

2025 年 03 月 07 日

胜科纳米（688757.SH）

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 下周二（3 月 11 日）有一家科创板上市公司“胜科纳米”询价。
- ◆ 胜科纳米（688757）：公司主要从事半导体第三方检测分析服务，为半导体产业链客户提供失效分析、材料分析、可靠性分析等检测分析服务。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 2.87 亿元/3.94 亿元/4.15 亿元，YOY 依次为 71.39%/37.18%/5.40%；实现归母净利润 0.66 亿元/0.99 亿元/0.82 亿元，YOY 依次为 138.46%/50.24%/-17.19%。根据公司管理层初步预测，公司 2025 年 1-3 月营业收入较上年同期增长 26.78%至 38.31%，归母净利润较上年同期增长 10.63%至 39.75%。
- ① **投资亮点：1、公司深耕半导体第三方检测分析领域多年，目前已在失效分析及材料分析等领域形成领先优势。**随着半导体产业链的专业化分工进一步加强，半导体第三方检测分析已逐渐成为市场发展趋势；据中国半导体行业协会预测，2027 年我国半导体第三方实验室检测分析市场规模有望由 2023 年的 80 亿元增至 180-200 亿元。以公司创始人李晓旻先生为首的技术骨干多数具有北京大学、新加坡国立大学等国际知名院校的学习经历或全球知名半导体制造企业的工作经验，技术实力扎实深厚；在核心团队的带领下，公司深耕半导体研发环节的检测分析领域 20 余年，现已成为国内最具影响力的第三方半导体检测分析实验室之一，累计服务全球客户 2000 余家，并在技术难度和附加值相对较高的失效分析、材料分析领域形成较强的领先优势；2023 年公司在大陆地区半导体第三方实验室市场占据 4.23%的份额，其中在失效分析及材料分析领域的国内市占率约为 7.86%。2024 年，公司持续开拓业务版图及新客户：一是在新加坡、苏州、南京、福建实验室的基础上，新建深圳实验室和青岛实验室，目前青岛实验室于 2024 年 8 月实现单月盈利，深圳实验室收入金额也获得较快增长，预计 2025 年全年均可实现盈利；二是公司自 2024 年以来，已与中兴通讯、屹唐半导体、通富微电、中科院微电子所、比亚迪半导体、擎方科技、歌尔股份等客户进行深度接洽并建立合作关系，为后续收入的持续增长奠定客户基础。**2、在现有业务的基础上，公司重点加强车规级芯片失效分析、可靠性分析领域的布局，同时积极拓展航空航天、生物医药等新领域。**1）汽车检测领域，公司于 2022 年完成了“车规级芯片技术能力的设计和研发”、“高压高功率器件的可靠性试验方法开发”等研发项目，具有车规芯片 AEC-Q100 认证能力。具体来看，公司在可靠性检测方面已与上海芯攀微电子、比亚迪、理想汽车等建立了合作关系、与宁德时代进行了业务对接；在失效分析方面已与比亚迪、蔚来、理想等头部车企开展分析实验，与宁德时代就电池材料分析展开了交流。2）航空航天检测领域，公司已与航天科研院所开展元器件检测合作，新加坡子公司已与全球领先航空领域供应商 Thales 开展业务合作，公司提供的原子力表面形貌分析能够观察和测量元器件的表面形貌和微观结构，识别表面缺陷和结构的不均匀性。3）生物医药检测领域，公司已与瑞典医疗器械厂商迈柯唯医疗、国内人工心脏龙头同心医疗等达成合作。
- ② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取利扬芯片、伟测科技、苏试试验、思科瑞、西测测试、以及广电计量为胜科纳米的可比上市公司。从上

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	362.98
流通股本（百万股）	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙
SAC 执业证书编号：S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

报告联系人

戴箬箬
daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（江南新材）-2025 年第 15 期-总第 541 期 2025.3.3
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（新亚电缆）-2025 年第 14 期-总第 540 期 2025.3.2
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（恒鑫生活）-2025 年第 13 期-总第 539 期 2025.3.1
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（弘景光电）-2025 年第 12 期-总第 538 期 2025.2.23
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（汉朔科技）-2025 年第 11 期-总第 537 期 2025.2.22



