



精智达 (688627.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

半导体测试设备大单落地，

看好半导体业务放量

事件简评

2025 年 2 月 10 日公司发布公告, 近日与某客户签订了半导体测试设备采购协议, 合同总金额为人民币 3.22 亿元。合同标的为半导体测试设备, 合同对手方为某豁免客户。

经营分析

存储测试机订单落地, 平台型存储测试设备公司雏形已现。存储测试机技术难度大, 价值量高, 目前主要被爱德万、泰瑞达等国外厂商占据主要市场份额。公司为国产 DRAM 测试稀缺厂商, 已成功开发出存储器通用测试验证机, 并获得批量订单、贡献收入。晶圆测试机与 FT 测试机研发按计划进行, 其中升级版晶圆测试机的工程样机验证工作完成, 量产样机各关键模块厂内验证顺利; 应用于 FT 测试机和升级版晶圆测试机的 9Gbps 高速前端接口 ASIC 芯片已经完成第一版验证测试; FT 测试机工程样机已经搬入客户现场进入验证阶段。24Q1-3 公司半导体业务营收实现同比增长 106.63%, 持续布局迎来收获。

公司是新型显示器件检测设备核心厂商, 下游扩产带动设备增量需求。公司有望受益下游产能扩建与自身新品拓展红利。目前 AMOLED 中尺寸产品正逐步向 IT、车载、平板显示等应用市场渗透, 京东方、维信诺股份、TCL 科技、深天马等厂商占据国内 AMOLED 绝大部分产能并持续投入建设新产线。公司已完成适用于 G8.6AMOLED 产线的 Cell 及 Module 相关检测设备的技术迭代和产品升级, 有望受益于扩产红利, 同时在 Array 段相关检测设备, 与核心客户已合作开发出 G6 代线样机进行验证, 未来有望打开新的增量空间。

盈利预测、估值与评级

预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 1.31、2.09、2.56 亿元, 同比+13.60%、58.72%、22.49%, 公司现价对应 PE 估值为 52.16、32.86、26.83 倍, 维持买入评级。

风险提示

下游需求不及预期、新产品市场拓展不及预期、限售股解禁以及大客户依赖程度过高的风险。

电子组

分析师: 樊志远 (执业 S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

市价 (人民币): 90.91 元

相关报告:

1. 《精智达公司点评: 收入同比大增, 半导体业务进展顺利》, 2024.4.26



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	505	649	902	1,264	1,683
营业收入增长率	10.10%	28.53%	39.08%	40.15%	33.14%
归母净利润(百万元)	66	116	131	209	256
归母净利润增长率	-2.54%	74.79%	13.60%	58.72%	22.49%
摊薄每股收益(元)	0.939	1.231	1.398	2.219	2.718
每股经营性现金流净额	-0.46	-0.11	2.44	1.45	1.06
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.98%	6.73%	7.14%	10.22%	11.20%
P/E	0.00	72.47	52.16	32.86	26.83
P/B	0.00	4.88	3.72	3.36	3.00

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	458	505	649	902	1,264	1,683
增长率		10.1%	28.5%	39.1%	40.2%	33.1%
主营业务成本	-280	-319	-387	-548	-767	-1,023
%销售收入	61.2%	63.2%	59.6%	60.8%	60.6%	60.8%
毛利	178	186	262	354	498	660
%销售收入	38.8%	36.8%	40.4%	39.2%	39.4%	39.2%
营业税金及附加	-2	-2	-3	-5	-6	-8
%销售收入	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-56	-55	-66	-81	-106	-138
%销售收入	12.1%	10.9%	10.1%	9.0%	8.4%	8.2%
管理费用	-26	-25	-33	-45	-63	-82
%销售收入	5.7%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	4.9%
研发费用	-34	-46	-72	-126	-152	-219
%销售收入	7.4%	9.1%	11.1%	14.0%	12.0%	13.0%
息税前利润 (EBIT)	60	57	88	97	170	212
%销售收入	13.1%	11.3%	13.6%	10.7%	13.5%	12.6%
财务费用	2	3	10	15	17	19
%销售收入	-0.4%	-0.6%	-1.6%	-1.7%	-1.4%	-1.1%
资产减值损失	-7	-16	-20	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	4	-5	0	0
投资收益	7	1	12	6	10	14
%税前利润	9.1%	1.2%	9.1%	4.1%	4.3%	5.0%
营业利润	77	69	127	143	228	275
营业利润率	16.8%	13.7%	19.5%	15.8%	18.1%	16.4%
营业外收支	-1	2	3	3	3	3
税前利润	76	71	130	146	231	278
利润率	16.5%	14.0%	20.0%	16.2%	18.3%	16.5%
所得税	-8	-7	-18	-18	-28	-28
所得税率	10.9%	9.4%	13.6%	12.0%	12.0%	10.0%
净利润	67	64	112	128	204	251
少数股东损益	0	-2	-4	-3	-5	-5
归属于母公司的净利润	68	66	116	131	209	256
净利率	14.8%	13.1%	17.8%	14.6%	16.5%	15.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	67	64	112	128	204	251
少数股东损益	0	-2	-4	-3	-5	-5
非现金支出	17	26	34	11	14	19
非经营收益	-4	-1	-15	-3	-13	-17
营运资金变动	-1	-122	-141	93	-68	-153
经营活动现金净流	78	-33	-11	229	137	100
资本开支	-7	-15	-17	-6	-8	-24
投资	-46	-128	-430	-176	0	0
其他	5	1	6	6	10	14
投资活动现金净流	-48	-142	-441	-176	2	-10
股权募资	60	0	1,017	0	0	0
债权募资	-4	-10	0	4	-1	0
其他	23	-12	-35	-10	-10	-15
筹资活动现金净流	79	-21	981	-6	-10	-15
现金净流量	109	-193	530	47	129	76

