

金海通（603061）

25Q1 业绩表现亮眼，三温分选机成为新增长点

事件：公司发布 2024 年年度报告和 2025 年一季报。2024 年公司实现营业收入 4.07 亿元，同比+17.12%；实现归母净利润 0.78 亿元，同比-7.44%；实现扣非归母净利润 0.68 亿元，同比-2.49%。2025Q1 公司实现营业收入 1.29 亿元，同比+45.21%；实现归母净利润 0.26 亿元，同比+72.29%；实现扣非归母净利润 0.24 亿元，同比+84.8%。

点评：公司 2024 年利润同比承压，25Q1 表现亮眼。公司 2024 年营业收入同比增加主要系：部分客户所在细分领域需求增长、部分区域市场和客户取得突破、高配置系列产品占比提升；归母净利润下降主要系股份支付影响期间费用，剔除该影响后归母净利润同比+2.85%。公司 2025Q1 营收和归母净利润实现大幅增长主要系半导体封装和测试设备领域需求回暖所致。

公司产品领航半导体测试设备市场，持续拓展产品线。公司专注全球半导体芯片测试设备领域，以自主研发测试分选机助力行业发展与进口替代。产品涵盖 EXCEED - 6000、EXCEED - 8000、EXCEED - 9000、SUMMIT、COLLIE 等系列测试分选机。2024 年公司在产品方面持续升级，测试分选机新增 PD（局部放电）测试等功能；EXCEED - 9800 系列三温测试分选机实现量产，EXCEED - 9032 系列大平台分选机持续升级，EXCEED - 9000 系列产品 2024 年收入比重提升至 25.80%。适用于 MEMS、碳化硅及 IGBT、先进封装产品的测试分选平台在客户现场进行产品验证，对于适用于 Memory 的测试分选平台，公司基于既有技术储备持续关注市场需求变化。

研发与客户拓展取显著进展，综合竞争力提升。在研发方面，募投项目“半导体测试设备智能制造及创新研发中心一期项目”按计划推进。在客户拓展上，持续提升海外市场服务能力，“马来西亚生产运营中心”项目于 2025 年 2 月正式启用，助力公司更好贴近市场和客户、响应需求。产品遍布中国大陆、中国台湾、东南亚、欧美等全球市场，客户群体涵盖半导体封装测试企业、测试代工厂、IDM 企业、芯片设计公司等。

产业协同开拓发展新局。公司通过对外投资布局重点技术方向，截至 2024 年底已参股投资 4 家公司：华芯智能，提供晶圆级分选封装和平板级封装贴片机设备及方案，主要产品为晶圆级分选机 Wafer to tape&reel（晶圆到卷带）、IGBT KGD（已知良好芯片）分选机；猎奇智能，提供固晶机、耦合设备、测试设备等光通信和半导体设备；芯谱电子，提供芯片动态老化测试设备及解决方案，主要产品为动态逻辑老化测试一体机、PXI 板卡及小型化仪表等动态老化测试设备；鑫益邦，从事超薄存储器芯片贴片机及传统封装高速贴片机研发、生产与销售。

公司实施员工持股计划，凝聚人才激发活力。2024 年 3 月 18 日，公司召开第一次职工代表大会，审议通过实施 2024 年员工持股计划并提交董事会及股东大会审议。该持股计划参与人员不超过 109 人，涵盖董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员及骨干人员。其中，董事（不含独立董事）、高级管理人员、监事合计持股 12.73 万股，占持股计划总份额的 18.47%；骨干人员合计持股 56.19 万股，占比 81.53%。受让价格为 36.52 元/股，存续期 24 个月，锁定期 12 个月。

投资建议：考虑半导体行业景气度回升，我们上调盈利预测，2025/2026 年归母净利润由 1.83/2.10 亿元上调至 1.91/2.62 亿元，新增 27 年归母净利润预测 4.01 亿元，维持公司“买入”评级。

风险提示：半导体行业波动的风险，国际贸易摩擦加剧的风险，客户集中度相对较高的风险，技术研发风险

财务数据和估值	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	347.23	406.67	640.91	868.94	1,176.55
增长率(%)	(18.49)	17.12	57.60	35.58	35.40
EBITDA(百万元)	134.89	142.09	226.18	307.92	451.49
归属母公司净利润(百万元)	84.79	78.48	191.25	262.49	400.87
增长率(%)	(44.91)	(7.44)	143.68	37.25	52.72
EPS(元/股)	1.41	1.31	3.19	4.37	6.68
市盈率(P/E)	59.44	64.22	26.35	19.20	12.57
市净率(P/B)	3.60	3.83	3.15	2.73	2.26
市销率(P/S)	14.51	12.39	7.86	5.80	4.28
EV/EBITDA	36.45	26.46	20.40	14.92	10.42

资料来源：wind，天风证券研究所

证券研究报告
2025 年 04 月 29 日

投资评级

行业	电子/半导体
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	84 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	60.00
流通 A 股股本(百万股)	41.83
A 股总市值(百万元)	5,040.00
流通 A 股市值(百万元)	3,513.41
每股净资产(元)	22.46
资产负债率(%)	19.03
一年内最高/最低(元)	94.86/53.80

作者

潘曦	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070005	
panjian@tfzq.com	
朱晔	分析师
SAC 执业证书编号：S1110522080001	
zhuye@tfzq.com	
李泓依	分析师
SAC 执业证书编号：S1110524040006	
lihongyi@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《金海通-半年报点评:三温分选机放量显著，加大海外市场拓展》
2024-08-31
- 《金海通-首次覆盖报告:聚焦平移式测试分选机，三温分选机成为新增长点》
2024-06-20

