

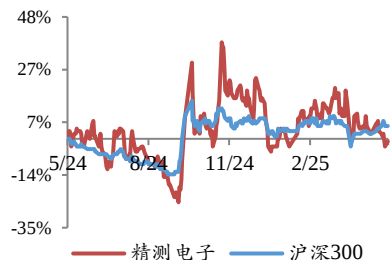
半导体量检测产品布局多维强化，25Q1 业绩改善明显

投资评级：增持（维持）

报告日期：2025-5-19

收盘价（元）	58.65
近 12 个月最高/最低（元）	86.88/44.30
总股本（百万股）	280
流通股本（百万股）	202
流通股比例（%）	72.27
总市值（亿元）	164
流通市值（亿元）	119

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

分析师：徒月婷

执业证书号：S0010522110003

邮箱：tuyueting@hazq.com

相关报告

- 《精测电子：检测设备领军企业，半导体前后道量检测设备持续突破》2024-9-26
- 《精测电子点评：2024Q3 业绩持续增长，半导体量检测设备先进制程不断突破》2024-11-07

主要观点：

● 事件概况

精测电子于 2025 年 4 月 24 日发布 2024 年年报及 2025 年一季报：

2024 年，公司实现营业收入为 25.65 亿元，同比上升 5.59%；归母净利润为-0.98 亿元，同比下降 165.02%；毛利率为 39.97%，同比下降 8.98pct；归母净利率为-8.69%，同比减少 12.37pct。

2024 年第四季度公司实现营业收入 7.34 亿元，同比下降 16.97%；归母净利润为-1.80 亿元，同比下降 210.53%；毛利率为 31.34%，同比下降 24.30pct；净利率为-36.43%，同比下降 52.48pct。

2025 年第一季度公司实现营业收入 6.89 亿元，同比下降 64.92%；归母净利润为 0.38 亿元，同比上升 336.06%；毛利率为 41.75%，同比下降 5.26pct；净利率为 4.40%，同比上升 13.97pct。

● 研发引领创新，半导体领域产品布局多维度强化

2024 年公司在半导体板块实现销售收入 7.68 亿元，同比增长 94.65%，毛利率 45.75%，同比下降 6.18pct。截至 2025 年 4 月 24 日，公司在手订单金额总计约 28.44 亿元，其中半导体领域约 16.68 亿元。公司在半导体领域进展迅速，收入增长，但整体新品研发投入较大，投资周期较长，在新业务领域仍处于高投入期。公司 2024 年研发投入 73,061.77 万元，同比增长 10.78%，其中半导体研发投入 35,797.66 万元，同比增长 32.76%。

公司产品线不断拓宽，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；硅片应力测量设备已取得国内多家头部客户重复批量性订单；明场缺陷检测设备已取得多台正式订单，其中先进制程明场设备已正式交付客户；并积极储备有图形暗场缺陷检测设备等产品，培育后道检测等领域。

先进制程产品占公司整体营收和订单的比例不断增加。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，更加先进制程的产品正在验证中。

从前道量测设备拓展至封装产业链。公司增资湖北星辰，深化与核心客户的战略合作与绑定；收购芯盛智能 11.93% 的股权，通过协同开发、产业落地等方式，打破芯片产品研发与测试装备研发的行业壁垒，进一步增强公司在半导体测试领域的优势。

● 显示及新能源设备承压，产品及市场发力展现韧性

2024 年公司显示板块实现销售收入 15.91 亿元，同比下降 8.98%，毛利率 38.36%，同比下降 9.02pct；截至 2025 年 4 月 24 日，公司显示领域在手订单约 7.64 亿元。受行业周期性及竞争等多方面影响，公司为了巩固市场地位下调了部分显示领域的产品价格，导致公司显示领域毛利率有一定幅度下降，净利润出现较大幅度下滑。2025 年显示行业 LCD 超大/大尺寸、重大尺寸 OLED 等产业投资带领行业逐步走出周期底部，公司

