



精智达 (688627.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

收入稳定增长，看好半导体板块业绩释放

业绩简评

2025 年 4 月 25 日公司披露 2024 年报及 25 年一季报，公司 24 年实现营收 8.03 亿元，同比+23.83%；实现归母净利润 0.80 亿元，同比-30.71%；1Q25 实现营收 1.52 亿元，同比+83.16%；实现归母净利润-0.16 亿元，同比-12.28%。一季度收入端实现大幅增长主要是公司半导体设备领域快速成长所致，但由于研发投入相对较大，利润短期仍呈现承压态势。

经营分析

半导体业务进展顺利，产品出货量持续提升。在半导体存储器件测试设备领域，公司收入保持快速增长，2024 年实现收入 2.49 亿元，同比+199.28%，收入占比持续提升，占总营业收入比例已达 31.06%。一方面，公司在处于领先地位的 DRAM 老化测试修复设备、MEMS 探针卡等产品出货量持续提升。另一方面，自主研发测试机平台已经获得客户认可，升级版 CP 测试机、高速 FT 测试机等核心测试设备在客户端持续验证，后续半导体业务放量可期。

存储测试设备市场空间大、增速显著，国产替代需求强劲。半导体存储器是市场份额最大的单类产品，在整个半导体业务中占据关键地位。据公司 24 年年报中 TechInsights 预测数据显示，25 年 DRAM 市场销售额约为 1390 亿美元，同比+42%，三星及美光掌握 90% 以上份额，国内厂商正积极提升市占率。24 年全球存储器测试设备市场规模为 15 亿美元，同比+36.4%，25 年预计将增长至 19 亿美元，市场空间广阔。存储测试机当前主要被爱德万、泰瑞达等海外龙头垄断，国产替代需求强劲。

研发持续增长，后道测试设备平台化布局。24 年公司研发支出达 1.09 亿元，同比+52.66%，研发费用达 13.66%。CP 测试机与 FT 测试机研发按计划进行。此外，公司已启动分选机、探针台及 SoC 测试机、NAND 及其它存储产品测试设备的研发准备工作。

盈利预测、估值与评级

预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.38、2.19、2.82 亿元，同比+72.07%、58.72%、28.82%，公司现价对应 PE 估值为 49.69、31.30、24.30 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

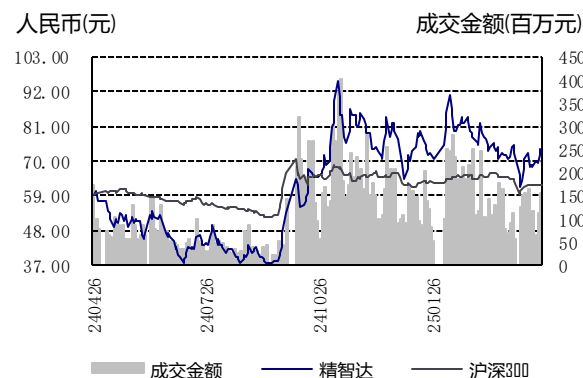
分析师：樊志远 (执业 S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：72.90 元

相关报告：

- 1.《精智达公司点评：半导体测试设备大单落地，看好半导体业务放...》，2025.2.11
- 2.《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	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	649	803	1,052	1,294	1,583
营业收入增长率	28.53%	23.83%	30.99%	23.02%	22.33%
归母净利润(百万元)	116	80	138	219	282
归母净利润增长率	74.79%	-30.71%	72.07%	58.72%	28.82%
摊薄每股收益(元)	1.231	0.853	1.467	2.329	3.000
每股经营性现金流净额	-0.11	0.17	0.79	1.70	1.93
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.73%	4.66%	7.59%	10.96%	12.57%
P/E	72.47	85.51	49.69	31.30	24.30
P/B	4.88	3.98	3.77	3.43	3.06