述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 11.22 亿元，平均 PE-TTM（剔除负值以及净利润波动较大的伟测科技/算数平均）为 35.31X，平均销售毛利率为 40.45%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，毛利率则处于同业的中高位区间。

◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2022A	2023A	2024A
主营收入(百万元)	287.2	394.0	415.3
同比增长(%)	71.39	37.18	5.40
营业利润(百万元)	63.5	111.4	90.3
同比增长(%)	137.67	75.25	-18.95
归母净利润(百万元)	65.6	98.5	81.6
同比增长(%)	138.46	50.24	-17.19
每股收益(元)	0.18	0.27	0.22

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、胜科纳米	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	7
（四）募投项目投入	8
（五）同行业上市公司指标对比	8
（六）风险提示	9

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化	4
图 2：公司归母净利润及增速变化	4
图 3：公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4：公司 ROE 变化	5
图 5：全球半导体第三方实验室检测分析市场规模及预测（亿美元）	6
图 6：中国集成电路设计行业产值及增速（亿元）	6
图 7：中国半导体第三方实验室测试分析市场预测	7
图 8：我国半导体第三方检测分析市场规模（亿元）	7
表 1：公司 IPO 募投项目概况	8
表 2：同行业上市公司指标对比	8

一、胜科纳米

公司是行业内知名的半导体第三方检测分析实验室，主要服务于半导体客户的研发环节，可以为半导体全产业链客户提供样品失效分析、材料分析、可靠性分析等专业、高效的检测实验。半导体检测分析作为半导体产业链中的重要环节，有助于加速客户研发进程、提升产品性能指标及良品率，在半导体技术发展、工艺演进的过程中发挥重要作用。

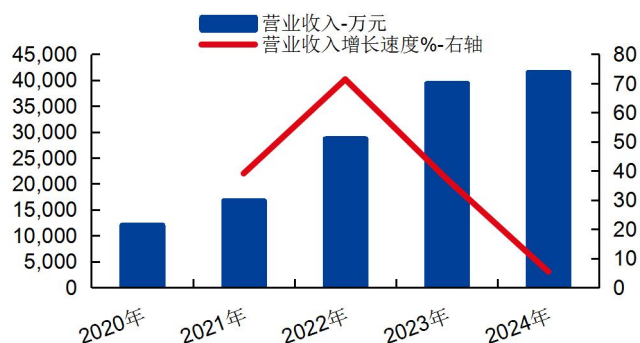
公司深耕半导体检测分析行业多年，掌握的检测分析技术应用于集成电路、分立器件、光器件、传感器、显示面板等众多领域。截至目前，公司已累计服务全球客户 2,000 余家，典型客户包括国内外知名芯片设计厂商客户 A、卓胜微、高通、博通；国内头部晶圆代工厂华虹集团、客户 H；全球封测巨头日月光、长电科技；全球领先半导体设备供应商应用材料、北方华创；国内显示面板龙头京东方、天马微；国内 LED 芯片龙头华灿光电等。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 2.87 亿元/3.94 亿元/4.15 亿元，YOY 依次为 71.39%/37.18%/5.40%；实现归母净利润 0.66 亿元/0.99 亿元/0.82 亿元，YOY 依次为 138.46%/50.24%/-17.19%。

