可，膜厚、OCD 设备及电子束缺陷复查设备作为主力产品已完成 7nm 先进制程交付及验收且在更先进制程处于验证中。下游市场回暖，平板显示检测业务改善显著。伴随下游大尺寸 OLED 及 Micro-OLED 扩产、AI PC 及 AI 手机等新产品迅速发展，公司平板显示检测业务拓展顺利，公司显示领域在手订单为 10.38 亿元。公司持续发展 AR/VR 方面业务，在 Micro-OLED 检测领域携手全球顶尖客户，成为国内 Micro-OLED cell 段检测方案领先提供商。

盈利预测、估值与评级

预计公司 24-26 年实现营收 29.84/39.30/49.54 亿元，同比增长 22.81%/31.72%/26.06%；归母净利润 2.55/3.86/5.59 亿元，同比增长 70.10%/51.33%/44.78%，对应 EPS 为 0.93/1.41/2.05 元；现价对应 PE 估值为 56.76、37.51、25.91 倍，维持买入评级。

风险提示

行业景气度波动、新产品研发及验证进展不及预期、面板检测行业竞争加剧、国际贸易摩擦加剧等风险。

电子组

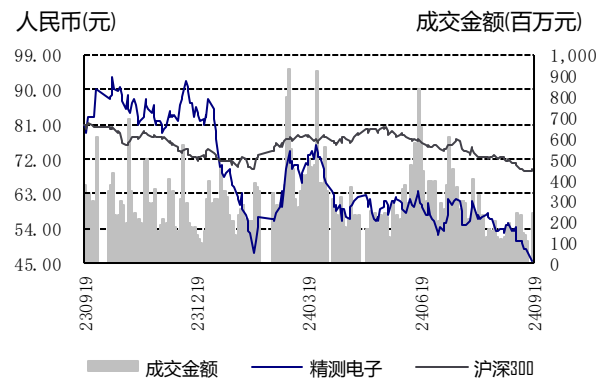
分析师：樊志远 (执业 S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：45.63 元

相关报告：

- 《精测电子公司点评：24H1 利润同比大增，看好后续面板及半导体...》，2024.8.28
- 《精测电子公司深度研究：半导体量检测设备龙头，迎来放量期》，2023.11.29



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,731	2,429	2,984	3,930	4,954
营业收入增长率	13.35%	-11.03%	22.81%	31.72%	26.06%
归母净利润(百万元)	272	150	255	386	559
归母净利润增长率	41.36%	-44.78%	70.10%	51.33%	44.78%
摊薄每股收益(元)	0.977	0.540	0.934	1.413	2.046
每股经营性现金流净额	-0.31	-0.24	1.32	1.14	0.62
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.43%	4.05%	7.63%	10.59%	13.55%
P/E	51.37	162.37	56.76	37.51	25.91
P/B	4.33	6.58	4.33	3.97	3.51

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)							资产负债表 (人民币百万元)							
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
主营业务收入	2,409	2,731	2,429	2,984	3,930	4,954	货币资金	1,474	941	1,850	1,111	1,065	880	
增长率		13.4%	-11.0%	22.8%	31.7%	26.1%	应收款项	950	1,517	1,540	1,700	2,023	2,551	
主营业务成本	-1,365	-1,518	-1,240	-1,510	-1,964	-2,451	存货	943	1,354	1,489	1,654	1,991	2,484	
%销售收入	56.7%	55.6%	51.1%	50.6%	50.0%	49.5%	其他流动资产	443	470	603	619	699	861	
毛利	1,044	1,212	1,189	1,474	1,966	2,504	流动资产	3,810	4,282	5,482	5,085	5,779	6,775	
%销售收入	43.3%	44.4%	48.9%	49.4%	50.0%	50.5%	%总资产	63.0%	57.3%	59.5%	53.5%	56.3%	59.9%	
营业税金及附加	-16	-23	-27	-30	-39	-50	长期投资	432	563	638	1,135	1,135	1,135	
%销售收入	0.7%	0.8%	1.1%	1.0%	1.0%	1.0%	固定资产	1,427	2,172	2,640	2,783	2,827	2,866	
销售费用	-208	-225	-229	-254	-334	-396	%总资产	23.6%	29.1%	28.6%	29.3%	27.5%	25.3%	
%销售收入	8.6%	8.2%	9.4%	8.5%	8.5%	8.0%	无形资产	277	384	379	411	425	438	
管理费用	-229	-262	-298	-343	-432	-520	非流动资产	2,237	3,192	3,739	4,427	4,484	4,535	
%销售收入	9.5%	9.6%	12.3%	11.5%	11.0%	10.5%	%总资产	37.0%	42.7%	40.5%	46.5%	43.7%	40.1%	
研发费用	-426	-574	-641	-746	-865	-1,040	资产总计	6,047	7,474	9,221	9,512	10,263	11,310	
%销售收入	17.7%	21.0%	26.4%	25.0%	22.0%	21.0%	短期借款	724	1,362	1,356	1,839	1,879	1,921	
息税前利润 (EBIT)	165	129	-6	101	296	497	应付款项	675	1,226	976	1,173	1,422	1,773	
%销售收入	6.8%	4.7%	n.a	3.4%	7.5%	10.0%	其他流动负债	273	485	620	728	969	1,231	
财务费用	-48	-30	-51	-86	-101	-105	流动负债	1,672	3,073	2,952	3,740	4,270	4,925	
%销售收入	2.0%	1.1%	2.1%	2.9%	2.6%	2.1%	长期贷款	229	229	273	673	673	673	
资产减值损失	0	0	0	0	0	0	其他长期负债	604	645	1,778	1,315	1,312	1,311	
公允价值变动收益	-15	-15	-15	27	0	0	负债	2,505	3,948	5,002	5,728	6,255	6,909	
投资收益	19	92	10	20	24	26	普通股股东权益	3,315	3,225	3,706	3,346	3,650	4,127	
%税前利润	11.2%	37.8%	7.6%	9.0%	6.3%	4.5%	其中：股本	278	278	278	273	273	273	
营业利润	176	249	129	223	378	579	未分配利润	983	1,145	1,195	1,368	1,673	2,150	
营业利润率	7.3%	9.1%	5.3%	7.5%	9.6%	11.7%	少数股东权益	228	301	514	439	359	274	
营业外收支	-4	-5	-2	0	0	0	负债股东权益合计	6,047	7,474	9,221	9,512	10,263	11,310	
税前利润	172	244	127	223	378	579	比率分析		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
利润率	7.2%	8.9%	5.2%	7.5%	9.6%	11.7%	每股指标							
所得税	-33	-36	-37	-42	-72	-104	每股收益	0.691	0.977	0.540	0.934	1.413	2.046	
所得税率	18.9%	14.7%	29.5%	19.0%	19.0%	18.0%	每股净资产	11.917	11.595	13.322	12.234	13.347	15.093	
净利润	140	208	89	180	306	474	每股经营现金净流	-0.794	-0.312	-0.241	1.322	1.143	0.620	
少数股东损益	-52	-64	-61	-75	-80	-85	每股股利	0.300	0.300	0.300	0.300	0.300	0.300	
归属于母公司的净利润	192	272	150	255	386	559	回报率							
净利率	8.0%	10.0%	6.2%	8.6%	9.8%	11.3%	净资产收益率	5.80%	8.43%	4.05%	7.63%	10.59%	13.55%	
现金流量表 (人民币百万元)							总资产收益率	3.18%	3.64%	1.63%	2.68%	3.76%	4.95%	
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	投入资本收益率	2.80%	2.03%	-0.06%	1.13%	3.18%	5.12%	
净利润	140	208	89	180	306	474	增长率							
少数股东损益	-52	-64	-61	-75	-80	-85	主营业务收入增长率	16.01%	13.35%	-11.03%	22.81%	31.72%	26.06%	
非现金支出	68	105	144	148	158	165	EBIT增长率	-44.84%	-21.84%	-104.6%	-1816.7%	191.28%	68.24%	
非经营收益	48	-26	72	69	99	98	净利润增长率	-20.94%	41.36%	-44.78%	70.10%	51.33%	44.78%	
营运资金变动	-476	-374	-372	-36	-251	-568	总资产增长率	21.33%	23.59%	23.38%	3.15%	7.90%	10.19%	
经营活动现金净流	-221	-87	-67	362	313	169	资产管理能力							
资本开支	-615	-825	-515	-343	-215	-215	应收账款周转天数	125.4	158.9	222.6	200.0	180.0	180.0	
投资	-1	-146	-51	-470	0	0	存货周转天数	243.1	276.1	418.4	400.0	370.0	370.0	
其他	10	16	8	20	24	26	应付账款周转天数	177.9	198.1	282.1	240.0	220.0	220.0	
投资活动现金净流	-606	-956	-558	-793	-191	-189	固定资产周转天数	100.4	205.6	302.1	255.0	190.2	147.8	
股权募资	1,519	126	309	-533	0	0	偿债能力							
债权募资	-321	637	1,303	426	40	42	净负债/股东权益	-6.76%	26.78%	27.05%	62.45%	61.10%	60.82%	
其他	-170	-353	-40	-197	-205	-206	EBIT利息保障倍数	3.4	4.3	-0.1	1.2	2.9	4.7	
筹资活动现金净流	1,027	409	1,572	-304	-166	-164	资产负债率	41.42%	52.82%	54.25%	60.22%	60.94%	61.09%	
现金净流量	200	-634	947	-735	-44	-184								

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	0	7	7	13	23
增持	0	5	5	8	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.42	1.42	1.38	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