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	582.11	533.68	334.43	352.13	260.68
应收票据及应收账款	255.64	351.24	403.86	736.40	825.56
预付账款	3.39	1.44	9.30	2.68	11.42
存货	334.22	292.86	793.15	469.71	1,087.67
其他	186.71	33.86	111.09	116.77	92.61
流动资产合计	1,362.07	1,213.09	1,651.83	1,677.68	2,277.94
长期股权投资	0.00	32.36	32.36	32.36	32.36
固定资产	74.21	81.74	110.65	136.29	150.76
在建工程	12.57	111.47	127.77	152.87	171.17
无形资产	97.57	94.26	124.81	173.55	210.65
其他	36.15	64.15	43.69	44.82	46.70
非流动资产合计	220.50	383.98	439.29	539.89	611.64
资产总计	1,584.98	1,598.57	2,091.11	2,217.57	2,889.58
短期借款	0.00	29.54	34.60	32.90	27.10
应付票据及应付账款	141.89	159.84	392.50	237.23	535.88
其他	36.75	66.64	48.49	85.87	83.26
流动负债合计	178.63	256.03	475.58	356.01	646.24
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	6.26	17.88	13.00	12.38	14.42
非流动负债合计	6.26	17.88	13.00	12.38	14.42
负债合计	186.13	282.33	488.59	368.39	660.66
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00
资本公积	936.18	927.89	927.89	927.89	927.89
留存收益	402.54	470.83	662.08	924.56	1,325.43
其他	0.13	(142.49)	(47.45)	(63.27)	(84.40)
股东权益合计	1,398.86	1,316.23	1,602.53	1,849.19	2,228.92
负债和股东权益总计	1,584.98	1,598.57	2,091.11	2,217.57	2,889.58

现金流量表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	84.79	78.48	191.25	262.49	400.87
折旧摊销	7.02	9.01	10.74	15.22	18.74
财务费用	0.52	(0.14)	(2.07)	(1.19)	(1.07)
投资损失	(2.85)	(3.88)	(2.60)	(3.96)	(4.02)
营运资金变动	(166.60)	(73.93)	(330.69)	(128.39)	(423.17)
其它	28.75	49.46	86.98	(1.03)	(28.31)
经营活动现金流	(48.36)	58.99	(46.40)	143.14	(36.96)
资本支出	119.05	130.84	91.37	115.32	86.56
长期投资	0.00	32.36	0.00	0.00	0.00
其他	(315.46)	(132.15)	(349.23)	(224.01)	(114.53)
投资活动现金流	(196.40)	31.04	(257.85)	(108.68)	(27.97)
债权融资	(3.23)	29.63	9.95	(0.94)	(5.39)
股权融资	746.92	(150.91)	95.05	(15.82)	(21.13)
其他	(32.07)	(8.39)	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	711.62	(129.67)	104.99	(16.76)	(26.53)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	466.86	(39.64)	(199.26)	17.70	(91.45)

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	347.23	406.67	640.91	868.94	1,176.55
营业成本	176.38	213.66	351.22	397.11	507.44
营业税金及附加	2.14	3.14	4.81	6.19	8.76
销售费用	28.84	32.63	54.16	55.18	66.71
管理费用	24.84	30.74	47.04	56.22	60.24
研发费用	38.44	41.65	60.93	70.21	78.48
财务费用	(6.51)	(4.46)	(2.07)	(1.19)	(1.07)
资产/信用减值损失	(17.03)	4.04	(1.49)	(4.83)	0.37
公允价值变动收益	4.15	(1.55)	86.98	(1.03)	(28.31)
投资净收益	2.85	3.88	2.60	3.96	4.02
其他	0.35	(2.00)	0.00	0.00	0.00
营业利润	92.79	84.93	212.91	283.32	432.06
营业外收入	0.02	0.01	0.01	0.02	0.01
营业外支出	0.09	0.09	1.28	0.48	0.62
利润总额	92.73	84.85	211.64	282.85	431.46
所得税	7.93	6.37	20.40	20.37	30.59
净利润	84.79	78.48	191.25	262.49	400.87
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司净利润	84.79	78.48	191.25	262.49	400.87
每股收益（元）	1.41	1.31	3.19	4.37	6.68

主要财务比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	-18.49%	17.12%	57.60%	35.58%	35.40%
营业利润	-48.53%	-8.48%	150.70%	33.07%	52.50%
归属于母公司净利润	-44.91%	-7.44%	143.68%	37.25%	52.72%
获利能力					
毛利率	49.21%	47.46%	45.20%	54.30%	56.87%
净利率	24.42%	19.30%	29.84%	30.21%	34.07%
ROE	6.06%	5.96%	11.93%	14.19%	17.98%
ROIC	22.82%	12.07%	25.38%	22.23%	28.51%
偿债能力					
资产负债率	11.74%	17.66%	23.36%	16.61%	22.86%
净负债率	-41.10%	-38.09%	-18.36%	-16.98%	-10.28%
流动比率	7.59	4.59	3.47	4.71	3.52
速动比率	5.73	3.49	1.81	3.39	1.84
营运能力					
应收账款周转率	1.58	1.34	1.70	1.52	1.51
存货周转率	1.12	1.30	1.18	1.38	1.51
总资产周转率	0.29	0.26	0.35	0.40	0.46
每股指标（元）					
每股收益	1.41	1.31	3.19	4.37	6.68
每股经营现金流	-0.81	0.98	-0.77	2.39	-0.62
每股净资产	23.31	21.94	26.71	30.82	37.15
估值比率					
市盈率	59.44	64.22	26.35	19.20	12.57
市净率	3.60	3.83	3.15	2.73	2.26
EV/EBITDA	36.45	26.46	20.40	14.92	10.42
EV/EBIT	37.86	27.82	21.42	15.70	10.88

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com