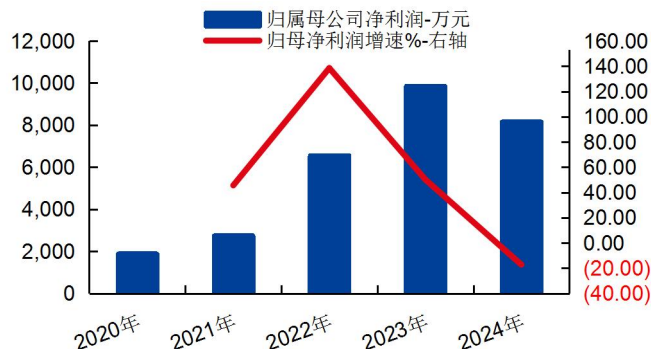
2024 年 1-6 月，公司主营收入按业务类型可分为三大板块，分别为失效分析(1.22 亿元，66.10%)、材料分析(0.57 亿元，30.99%)、可靠性分析(0.05 亿元，2.91%)。2021 年至 2024H1 期间，公司以失效分析业务为核心、对应收入占比稳定在 55%以上，整体收入结构相对稳定。

图 1：公司收入规模及增速变化



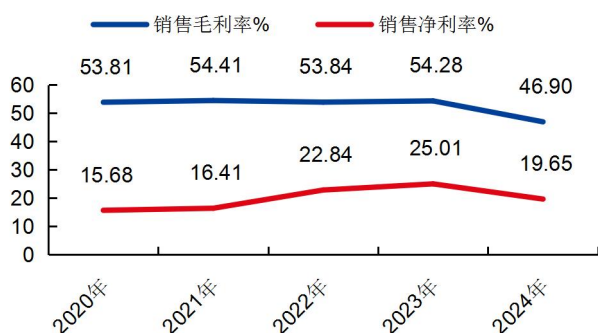
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



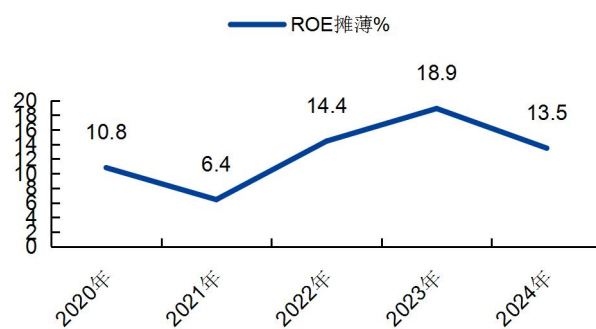
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

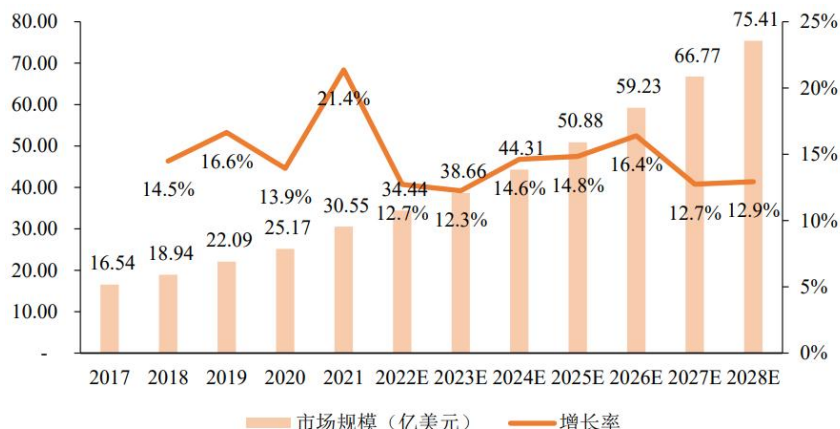
公司主要从事半导体第三方检测分析服务，主要为半导体产业链客户提供失效分析、材料分析、可靠性分析等；根据业务类型，归属于半导体检测分析行业。

1、半导体检测分析行业

随着半导体技术的快速更新换代和下游应用多元发展，半导体产业的投资成本攀升、新品研发的窗口期变短、产品的定制化比重提升，传统 IDM 模式在分散投资风险、快速响应市场需求变化、产品多样性等方面面临挑战，以 Fabless+Foundry+OSAT 为代表的半导体专业分工模式应运而生，并推动半导体产业向专业化分工的方向逐步发展。在专业分工模式中，Fabless 厂商将芯片设计环节独立开来经营，并由 Foundry 厂商进行晶圆制造的代工服务，之后委托 OSAT 厂商进行封装和测试，最终将芯片产品交付给终端应用厂商；同时，半导体检测这一产业链重要环节也逐步成为独立产业，其凭借更强的专业性、更高的检测效率、更中立客观的测试结果而获得较快发展。

