

精智达公司点评：研发持续投入攻坚克难，产品结构持续优化未来可期

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-05-03

主要观点：

● 精智达发布 2024 年年报和 2025 年第一季度报告

2024 年，公司实现营业收入 8.03 亿元，同比增长 23.83%，其中实现半导体业务收入 2.49 亿元、同比增长 199.28%；归属于上市公司股东的净利润 8,016.02 万元，同比下降 30.71%。

2025 年第一季度，公司实现营业收入 1.52 亿元，同比 2024 年同期的 8305 万元提升 83.16%。

2024 年度，公司应用于半导体业务的测试检测设备收入同比大幅增长，半导体存储器测试设备中的 DRAM 老化测试修复设备、MEMS 探针卡等产品出货量持续提升，重点产品研发及客户验证工作稳步推进，阶段性实现国产替代目标，其中 DRAMFT 测试机研发取得重大进展；在新型显示检测设备既有业务基础上，公司持续拓展国内外市场，其中中尺寸 AMOLED 产品检测设备、微显示领域检测设备均取得重点客户订单，并且实现海外重点客户的突破。

● 坚守核心业务发展战略，产品结构持续优化

在半导体存储器件测试设备领域，公司业务保持快速增长，实现业务收入 2.49 亿元，同比增长 199.28%，发展势头强劲。报告期内，公司持续加强产品市场优势并丰富产品类别，业绩进展主要包括：(1)DRAM 老化测试修复设备、MEMS 探针卡等产品出货量持续提升，保持国产设备供应商中的领先地位；(2)具备晶圆裸片测试功能、旨在提升客户研发设计和品质验证效率的存储器通用测试验证机获得批量订单并且实现验收，自主研发测试机平台已经获得客户认可；(3)持续推动满足针对先进封装测试要求的升级版 CP 测试机、高速 FT 测试机等核心测试设备研发及客户验证工作。

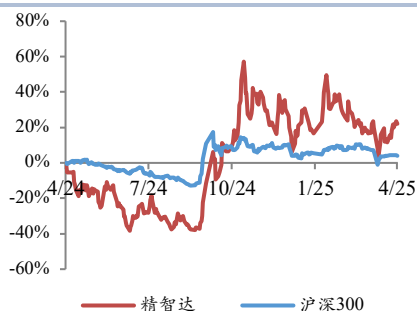
在新型显示器件检测设备领域，公司在产品结构与市场突破方面取得新进展：(1)率先取得国内 AMOLEDG8.6 高世代线关键检测设备订单；(2)持续取得 MicroLED 领域相关检测设备订单，加强在微显示领域业务布局；(3)首次取得 AR/VR 终端头部厂商的订单，在海外市场扩展方面取得重大进展；(4)成功研发高分辨率成像式色度仪器并向市场推广，产品结构得到进一步拓展和完善。

● 研发领域持续投入攻坚克难

在核心测试设备自主研发方面，CP 测试机与 FT 测试机研发按计划进行，主要进展包括：适用于先进封装的升级版 CP 测试机的工程样机客户现场验证工作完成，量产样机开始厂内验证；高速 FT 测试机取得重大研发进展，量产样机开始厂内验证；对封装后 DRAM 芯片颗粒进行测试及修复的 FT 测试机量产样机研制完成，已搬入客户现场进行验证，并于 2025 年 2 月取得客户正式订单；应用于高速 FT 测试机和升级版 CP 测试机的

收盘价（元）	74.24
近 12 个月最高/最低（元）	100/36.70
总股本（百万股）	9,401
流通股本（百万股）	7,141
流通股比例（%）	75.96
总市值（亿元）	69.79
流通市值（亿元）	53.02

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：李元晨

执业证书号：S0010524070001

邮箱：liyc@hazq.com

相关报告

1. 精智达技术：半导体测试设备技术和订单双重落地，助力公司长期稳健发展 20250314

9Gbps 高速前端接口 ASIC 芯片已经完成验证测试;加大用于先进封装的 MEMS 探针卡研发投入,相关产品已通过客户验证并取得订单。

在战略研发布局方面,针对人工智能的迅猛发展及其给半导体存储器件和算力器件带来巨大业务机会,基于公司在 DRAM 测试设备的研发基础及生产经验,报告期内公司启动战略研发布局,主要包括:通过战略投资、自主研发等方式推动针对算力芯片的 SoC 测试机研发准备工作;积极拓展 MEMS 探针卡产品线,启动针对先进封装的分选机、探针台等测试设备的研发准备工作,并于 2024 年 12 月成立全资子公司南京精智达技术有限公司从事先进封装设备研发与生产,进一步完善公司向客户提供的系统解决方案;基于 DRAM 测试设备积累的存储器测试技术,公司启动规划相关技术应用于 NAND Flash 等其它存储产品测试设备以及该类设备所需的其他技术的研究工作。

