



精测电子 (300567.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

利润表现承压，看好半导体业务成长性

业绩简评

公司于 2025 年 4 月 24 日披露 2024 年报及 25 年一季报，24 年实现营收 25.65 亿元，同比+5.59%；实现归母净利润-0.98 亿元，同比-165.02%，公司利润水平出现明显下滑的主要原因为：1) 显示领域产品竞争激烈，公司下调显示产品价格导致毛利率下降；2) 新能源领域，营业收入和毛利率下滑明显；3) 半导体业务领域仍处于高投入期，高额研发投入影响净利润水平。1Q25 实现营收 6.89 亿元，同比+64.92%；实现归母净利润 0.38 亿元，同比+336.06%。

经营分析

量测设备验收顺利，整体订单旺盛。根据公司 24 年年报，公司半导体前道量测领域部分主力产品已完成 7nm 先进制程的交付及验收，先进制程产品占公司整体营收和订单的比例不断增加且目前更加先进制程的产品正在验证中，后续有望持续取得批量订单。从目前订单结构来看，公司持续优化业务结构，聚焦半导体赛道。截至 24 年底，公司在手订单总额 28.44 亿元，其中显示领域 7.64 亿元、半导体领域 16.68 亿元、新能源领域 4.12 亿元。

半导体业务快速增长，成为公司后续成长核心驱动力。公司半导体领域订单主要来源于前道量检测领域，前道量检测领域订单占半导体领域订单九成以上。24 年公司半导体板块实现收入 7.7 亿元，同比+94.65%，占公司整体营业收入的 29.94%，订单占比达 58.65%，半导体业务板块已成为公司经营业绩的核心支撑。目前，公司膜厚系列产品、OCD 设备、电子束设备、半导体硅片应力测量设备、明场光学缺陷检测设备已获得批量订单，有图形暗场缺陷检测设备处于开发阶段。后续随客户国产替代诉求以及产品成熟度逐步提升，公司半导体业务板块订单及销售收入有望持续增长。

盈利预测、估值与评级

预计公司 25-27 年实现营收 37.85/45.26/53.16 亿元，同比增长 47.54%/19.59%/17.45%；归母净利润 1.12/2.21/2.61 亿元，同比增长 N/A/97.40%/17.87%，对应 EPS 为 0.40/0.79/0.93 元；现价对应 PE 估值为 162.25、82.19、69.73 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)：64.97 元

相关报告：

1. 《精测电子公司点评：14nm 明场设备本月交付,7nm 先进制程主...》，2024.9.19
2. 《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



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,429	2,565	3,785	4,526	5,316
营业收入增长率	-11.03%	5.59%	47.54%	19.59%	17.45%
归母净利润(百万元)	150	-98	112	221	261
归母净利润增长率	-44.78%	-165.02%	N/A	97.40%	17.87%
摊薄每股收益(元)	0.540	-0.356	0.400	0.790	0.932
每股经营性现金流净额	-0.24	0.58	-2.06	0.67	-0.09
ROE(归属母公司)(摊薄)	4.05%	-2.82%	3.59%	6.79%	7.59%
P/E	162.37	-180.64	162.25	82.19	69.73
P/B	6.58	5.09	5.83	5.58	5.30

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)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	2,731	2,429	2,565	3,785	4,526	5,316
增长率		-11.0%	5.6%	47.5%	19.6%	17.5%
主营业务成本	-1,518	-1,240	-1,540	-2,124	-2,554	-2,991
%销售收入	55.6%	51.1%	60.0%	56.1%	56.4%	56.3%
毛利	1,212	1,189	1,025	1,660	1,973	2,325
%销售收入	44.4%	48.9%	40.0%	43.9%	43.6%	43.7%
营业税金及附加	-23	-27	-31	-38	-45	-53
%销售收入	0.8%	1.1%	1.2%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-225	-229	-187	-272	-317	-372
%销售收入	8.2%	9.4%	7.3%	7.2%	7.0%	7.0%
管理费用	-262	-298	-308	-435	-498	-558
%销售收入	9.6%	12.3%	12.0%	11.5%	11.0%	10.5%
研发费用	-574	-641	-724	-946	-996	-1,170
%销售收入	21.0%	26.4%	28.2%	25.0%	22.0%	22.0%
息税前利润 (EBIT)	129	-6	-225	-31	117	172
%销售收入	4.7%	n.a	n.a	n.a	2.6%	3.2%
财务费用	-30	-51	-78	-105	-135	-152
%销售收入	1.1%	2.1%	3.0%	2.8%	3.0%	2.9%
资产减值损失	0	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	-15	-15	-16	0	0	0
投资收益	92	10	-15	20	24	26
%税前利润	37.8%	7.6%	n.a	45.9%	14.5%	12.6%
营业利润	249	129	-216	44	166	207
营业利润率	9.1%	5.3%	n.a	1.2%	3.7%	3.9%
营业外收支	-5	-2	2	0	0	0
税前利润	244	127	-214	44	166	207
利润率	8.9%	5.2%	n.a	1.2%	3.7%	3.9%
所得税	-36	-37	-8	-7	-25	-31
所得税率	14.7%	29.5%	n.a	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	208	89	-223	37	141	176
少数股东损益	-64	-61	-125	-75	-80	-85
归属于母公司的净利润	272	150	-98	112	221	261
净利率	10.0%	6.2%	n.a	3.0%	4.9%	4.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	208	89	-223	37	141	176
少数股东损益	-64	-61	-125	-75	-80	-85
非现金支出	105	144	160	150	160	167
非经营收益	-26	72	110	118	144	163
营运资金变动	-374	-372	111	-882	-257	-531
经营活动现金净流	-87	-67	158	-577	188	-26
资本开支	-825	-515	-403	-318	-268	-218
投资	-146	-51	-594	-29	0	0
其他	16	8	7	20	24	26
投资活动现金净流	-956	-558	-991	-327	-244	-192
股权募资	126	309	357	-402	0	0
债权募资	637	1,303	542	1,235	551	787
其他	-353	-40	-213	-193	-251	-273
筹资活动现金净流	409	1,572	687	640	300	514
现金净流量	-634	947	-146	-264	244	296

