

联合研究 | 公司点评 | 中科飞测 (688361.SH)

中科飞测：订单充裕，产品线持续完善

报告要点

近期公司发布 2024 年三季度报告。2024Q3 公司实现营收 3.49 亿元，同比增加 56.79%；实现归母净利润 0.16 亿元，同比减少 51.39%；实现扣非后净利润-0.10 亿元，同比减少 162.60%；毛利率为 49.64%，同比增加 2.06pct。2024 年前三季度公司实现营收 8.12 亿元，同比增加 38.21%；实现归母净利润-0.52 亿元，同比减少 165.85%；实现扣非净利润-1.25 亿元，同比减少 768.39%；毛利率为 47.69%，同比减少 2.17pct。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012
SFC: BUW100



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



倪蕤

SAC: S0490520030003



王泽罡

SAC: S0490521120001

中科飞测 (688361.SH)

2024-11-04

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

中科飞测：订单充裕，产品线持续完善

事件描述

近期公司发布 2024 年三季度报告。2024Q3 公司实现营收 3.49 亿元，同比增加 56.79%；实现归母净利润 0.16 亿元，同比减少 51.39%；实现扣非后净利润-0.10 亿元，同比减少 162.60%；毛利率为 49.64%，同比增加 2.06pct。2024 年前三季度公司实现营收 8.12 亿元，同比增加 38.21%；实现归母净利润-0.52 亿元，同比减少 165.85%；实现扣非净利润-1.25 亿元，同比减少 768.39%；毛利率为 47.69%，同比减少 2.17pct。

事件评论

- **毛利率改善，在手订单充裕。**2024Q3 公司毛利率同环比均有明显改善，上半年毛利率下滑主要受会计政策变更和收入结构变动（先进封装产品营收占比提升）这两个方面的影响。截至 2024Q3 末，公司合同负债和存货分别为 6.98 亿元和 15.55 亿元，同环比均有提升，今年以来公司新签订单高增，在手订单充裕，后续营收增长有保障。
- **产品线持续完善，明暗场产品均实现出货。**今年以来，公司明场纳米图形晶圆缺陷检测设备已有小批量出货，出货的客户覆盖了国内头部的逻辑、存储客户，目前在客户端的测试反馈进展比较顺利；暗场纳米图形晶圆缺陷检测设备在今年上半年也实现了设备出货，设备成熟度较高，未来的进展预计会比较顺利；OCD 设备目前在客户端验证的结果也很好，各项性能指标都能基本满足客户的要求；此外，其他已经量产的几大系列设备都在向更前沿工艺领域的推进过程中，包括无图形晶圆缺陷检测设备、图形晶圆缺陷检测设备、薄膜膜厚量测设备以及套刻精度量测设备等。公司产品线在国内半导体量检测设备企业中处于领先水平，在后续的竞争中有望占据更大的市场份额。
- **国产量检测领先企业，充分受益于国产替代趋势。**公司的成长一方面来源于国产替代的持续推进，另一方面来自于先进制程对于量检测设备需求的提升。由于美国对华半导体出口管制措施依旧严格，在国内晶圆厂扩产意愿提升的背景之下，核心设备的替代需求更加强烈。近年来随着研发投入力度加大，公司新产品落地节奏加速，尤其是先进型号进展顺利，进一步促进了订单规模的扩张。随着规模化效应的显现，我们认为公司未来盈利能力也有望持续提升，预计 2024-2026 年实现归母净利润 1.03 亿元、2.57 亿元、4.29 亿元，对应 PE 分别为 210x、84x、51x，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、下游晶圆厂扩产节奏存在不确定性；
- 2、研发节奏存在不确定性。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	67.72
总股本(万股)	32,000
流通A股/B股(万股)	24,416/0
每股净资产(元)	7.42
近12月最高/最低价(元)	89.38/46.12

注：股价为 2024 年 11 月 1 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《中科飞测：产品矩阵加速完善，国产化破局可期》2024-10-19

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、下游晶圆厂扩产节奏存在不确定性：半导体设备的销售受晶圆厂资本开支的影响较大，如果晶圆厂扩产节奏变化，或对公司半导体设备的销售产生影响。
- 2、研发节奏存在不确定性：半导体设备根据应用领域可分为先进制程和成熟制程，目前先进制程研发难度仍然较大，公司产品推出节奏存在不确定性，或影响收入增速。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	891	1318	2015	2885	货币资金	587	1476	1671	1974
营业成本	422	683	1029	1450	交易性金融资产	688	688	688	688
毛利	469	635	986	1435	应收账款	162	0	0	0
%营业收入	53%	48%	49%	50%	存货	1112	-40	-90	-150
营业税金及附加	4	3	5	7	预付账款	84	0	0	0
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	101	85	85	85
销售费用	101	105	161	231	流动资产合计	2735	2209	2355	2597
%营业收入	11%	8%	8%	8%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	89	132	191	260	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	10%	10%	10%	9%	固定资产合计	134	134	134	134
研发费用	228	369	463	606	无形资产	80	80	80	80
%营业收入	26%	28%	23%	21%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-8	0	0	0	递延所得税资产	5	14	14	14
%营业收入	-1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	473	466	466	466
加：资产减值损失	-20	-40	-50	-60	资产总计	3428	2904	3050	3292
信用减值损失	-3	0	0	0	短期贷款	50	50	50	50
公允价值变动收益	3	0	0	0	应付款项	157	0	0	0
投资收益	7	20	30	40	预收账款	0	0	0	0
营业利润	134	105	265	451	应付职工薪酬	57	0	0	0
%营业收入	15%	8%	13%	16%	应交税费	3	0	0	0
营业外收支	7	0	0	0	其他流动负债	586	85	85	85
利润总额	141	105	265	451	流动负债合计	853	135	135	135
%营业收入	16%	8%	13%	16%	长期借款	43	43	43	43
所得税费用	0	2	8	23	应付债券	0	0	0	0
净利润	140	103	257	429	递延所得税负债	5	13	13	13
归属于母公司所有者的净利润	140	103	257	429	其他非流动负债	116	186	186	186
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	1017	378	378	378
EPS（元）	0.49	0.32	0.80	1.34	归属于母公司所有者权益	2411	2527	2672	2914
现金流量表（百万元）					少数股东权益	0	0	0	0
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	2411	2527	2672	2914
经营活动现金流净额	-52	780	277	449	负债及股东权益	3428	2904	3050	3292
取得投资收益收回现金	4	20	30	40	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-148	0	0	0	每股收益	0.49	0.32	0.80	1.34
其他	-1251	-4	0	0	每股经营现金流	-0.16	2.44	0.87	1.40
投资活动现金流净额	-1395	16	30	40	市盈率	151.90	210.43	84.27	50.55
债券融资	0	0	0	0	市净率	9.88	8.58	8.11	7.44
股权融资	1725	59	0	0	EV/EBITDA	146.14	193.48	75.95	43.95
银行贷款增加（减少）	-72	0	0	0	总资产收益率	4.1%	3.5%	8.4%	13.0%
筹资成本	-3	-45	-112	-186	净资产收益率	5.8%	4.1%	9.6%	14.7%
其他	-53	80	0	0	净利率	15.8%	7.8%	12.8%	14.9%
筹资活动现金流净额	1597	94	-112	-186	资产负债率	29.7%	13.0%	12.4%	11.5%
现金净流量（不含汇率变动影响）	150	890	195	302	总资产周转率	0.35	0.42	0.68	0.91

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。