根据全球市场研究机构 MarketsandMarkets 的预测，全球失效分析市场将由 2020 年的 39 亿美元增长至 2025 年的 59 亿美元，同时，MarketsandMarkets 指出，半导体及相关电子产业属于亚太地区失效分析市场最大的应用领域，半导体产业的快速发展推动了失效分析市场的增长。根据 QYResearch 数据，包括失效分析等测试项目在内的全球半导体第三方实验室检测分析市场规模目前已突破 30 亿美元，预计在 2028 年达到 75 亿美元，在半导体行业整体技术快速迭代的发展过程中，半导体检测分析的需求增速将超过半导体行业整体市场增速。

图 5：全球半导体第三方实验室检测分析市场规模及预测（亿美元）



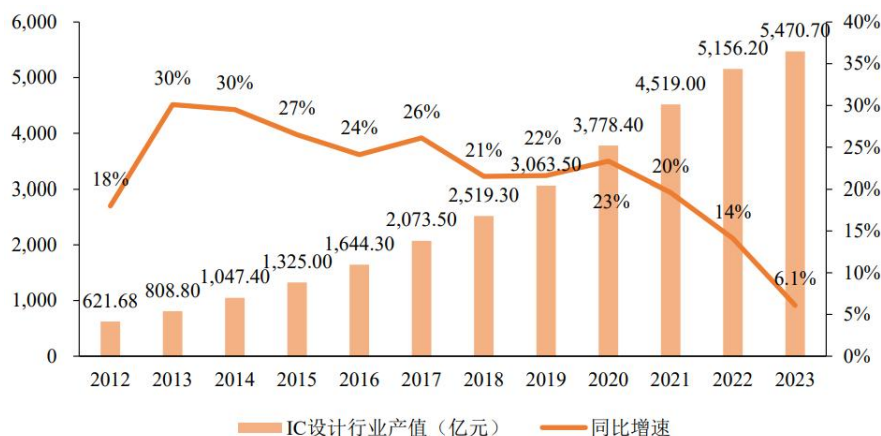
资料来源：QYResearch、华金证券研究所

国内方面，我国半导体产业发展迅猛，第三方实验室检测分析需求随之提升。

在国际贸易摩擦背景之下，发展半导体产业已上升至国家战略层面，推动半导体产业技术进步是国家坚定不移发展的大方向。在半导体国产化趋势深化的大环境下，且在国家科技重大专项与产业投资基金的支持下，我国半导体产业链不断完善，国内已陆续涌现一大批优秀的芯片设计、芯片制造及封测厂商。

根据半导体行业协会年会报告数据，目前国内的芯片设计厂商已由 2016 年的 1,362 家增长至 2023 年的 3,251 家，2016 年至 2023 年，国内集成电路设计行业产值复合增速高达 18.74%。半导体产业国产化必然经历反复研制与试验的过程，测试与分析市场也将迎来下游旺盛的检测分析需求；检测分析实验室综合运用多学科、多领域的检测分析技术，向半导体产业链各方提供多方位检测分析结果，助力产业链技术升级发展，为产业链国产化保驾护航。