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	505	649	803	1,052	1,294	1,583
增长率		28.5%	23.8%	31.0%	23.0%	22.3%
主营业务成本	-319	-387	-540	-682	-798	-972
%销售收入	63.2%	59.6%	67.2%	64.8%	61.6%	61.4%
毛利	186	262	264	370	496	611
%销售收入	36.8%	40.4%	32.8%	35.2%	38.4%	38.6%
营业税金及附加	-2	-3	-4	-5	-6	-8
%销售收入	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-55	-66	-41	-59	-78	-98
%销售收入	10.9%	10.1%	5.2%	5.6%	6.0%	6.2%
管理费用	-25	-33	-39	-47	-61	-71
%销售收入	5.0%	5.0%	4.9%	4.5%	4.7%	4.5%
研发费用	-46	-72	-110	-142	-155	-187
%销售收入	9.1%	11.1%	13.7%	13.5%	12.0%	11.8%
息税前利润 (EBIT)	57	88	70	117	196	247
%销售收入	11.3%	13.6%	8.7%	11.1%	15.2%	15.6%
财务费用	3	10	7	10	11	14
%销售收入	-0.6%	-1.6%	-0.9%	-0.9%	-0.9%	-0.9%
资产减值损失	-16	-20	-25	0	0	0
公允价值变动收益	0	4	8	0	0	0
投资收益	1	12	0	7	10	14
%税前利润	1.2%	9.1%	n.a	4.6%	4.2%	4.5%
营业利润	69	127	74	149	237	305
营业利润率	13.7%	19.5%	9.2%	14.1%	18.3%	19.3%
营业外收支	2	3	0	3	3	3
税前利润	71	130	74	152	240	308
利润率	14.0%	20.0%	9.2%	14.4%	18.6%	19.4%
所得税	-7	-18	6	-17	-26	-31
所得税率	9.4%	13.6%	-8.4%	11.0%	11.0%	10.0%
净利润	64	112	80	135	214	277
少数股东损益	-2	-4	0	-3	-5	-5
归属于母公司的净利润	66	116	80	138	219	282
净利率	13.1%	17.8%	10.0%	13.1%	16.9%	17.8%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	64	112	80	135	214	277
少数股东损益	-2	-4	0	-3	-5	-5
非现金支出	26	34	44	10	11	13
非经营收益	-1	-15	-24	-29	-12	-26
营运资金变动	-122	-141	-83	-43	-53	-82
经营活动现金净流	-33	-11	16	74	159	182
资本开支	-15	-17	-23	-9	-1	-40
投资	-128	-430	-152	-40	10	0
其他	1	6	18	7	10	14
投资活动现金净流	-142	-441	-156	-42	20	-26
股权募资	0	1,017	0	-5	0	0
债权募资	-10	0	0	1	-1	0
其他	-12	-35	-88	-38	-38	-38
筹资活动现金净流	-21	981	-88	-43	-39	-38
现金净流量	-193	530	-229	-11	140	118

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	216	741	509	496	634	749
应收款项	211	252	412	436	475	585
存货	260	238	143	243	306	373
其他流动资产	42	531	324	303	307	326
流动资产	729	1,761	1,388	1,477	1,721	2,033
%总资产	75.8%	88.2%	68.4%	67.6%	71.0%	73.2%
长期投资	55	55	79	79	79	79
固定资产	20	23	31	32	33	33
%总资产	2.1%	1.2%	1.5%	1.5%	1.4%	1.2%
无形资产	7	7	8	11	12	13
非流动资产	233	236	642	709	703	745
%总资产	24.2%	11.8%	31.6%	32.4%	29.0%	26.8%
资产总计	962	1,996	2,030	2,186	2,424	2,778
短期借款	5	5	8	9	8	8
应付款项	241	207	241	291	340	440
其他流动负债	99	53	43	58	72	86
流动负债	344	264	293	357	419	534
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	10	11	14	14	13	13
负债	354	275	307	371	433	547
普通股股东权益	603	1,719	1,722	1,817	1,998	2,243
其中：股本	71	94	94	94	94	94
未分配利润	121	225	264	365	546	791
少数股东权益	5	2	1	-2	-7	-12
负债股东权益合计	962	1,996	2,030	2,186	2,424	2,778

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.939	1.231	0.853	1.467	2.329	3.000
每股净资产	8.548	18.287	18.317	19.328	21.257	23.857
每股经营现金净流	-0.463	-0.112	0.174	0.787	1.696	1.934
每股股利	0.000	0.374	0.000	0.400	0.400	0.400
回报率						
净资产收益率	10.98%	6.73%	4.66%	7.59%	10.96%	12.57%
总资产收益率	6.88%	5.79%	3.95%	6.31%	9.03%	10.15%
投入资本收益率	8.40%	4.43%	4.35%	5.69%	8.72%	9.91%
增长率						
主营业务收入增长率	10.10%	28.53%	23.83%	30.99%	23.02%	22.33%
EBIT 增长率	-5.49%	55.61%	-21.30%	67.78%	68.02%	25.88%
净利润增长率	-2.54%	74.79%	-30.71%	72.07%	58.72%	28.82%
总资产增长率	19.95%	107.54%	1.70%	7.69%	10.88%	14.60%
资产管理能力						
应收账款周转天数	67.2	104.9	141.6	140.0	120.0	120.0
存货周转天数	263.3	234.6	128.7	130.0	140.0	140.0
应付账款周转天数	161.2	149.4	116.0	120.0	120.0	130.0
固定资产周转天数	9.0	13.1	11.3	7.2	4.8	2.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-34.82%	-60.23%	-33.10%	-30.69%	-34.93%	-36.36%
EBIT 利息保障倍数	-17.4	-8.4	-9.4	-11.9	-17.6	-17.9
资产负债率	36.78%	13.80%	15.12%	16.97%	17.84%	19.69%

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	1	3	4	8
增持	0	1	1	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.50	1.25	1.43	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：北京市东城区建国门内大街 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