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	410	216	741	786	913	987
应收款项	36	211	252	312	415	525
存货	201	260	238	376	504	673
其他流动资产	67	42	531	665	676	704
流动资产	714	729	1,761	2,138	2,508	2,889
%总资产	89.1%	75.8%	88.2%	94.8%	95.2%	95.5%
长期投资	55	55	55	55	55	55
固定资产	10	20	23	32	40	48
%总资产	1.2%	2.1%	1.2%	1.4%	1.5%	1.6%
无形资产	3	7	7	7	8	8
非流动资产	88	233	236	117	126	136
%总资产	10.9%	24.2%	11.8%	5.2%	4.8%	4.5%
资产总计	802	962	1,996	2,255	2,634	3,025
短期借款	15	5	5	9	8	8
应付款项	130	241	207	296	428	540
其他流动负债	112	99	53	98	151	193
流动负债	257	344	264	402	588	741
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	8	10	11	12	13	13
负债	265	354	275	415	600	754
普通股股东权益	530	603	1,719	1,841	2,040	2,282
其中：股本	71	71	94	94	94	94
未分配利润	60	121	225	347	546	788
少数股东权益	7	5	2	-1	-6	-11
负债股东权益合计	802	962	1,996	2,255	2,634	3,025

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.963	0.939	1.231	1.398	2.219	2.718
每股净资产	7.516	8.548	18.287	19.585	21.704	24.272
每股经营现金净流	1.110	-0.463	-0.112	2.438	1.455	1.065
每股股利	0.000	0.000	0.374	0.100	0.100	0.150
回报率						
净资产收益率	12.81%	10.98%	6.73%	7.14%	10.22%	11.20%
总资产收益率	8.47%	6.88%	5.79%	5.83%	7.92%	8.45%
投入资本收益率	9.70%	8.40%	4.43%	4.59%	7.32%	8.37%
增长率						
主营业务收入增长率	61.00%	10.10%	28.53%	39.08%	40.15%	33.14%
EBIT 增长率	97.94%	-5.49%	55.61%	9.14%	76.31%	24.63%
净利润增长率	146.91%	-2.54%	74.79%	13.60%	58.72%	22.49%
总资产增长率	14.19%	19.95%	107.54%	12.94%	16.83%	14.82%
资产管理能力						
应收账款周转天数	48.5	67.2	104.9	100.0	95.0	90.0
存货周转天数	263.2	263.3	234.6	250.0	240.0	240.0
应付账款周转天数	162.0	161.2	149.4	150.0	160.0	150.0
固定资产周转天数	7.8	9.0	13.1	11.1	8.7	7.1
偿债能力						
净负债/股东权益	-73.56%	-34.82%	-60.23%	-58.59%	-59.27%	-56.35%
EBIT 利息保障倍数	-34.8	-17.4	-8.4	-6.3	-9.9	-11.0
资产负债率	32.99%	36.78%	13.80%	18.40%	22.78%	24.93%

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	0	2	3	5
增持	1	1	2	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	2.00	1.50	1.40	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