图 6：中国集成电路设计行业产值及增速（亿元）

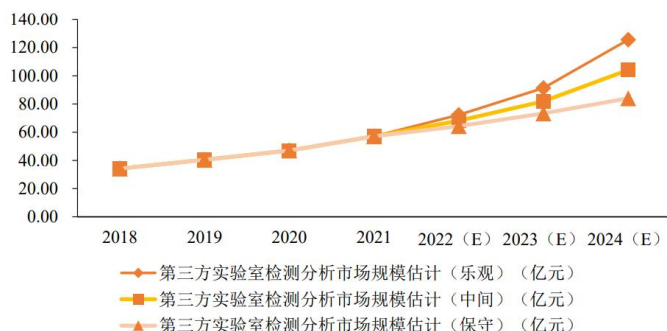


资料来源：中国半导体行业协会、华金证券研究所

根据中国半导体协会数据，预计到 2024 年，我国半导体第三方实验室检测分析市场规模将超过 100 亿元，2027 年行业市场空间有望达到 180-200 亿元，年复合增长率将超过 10%。进一步分拆来看，半导体第三方检测分析主要包括失效分析、材料分析以及可靠性分析，根据

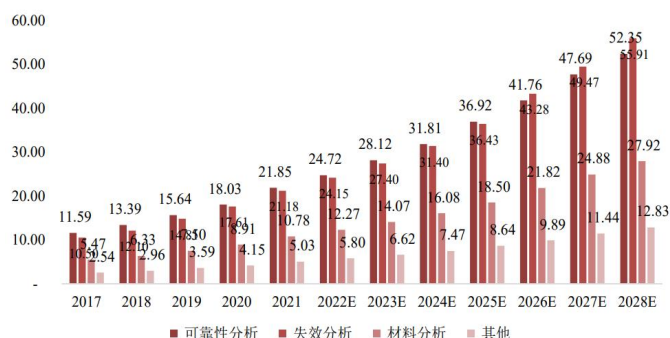
QYResearch 数据，2023 年我国半导体第三方检测分析领域失效分析市场规模约 27.40 亿元，材料分析市场规模约 14.07 亿元，可靠性分析市场规模约 28.12 亿元，均保持良好的发展态势。

图 7：中国半导体第三方实验室测试分析市场预测



资料来源：中国半导体行业协会、华金证券研究所

图 8：我国半导体第三方检测分析市场规模（亿元）



资料来源：QYResearch、华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司深耕半导体第三方检测分析领域多年，目前已在失效分析及材料分析等领域形成领先优势。随着半导体产业链的专业化分工进一步加强，半导体第三方检测分析已逐渐成为市场发展趋势；据中国半导体行业协会预测，2027 年我国半导体第三方实验室检测分析市场规模有望由 2023 年的 80 亿元增至 180-200 亿元。以公司创始人李晓旻先生为首的技术骨干多数具有北京大学、新加坡国立大学等国际知名院校的学习经历或全球知名半导体制造企业的工作经验，技术实力扎实深厚；在核心团队的带领下，公司深耕半导体研发环节的检测分析领域 20 余年，现已成为国内最具影响力的第三方半导体检测分析实验室之一，累计服务全球客户 2000 余家，并在技术难度和附加值相对较高的失效分析、材料分析领域形成较强的领先优势；2023 年公司在大陆地区半导体第三方实验室市场占据 4.23% 的份额，其中在失效分析及材料分析领域的国内市占率约为 7.86%。2024 年，公司持续开拓业务版图及新客户：一是在新加坡、苏州、南京、福建实验室的基础上，新建深圳实验室和青岛实验室，目前青岛实验室于 2024 年 8 月实现单月盈利，深圳实验室收入金额也获得较快增长，预计 2025 年全年均可实现盈利；二是公司自 2024 年以来，已与中兴通讯、屹唐半导体、通富微电、中科院微电子所、比亚迪半导体、擎方科技、歌尔股份等客户进行深度接洽并建立合作关系，为后续收入的持续增长奠定客户基础。

2、在现有业务的基础上，公司重点加强车规级芯片失效分析、可靠性分析领域的布局，同时积极拓展航空航天、生物医药等新领域。1）汽车检测领域，公司于 2022 年完成了“车规级芯片技术能力的设计和研发”、“高压高功率器件的可靠性试验方法开发”等研发项目，具有车规芯片 AEC-Q100 认证能力。具体来看，公司在可靠性检测方面已与上海芯攀微电子、比亚迪、理想汽车等建立了合作关系、与宁德时代进行了业务对接；在失效分析方面已与比亚迪、蔚来、理想等头部车企开展分析实验，与宁德时代就电池材料分析展开了交流。2）航空航天检测领域，公司已与航天科研院所开展元器件检测合作，新加坡子公司已与全球领先航空领域供应商 Thales 开展业务合作，公司提供的原子力表面形貌分析能够观察和测量元器件的表面形貌和微观结构，识