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	941	1,850	1,739	1,470	1,710	2,004
应收款项	1,517	1,540	1,275	2,137	2,308	2,710
存货	1,354	1,489	1,928	2,212	2,589	3,032
其他流动资产	470	603	621	839	934	1,074
流动资产	4,282	5,482	5,563	6,658	7,541	8,819
%总资产	57.3%	59.5%	55.2%	58.6%	61.0%	64.4%
长期投资	563	638	1,158	1,187	1,187	1,187
固定资产	2,172	2,640	2,892	3,036	3,131	3,170
%总资产	29.1%	28.6%	28.7%	26.7%	25.3%	23.2%
无形资产	384	379	386	411	425	438
非流动资产	3,192	3,739	4,514	4,711	4,819	4,870
%总资产	42.7%	40.5%	44.8%	41.4%	39.0%	35.6%
资产总计	7,474	9,221	10,076	11,369	12,360	13,689
短期借款	1,362	1,356	1,696	2,987	3,588	4,375
应付款项	1,226	976	1,115	1,543	1,770	2,072
其他流动负债	485	620	644	701	861	1,012
流动负债	3,073	2,952	3,455	5,231	6,218	7,459
长期贷款	229	273	769	769	769	769
其他长期负债	645	1,778	1,663	1,600	1,547	1,544
负债	3,948	5,002	5,887	7,600	8,534	9,772
普通股股东权益	3,225	3,706	3,464	3,118	3,255	3,432
其中：股本	278	278	274	280	280	280
未分配利润	1,145	1,195	1,043	1,099	1,236	1,412
少数股东权益	301	514	726	651	571	486
负债股东权益合计	7,474	9,221	10,076	11,369	12,360	13,689

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.977	0.540	-0.356	0.400	0.790	0.932
每股净资产	11.595	13.322	12.633	11.146	11.636	12.268
每股经营现金净流	-0.312	-0.241	0.576	-2.058	0.671	-0.093
每股股利	0.300	0.200	0.000	0.200	0.300	0.300
回报率						
净资产收益率	8.43%	4.05%	-2.82%	3.59%	6.79%	7.59%
总资产收益率	3.64%	1.63%	-0.97%	0.99%	1.79%	1.90%
投入资本收益率	2.03%	-0.06%	-3.01%	-0.31%	1.07%	1.44%
增长率						
主营业务收入增长率	13.35%	-11.03%	5.59%	47.54%	19.59%	17.45%
EBIT 增长率	-21.84%	-104.59%	3710.0%	-86.1%	-472.04%	47.38%
净利润增长率	41.36%	-44.78%	-165.02%	N/A	97.40%	17.87%
总资产增长率	23.59%	23.38%	9.27%	12.82%	8.72%	10.76%
资产管理能力						
应收账款周转天数	158.9	222.6	195.7	200.0	180.0	180.0
存货周转天数	276.1	418.4	405.0	380.0	370.0	370.0
应付账款周转天数	198.1	282.1	221.6	240.0	220.0	220.0
固定资产周转天数	205.6	302.1	343.8	240.2	202.1	169.2
偿债能力						
净负债/股东权益	26.78%	27.05%	43.81%	90.10%	98.18%	108.49%
EBIT 利息保障倍数	4.3	-0.1	-2.9	-0.3	0.9	1.1
资产负债率	52.82%	54.25%	58.42%	66.85%	69.05%	71.38%

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	0	0	17
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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