

精测电子(300567.SZ)

在手订单充足，半导体进展顺利

推荐（维持）

股价:62.52元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.wuhanjingce.com
大股东/持股	彭骞/25.06%
实际控制人	彭骞
总股本(百万股)	280
流通A股(百万股)	202
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	175
流通A股市值(亿元)	126
每股净资产(元)	12.71
资产负债率(%)	55.2

行情走势图



证券分析师

徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn
郭冠君	投资咨询资格编号 S1060524050003 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn
陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn



事项:

公司公布2024年年报，2024年公司实现营收25.65亿元（5.59%YoY），归属上市公司股东净利润-0.98亿元（-165.02%YoY）。

平安观点:

- 持续研发投入，在手订单充足：2024年公司实现营收25.65亿元（5.59%YoY），归母净利润-0.98亿元（-165.02%YoY）。2024年公司整体毛利率和净利率分别是39.97%（-8.98pctYoY）和-8.69%（-12.37pctYoY）。2025年第一季度公司实现营收6.89亿元（64.92%YoY），归属上市公司股东净利润0.38亿元（336.06%YoY）。业务分类来看：1）显示领域：公司在显示领域总体经营情况平稳有序，2024年显示领域实现销售收入15.91亿元，相较于去年同期下降8.98%。为了巩固公司市场地位，公司根据市场情况下调了部分显示领域的产品价格，积极参与竞争，公司显示领域毛利率38.36%，相较于去年同期下降9.02%。2）半导体领域：公司在半导体领域进展顺利，2024年半导体领域营业收入7.68亿元，较上年同期增长94.65%。半导体领域属于典型的资金、技术密集型行业，行业新产品研发投入较大，投资周期较长，公司目前在半导体的新业务领域仍处于高投入期。公司2024年半导体检测领域研发投入3.58亿元，较上年增长32.76%。3）新能源领域：2024年公司在新能源领域实现销售收入1.67亿元，较上年同比下降30.71%。公司进一步加强与核心战略客户中创新航在锂电设备领域的深度合作，共同研发迭代产品，提升双方产业竞争力。在手订单方面：截止年报，公司取得在手订单金额总计约28.44亿元，其中显示领域在手订单约7.64亿元、半导体领域在手订单约16.68亿元、新能源领域在手订单约4.12亿元，公司半导体业务已成为公司经营业绩的重要支撑。

- 半导体业务拓展顺利，半导体检测前道、后道全布局：目前公司已基本形成在半导体检测前道、后道全领域的布局，公司子公司武汉精鸿主要

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,429	2,565	3,335	4,168	5,210
YOY(%)	-11.0	5.6	30.0	25.0	25.0
净利润(百万元)	150	-98	230	354	495
YOY(%)	-44.8	-165.0	335.4	53.9	40.1
毛利率(%)	48.9	40.0	48.0	48.0	48.0
净利率(%)	6.2	-3.8	6.9	8.5	9.5
ROE(%)	4.1	-2.8	6.2	8.9	11.4
EPS(摊薄/元)	0.54	-0.35	0.82	1.26	1.77
P/E(倍)	116.5	-179.2	76.1	49.5	35.3
P/B(倍)	5.1	5.5	5.2	4.8	4.3

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

聚焦自动测试设备（ATE）领域（主要产品是存储芯片测试设备），老化（Burn-In）产品线，在国内一线客户实现批量重复订单。CP（ChipProbe，晶片探测）/FT（FinalTest，最终测试，即出厂测试）产品线相关产品已取得相应订单并完成交付。公司子公司上海精测主要聚焦半导体前道检测设备领域，致力于半导体前道量测检测设备的研发及生产，设备应用于硅片加工、晶圆制造、科研实验室、第三代半导体四大领域。公司半导体领域订单主要来源于前道量测检测领域，前道量测检测领域订单占半导体领域订单九成以上，后道检测等领域尚处于市场培育阶段，占公司半导体领域营收和订单的比例较低。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为核心产品均处于国内行业领先地位，竞争优势明显。其中膜厚系列产品、OCD设备、电子束设备已取得国内先进制程重复性订单；半导体硅片应力测量设备验证通过且已取得国内多家头部客户重复批量性订单；明场光学缺陷检测设备已取得多台正式订单，其中先进制程明场缺陷检测设备报告期内已正式交付客户；有图形暗场缺陷检测设备等其余储备的产品目前正处于研发、认证以及拓展的过程中。另外，公司14nm先进制程工艺节点的明场缺陷检测设备报告期内已正式交付客户，其他部分主力产品已完成7nm先进制程的交付及验收，目前更加先进制程的产品正在验证中。