别表面缺陷和结构的不均匀性。3) 生物医药检测领域，公司已与瑞典医疗器械厂商迈柯唯医疗、国内人工心脏龙头同心医疗等达成合作。

(四) 募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 1 个项目。

- 1、苏州检测分析能力提升建设项目：项目投资主要用于购置先进检测分析仪器及安装工程和铺底流动资金等，进一步提升公司失效分析、材料分析及可靠性检测分析产能，完善公司半导体第三方检测分析服务体系。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	苏州检测分析能力提升建设项目	29,691.46	29,691.46	2 年
	总计	29,691.46	29,691.46	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

(五) 同行业上市公司指标对比

2024 年度，公司实现营业收入 4.15 亿元，同比增长 5.40%；实现归属于母公司净利润 0.82 亿元，同比下降 17.19%。根据管理层初步预测，2025 年 1-3 月公司营业收入为 1.1 亿元至 1.2 亿元，较 2024 年同期增长 26.78%至 38.31%；归母净利润为 950 万元至 1200 万元，较 2024 年同期增长 10.63%至 39.75%；扣非归母净利润为 800 万元至 1050 万元，较 2024 年同期增长 26.87%至 66.51%。

公司专注于半导体检测领域，目前 A 股上市公司中暂无聚焦于半导体第三方检实验室检测分析的可比公司；因此根据业务的相似性，选取利扬芯片、伟测科技、苏试试验、思科瑞、西测测试、以及广电计量为胜科纳米的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 11.22 亿元，平均 PE-TTM（剔除负值以及净利润波动较大的伟测科技/算数平均）为 35.31X，平均销售毛利率为 40.45%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，毛利率则处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2023 年营业收 入(亿元)	2023 年营 收增速	2023 年归 母净利润 (亿元)	2023 年归 母净利润 增速	2023 年 销售毛利 率	2023 年 ROE (摊 薄)
688135.SH	利扬芯片	44.19	-71.90	5.03	11.19%	0.22	-32.16%	30.33%	1.93%
688372.SH	伟测科技	107.03	83.34	7.37	0.48%	1.18	-51.57%	38.96%	4.80%
300416.SZ	苏试试验	63.21	26.30	21.17	17.26%	3.14	16.44%	45.60%	12.43%
688053.SH	思科瑞	28.67	-134.90	1.95	-19.69%	0.43	-55.75%	52.75%	2.56%
301306.SZ	西测测试	37.75	-28.93	2.91	-4.29%	-0.52	-179.95%	32.75%	-4.41%
002967.SZ	广电计量	113.21	44.33	28.89	10.94%	1.99	8.39%	42.28%	5.55%
	平均值	65.68	35.31	11.22	2.65%	1.07	-49.10%	40.45%	3.81%

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2023 年营业收 入(亿元)	2023 年营 收增速	2023 年归 母净利润 (亿元)	2023 年归 母净利润 增速	2023 年 销售毛利 率	2023 年 ROE (摊 薄)
688757.SH	胜科纳米	/	/	3.94	37.18%	0.99	50.24%	54.28%	18.89%

资料来源: Wind (数据截至日期: 2025 年 3 月 5 日), 华金证券研究所

(六) 风险提示

半导体第三方检测分析行业发展不及预期的风险、客户需求波动的风险、客户未来主要通过自建实验室进行检测分析的风险、半导体产业政策变化的风险、分析仪器依赖进口的风险、实控人负债金额较大的风险、受国际贸易争端影响的风险、核心技术泄密的风险、经营业绩及毛利率下滑的风险、有息负债和财务费用增加的风险、应收账款坏账的风险等风险。

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn