

研究所:

证券分析师: 姚健 S0350522030001

yaoj@ghzq.com.cn

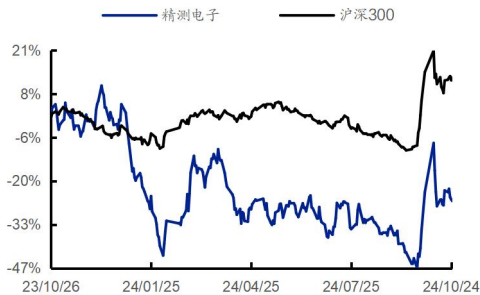
证券分析师: 杜先康 S0350523080003

duxk01@ghzq.com.cn

先进制程明场设备完成交付, Q3 毛利率环比提升

——精测电子(300567)2024年三季度报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现	2024/10/25		
表现	1M	3M	12M
精测电子	30.6%	13.4%	-27.0%
沪深 300	16.3%	16.4%	12.9%

市场数据	2024/10/25
当前价格(元)	61.99
52周价格区间(元)	44.30-92.50
总市值(百万)	16,952.21
流通市值(百万)	12,524.96
总股本(万股)	27,346.68
流通股本(万股)	20,204.81
日均成交额(百万)	984.03
近一月换手(%)	105.72

相关报告

《精测电子(300567)2024年半年报点评: 2024Q2 业绩表现亮眼, 在手订单充足(买入)*通用设备*姚健, 杜先康》——2024-08-29

《精测电子(300567)点评报告: 量检测设备加速放量, 在手订单充足(买入)*通用设备*姚健, 杜先康》——2024-04-25

事件:

精测电子 10 月 24 日发布 2024 年三季度报: 2024 年前三季度公司实现收入 18.31 亿元, 同比增长 18.50%; 实现归母净利润 0.82 亿元, 同比增长 752.58%; 实现扣非归母净利润 0.01 亿元, 同比增长 100.81%。

投资要点:

- **Q3 各业务均同比高增, 在手订单充足。**2024Q3 公司实现收入 7.10 亿元, 同比增长 63.35%, 环比增长 0.93%; 实现归母净利润 0.32 亿元, 同比增长 231.25%, 环比减少 50.71%; 实现扣非归母净利润 0.04 亿元, 同比增长 110.24%, 环比减少 82.22%。分业务方面, 2024Q3 显示板块实现收入 4.93 亿元, 同比增长 55.96%, 半导体测试板块实现收入 1.80 亿元, 同比增长 108.36%, 新能源板块实现收入 0.29 亿元, 同比增长 51.86%。截至 2024 年 9 月 30 日, 公司在手订单总计约 31.68 亿元, 其中显示领域在手订单 8.31 亿元, 半导体领域在手订单 16.90 亿元, 新能源领域在手订单 6.46 亿元。
- **Q3 毛利率环比提升, 持续加大研发投入。**2024Q3 公司毛利率为 43.97%, 同比减少 4.60pct, 环比增长 3.21pct, 净利率为 0.09%, 同比增长 10.47pct, 环比减少 11.88pct。2024Q3 公司期间费用率为 46.77%, 同比减少 17.95pct, 其中销售费用为 0.60 亿元, 同比增长 27.52%; 管理费用为 0.73 亿元, 同比增长 14.36%; 研发费用为 1.73 亿元, 同比增长 12.22%; 财务费用为 0.26 亿元, 同比增长 59.51%。
- **先进制程明场缺陷检测设备已完成交付, 半导体核心产品国内领先。**公司膜厚系列产品、OCD 设备、电子束设备、半导体硅片应力量测设备、明场光学检测设备为核心产品均处于国内行业领先地位, 竞争优势显著。目前公司核心产品已覆盖先进制程, 膜厚产品、OCD 设备以及电子束缺陷复查设备已取得先进制程重复性订单, 截至 2024 年 10 月 24 日, 公司先进制程工艺节点的明场缺陷检测设备已完成交付。
- **盈利预测和投资评级** 我们预计公司 2024-2026 年实现收入 29.79、

37.42、46.81 亿元，实现归母净利润 2.24、3.58、5.11 亿元，现价对应 PE 分别为 76、47、33 倍，公司是国内平板显示测试设备领先企业，半导体检测设备正在加速放量，维持“买入”评级。

- **风险提示** 平板显示及半导体行业复苏不及预期；新品拓展进度不及预期；产品技术迭代风险；半导体设备国产替代不及预期风险；行业竞争加剧；产能扩张不及预期风险；研发投入较高无法及时转化成收入的风险；毛利率下滑风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2429	2979	3742	4681
增长率(%)	-11	23	26	25
归母净利润（百万元）	150	224	358	511
增长率(%)	-45	49	60	43
摊薄每股收益（元）	0.55	0.82	1.31	1.87
ROE(%)	4	6	9	12
P/E	162.26	75.75	47.41	33.16
P/B	6.58	4.54	4.28	3.95
P/S	10.03	5.69	4.53	3.62
EV/EBITDA	73.07	34.17	25.55	19.55

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：精测电子盈利预测表

证券代码:	300567				股价:	61.99	投资评级:	买入	日期:	2024/10/25
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E	
盈利能力					每股指标					
ROE	4%	6%	9%	12%	EPS	0.54	0.82	1.31	1.87	
毛利率	49%	48%	49%	51%	BVPS	13.32	13.66	14.49	15.68	
期间费率	24%	22%	21%	20%	估值					
销售净利率	6%	8%	10%	11%	P/E	162.26	75.75	47.41	33.16	
成长能力					P/B	6.58	4.54	4.28	3.95	
收入增长率	-11%	23%	26%	25%	P/S	10.03	5.69	4.53	3.62	
利润增长率	-45%	49%	60%	43%						
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	
总资产周转率	0.29	0.31	0.37	0.44	营业收入	2429	2979	3742	4681	
应收账款周转率	1.64	1.84	2.02	2.17	营业成本	1240	1544	1891	2315	
存货周转率	0.87	1.03	1.23	1.45	营业税金及附加	27	30	37	47	
偿债能力					销售费用	229	283	356	445	
资产负债率	54%	57%	57%	57%	管理费用	298	313	385	468	
流动比	1.86	1.79	1.83	1.87	财务费用	51	53	46	42	
速动比	1.15	1.18	1.22	1.27	其他费用/(-收入)	641	685	842	1053	
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	129	279	446	638	
现金及现金等价物	1850	2329	2591	2950	营业外净收支	-2	1	1	1	
应收款项	1505	1742	1980	2347	利润总额	127	280	447	639	
存货净额	1489	1502	1576	1608	所得税费用	37	56	89	128	
其他流动资产	638	659	800	973	净利润	89	224	358	511	
流动资产合计	5482	6231	6948	7878	少数股东损益	-61	-	-	-	
固定资产	2011	1914	1796	1657	归属于母公司净利润	150	224	358	511	
在建工程	629	566	509	458	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	
无形资产及其他	798	811	811	811	经营活动现金流	-32	502	456	589	
长期股权投资	302	302	302	302	净利润	150	224	358	511	
资产总计	9221	9824	10366	11107	少数股东损益	-61	-	-	-	
短期借款	1160	1160	1160	1160	折旧摊销	164	189	195	200	
应付款项	954	1180	1340	1576	公允价值变动	15	-	-	-	
合同负债	389	447	561	702	营运资金变动	-372	37	-140	-156	
其他流动负债	448	699	739	778	投资活动现金流	-558	-17	18	38	
流动负债合计	2952	3485	3799	4215	资本支出	-515	-9	-19	-9	
长期借款及应付债券	1635	1635	1635	1635	长期投资	-51	-	-	-	
其他长期负债	415	455	455	455	其他	8	-8	37	47	
长期负债合计	2051	2090	2090	2090	筹资活动现金流	1571	-7	-211	-267	
负债合计	5002	5575	5889	6305	债务融资	1303	226	-	-	
股本	278	273	273	273	权益融资	309	-5	-	-	
股东权益	4219	4249	4477	4802	其它	-41	-229	-211	-267	
负债和股东权益总计	9221	9824	10366	11107	现金净增加额	983	479	263	359	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【机械小组介绍】

姚健，复旦大学财务学硕士，7年证券从业经验，现任国海证券机械研究团队首席分析师，主要覆盖锂电设备、光伏设备、激光、检测检验、工业机器人、自动化、工程机械等若干领域，专注成长股挖掘。

杜先康，中国人民大学金融硕士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖光伏设备、半导体设备等领域。

李亦桐，美国宾夕法尼亚大学硕士，哈尔滨工业大学学士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖通用自动化、刀具、工控、机器人、出口等领域。

梅朔，对外经济贸易大学硕士，现任国海证券机械行业研究助理，主要覆盖工程机械、仪器仪表、X光产业链、第三方检测等领域。

【分析师承诺】

姚健，杜先康，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，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收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。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。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。