- **投资建议：**基于年报和在手订单，我们调整公司25/26年盈利预测，新增公司27年盈利预测，预计2025-2027年公司实现归母净利润2.30亿元、3.54亿元、4.95亿元（25/26年原值为3.46亿元、4.56亿元），对应当前股价的市盈率分别为76倍、50倍、35倍。一方面，公司所处的半导体检测设备领域，特别是前道量测领域，生产线的国产设备供给率较低，公司是少数几个可以生产前道量测的上市公司，具有稀缺性；另一方面，公司在半导体行业的布局从前道量测设备拓展至半导体制造封装产业链，半导体领域在手订单约16.68亿元，为公司未来经营业绩提供重要支撑。因此，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1）大客户占比过高风险。公司上游面板行业高度集中，如果公司大客户订单发生明显波动，对公司业绩将会产生直接影响。2）新产品开发不及时。面板行业产品技术升级较快，如果公司新品研发不及时，将不利于公司市场开拓。3）下游投资下滑风险；近年来面板行业向大陆加速转移，如果遭遇重大变化，面板行业投资下滑或不及预期，将对公司业绩产生明显影响。4）半导体设备技术研发风险。半导体行业技术含量高、设备价值大，公司面临研发投入大、新产品研发及认证不达预期的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5563	5519	6069	6918
现金	1739	975	389	-183
应收票据及应收账款	1626	2283	2854	3567
其他应收款	23	40	50	63
预付账款	124	160	201	251
存货	1928	1933	2416	3020
其他流动资产	124	128	160	200
非流动资产	4514	4580	4541	4411
长期投资	827	852	877	902
固定资产	2444	2634	2717	2695
无形资产	315	263	211	159
其他非流动资产	928	832	735	656
资产总计	10076	10100	10610	11328
流动负债	3455	3693	4383	5221
短期借款	1200	1300	1400	1500
应付票据及应付账款	1085	1315	1643	2054
其他流动负债	1171	1078	1340	1668
非流动负债	2432	2033	1622	1177
长期借款	1898	1499	1087	643
其他非流动负债	534	534	534	534
负债合计	5887	5726	6004	6398
少数股东权益	726	697	654	593
股本	274	280	280	280
资本公积	1815	1844	1844	1844
留存收益	1374	1553	1829	2214
归属母公司股东权益	3464	3677	3952	4337
负债和股东权益	10076	10100	10610	11328

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	180	307	546	610
净利润	-223	201	310	434
折旧摊销	160	558	665	755
财务费用	78	132	119	105
投资损失	15	-29	-29	-29
营运资金变动	109	-583	-546	-681
其他经营现金流	41	27	27	27
投资活动现金流	-991	-623	-623	-623
资本支出	296	600	600	600
长期投资	-594	0	0	0
其他投资现金流	-693	-1223	-1223	-1223
筹资活动现金流	686	-448	-509	-559
短期借款	40	100	100	100
长期借款	251	-365	-411	-445
其他筹资现金流	395	-183	-197	-214
现金净增加额	-125	-764	-586	-572

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2565	3335	4168	5210
营业成本	1540	1734	2167	2709
税金及附加	31	33	42	52
营业费用	187	233	292	365
管理费用	308	377	454	552
研发费用	724	800	938	1120
财务费用	78	132	119	105
资产减值损失	-21	-17	-21	-26
信用减值损失	-1	-7	-8	-10
其他收益	132	200	200	200
公允价值变动收益	-16	0	0	0
投资净收益	-15	29	29	29
资产处置收益	7	4	4	4
营业利润	-216	235	360	504
营业外收入	5	2	2	2
营业外支出	3	4	4	4
利润总额	-214	233	358	502
所得税	8	31	48	67
净利润	-223	201	310	434
少数股东损益	-125	-28	-44	-61
归属母公司净利润	-98	230	354	495
EBITDA	23	923	1142	1361
EPS（元）	-0.35	0.82	1.26	1.77

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	5.6	30.0	25.0	25.0
营业利润(%)	-267.4	208.5	53.5	39.9
归属于母公司净利润(%)	-165.0	335.4	53.9	40.1
获利能力				
毛利率(%)	40.0	48.0	48.0	48.0
净利率(%)	-3.8	6.9	8.5	9.5
ROE(%)	-2.8	6.2	8.9	11.4
ROIC(%)	-2.3	5.0	6.0	7.7
偿债能力				
资产负债率(%)	58.4	56.7	56.6	56.5
净负债比率(%)	32.4	41.7	45.6	47.2
流动比率	1.6	1.5	1.4	1.3
速动比率	1.0	0.9	0.8	0.7
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	1.6	1.5	1.5	1.5
应付账款周转率	1.54	1.47	1.47	1.47
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	-0.35	0.82	1.26	1.77
每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	1.10	1.95	2.18
每股净资产(最新摊薄)	11.32	12.08	13.06	14.44
估值比率				
P/E	-179.2	76.1	49.5	35.3
P/B	5.5	5.2	4.8	4.3
EV/EBITDA	870	22	18	15

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层