● 投资建议

我们预计公司 2025-2027 年的营业收入分别为 12.02 亿/15.80 亿元和 19.79 亿元,相比此前 2025-2026 年利润预期的 12.33 亿元和 16.30 亿元的收入预期有所下调,归母净利润 2025-2027 年预计为 1.77 亿元、2.35 亿元和 3.16 亿元,相比此前 2025-2026 年利润预期的 2.02 亿元和 2.62 亿元有所下调。主要原因系面板收入 Q1 同比大幅下滑,同时半导体收入由于产品结构导致毛利率下降但毛利额增长。对应 PE2025-2027 年分别为 39.46X/29.65X/22.12X。维持“买入”评级。

● 风险提示

存储厂扩产不及预期,下游需求不及预期,面板厂扩产不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	803	1202	1580	1979
收入同比 (%)	23.8%	49.7%	31.4%	25.2%
归属母公司净利润	80	177	235	316
净利润同比 (%)	-30.7%	120.6%	33.1%	34.0%
毛利率 (%)	32.8%	38.6%	39.2%	41.0%
ROE (%)	4.7%	9.4%	11.1%	13.0%
每股收益 (元)	0.86	1.88	2.50	3.36
P/E	85.16	39.46	29.65	22.12
P/B	3.98	3.71	3.30	2.87
EV/EBITDA	82.50	28.92	22.10	16.16

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E					
流动资产	1388	1929	2363	2872					
现金	509	749	803	933					
应收账款	404	334	439	550					
其他应收款	5	12	15	19					
预付账款	11	11	14	18					
存货	143	400	514	619					
其他流动资产	318	423	577	734					
非流动资产	642	675	689	702					
长期投资	79	84	89	94					
固定资产	25	29	32	34					
无形资产	3	3	3	3					
其他非流动资产	535	559	565	571					
资产总计	2030	2604	3052	3574					
流动负债	293	696	902	1102					
短期借款	0	0	0	0					
应付账款	200	308	400	486					
其他流动负债	94	389	502	615					
非流动负债	14	25	29	33					
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	14	25	29	33					
负债合计	307	722	931	1135					
少数股东权益	1	3	6	9					
股本	94	94	94	94					
资本公积	1377	1378	1378	1378					
留存收益	251	408	643	959					
归属母公司股东权益	1722	1880	2115	2430					
负债和股东权益	2030	2604	3052	3574					

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	15	232	126	201					
净利润	80	179	238	319					
折旧摊销	18	13	14	15					
财务费用	-7	0	0	0					
投资损失	0	-2	-3	-3					
营运资金变动	-84	38	-132	-139					
其他经营现金流	172	146	379	466					
投资活动现金流	-156	17	-75	-75					
资本支出	-23	-23	-23	-23					
长期投资	-152	-55	-55	-55					
其他投资现金流	18	95	3	3					
筹资活动现金流	-88	-9	4	4					
短期借款	0	0	0	0					
长期借款	0	0	0	0					
普通股增加	0	0	0	0					
资本公积增加	2	0	0	0					
其他筹资现金流	-90	-9	4	4					
现金净增加额	-230	240	54	130					

资料来源：公司公告，华安证券研究所

利润表					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E					
营业收入	803	1202	1580	1979					
营业成本	540	738	961	1167					
营业税金及附加	4	5	7	9					
销售费用	41	96	126	158					
管理费用	39	60	79	99					
财务费用	-7	5	3	7					
资产减值损失	-8	-10	-10	-10					
公允价值变动收益	8	1	1	1					
投资净收益	0	2	3	3					
营业利润	74	198	264	354					
营业外收入	1	1	1	1					
营业外支出	1	1	1	1					
利润总额	74	198	264	354					
所得税	-6	20	26	35					
净利润	80	179	238	319					
少数股东损益	0	2	2	3					
归属母公司净利润	80	177	235	316					
EBITDA	77	216	281	376					
EPS (元)	0.86	1.88	2.50	3.36					

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	23.8%	49.7%	31.4%	25.2%
营业利润	-41.9%	169.8%	33.1%	34.0%
归属于母公司净利	-30.7%	120.6%	33.1%	34.0%
获利能力				
毛利率 (%)	32.8%	38.6%	39.2%	41.0%
净利率 (%)	10.0%	14.7%	14.9%	15.9%
ROE (%)	4.7%	9.4%	11.1%	13.0%
ROIC (%)	3.7%	9.6%	11.2%	13.1%
偿债能力				
资产负债率 (%)	15.1%	27.7%	30.5%	31.8%
净负债比率 (%)	17.8%	38.3%	43.9%	46.5%
流动比率	4.74	2.77	2.62	2.61
速动比率	3.38	1.88	1.72	1.71
营运能力				
总资产周转率	0.40	0.52	0.56	0.60
应收账款周转率	2.58	3.26	4.09	4.00
应付账款周转率	3.15	2.91	2.71	2.63
每股指标 (元)				
每股收益	0.86	1.88	2.50	3.36
每股经营现金流	0.15	2.47	1.34	2.14
每股净资产	18.32	19.99	22.50	25.85
估值比率				
P/E	85.16	39.46	29.65	22.12
P/B	3.98	3.71	3.30	2.87
EV/EBITDA	82.50	28.92	22.10	16.16

分析师与研究助理简介

分析师：陈耀波，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有 8 年买方投研经验

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。