优化产品结构抓住产业机遇。公司在智能和精密光学仪器领域实现较大规模销售，并积极聚焦新型显示领域，进行 AR/VR 全制程检测解决方案布局，深入拓展国内外市场。

2024 年新能源领域实现销售收入 1.67 亿元，同比减少 30.71%，毛利率 30.81%，同比下降 4.54 pct；截至 2025 年 4 月 24 日，新能源领域在手订单约 4.12 亿元。受行业周期、竞争加剧、验收周期延长等因素影响，公司在新能源领域营业收入同比有所下滑，主要产品毛利率下降。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，并积极开拓与国内外知名电池厂商的合作关系，特别是海外核心客户的合作关系。

● 投资建议

考虑到行业周期影响及公司验收节奏，我们对前次预测水平进行调整，预测公司 2025-2027 年营业收入分别为 30.39/35.54/43.69 亿元（调整前 2025-2026 年为 33.82/39.93 亿元），归母净利润分别为 1.94/3.08/5.21 亿元（调整前 2025-2026 年为 3.34/4.08 亿元），以当前总股本 2.80 亿股计算的摊薄 EPS 为 0.69/1.10/1.86 元。公司当前股价对 2025-2027 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 85/53/31 倍，考虑到公司作为显示和半导体前道的检测设备领军企业，在半导体先进制程的量检测设备具备长期成长性，维持“增持”评级。

● 风险提示

1) 客户集中的风险；2) 半导体检测设备研发及推广不及预期的风险。3) 下游行业周期性波动及海内外市场拓展进度不及预期的风险。4) 国际贸易的不确定性对原材料价格或下游产业链不利影响的风险；5) 行业竞争加剧及关键技术和人才流失风险。6) 研究依据的信息更新不及时，未能充分反映公司最新状况的风险。

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	2565	3039	3554	4369
收入同比 (%)	5.6%	18.5%	16.9%	22.9%
归属母公司净利润	-98	194	308	521
净利润同比 (%)	-165.0%	298.8%	59.0%	68.8%
毛利率 (%)	40.0%	44.5%	45.7%	46.9%
ROE (%)	-2.8%	5.5%	8.2%	12.7%
每股收益 (元)	-0.35	0.69	1.10	1.86
P/E	—	84.57	53.18	31.50
P/B	5.09	4.63	4.37	4.00
EV/EBITDA	279.82	37.66	28.07	21.43

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	5563	5733	6049	6773
现金	1739	1236	955	542
应收账款	1248	1679	1846	2341
其他应收款	23	29	33	41
预付账款	124	175	178	227
存货	1928	2022	2349	2792
其他流动资产	502	591	689	830
非流动资产	4514	4909	5315	5755
长期投资	827	1031	1289	1619
固定资产	2416	2669	2858	2990
无形资产	315	322	326	327
其他非流动资产	956	887	842	819
资产总计	10076	10641	11365	12528
流动负债	3455	3730	4045	4634
短期借款	1200	1389	1430	1521
应付账款	1000	1118	1266	1530
其他流动负债	1255	1222	1349	1583
非流动负债	2432	2705	2978	3325
长期借款	769	1039	1308	1653
其他非流动负债	1663	1666	1670	1672
负债合计	5887	6435	7023	7959
少数股东权益	726	662	591	470
股本	274	280	280	280
资本公积	1815	1810	1810	1810
留存收益	1374	1456	1661	2009
归属母公司股东权益	3464	3545	3751	4099
负债和股东权益	10076	10641	11365	12528

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	197	85	356	255
净利润	-223	130	237	401
折旧摊销	178	300	336	372
财务费用	83	105	123	141
投资损失	14	-33	-11	-12
营运资金变动	111	-429	-338	-654
其他经营现金流	-298	570	583	1060
投资活动现金流	-991	-659	-726	-791
资本支出	-403	-461	-452	-449
长期投资	-594	-216	-263	-338
其他投资现金流	7	19	-10	-4
筹资活动现金流	686	71	89	123
短期借款	40	190	41	90
长期借款	496	270	270	345
普通股增加	-4	6	0	0
资本公积增加	-159	-6	0	0
其他筹资现金流	313	-388	-222	-313
现金净增加额	-107	-503	-281	-413

资料来源: wind, 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	2565	3039	3554	4369
营业成本	1540	1686	1928	2319
营业税金及附加	31	32	40	49
销售费用	187	198	213	262
管理费用	308	334	355	415
财务费用	78	49	78	101
资产减值损失	-21	-15	-15	-15
公允价值变动收益	-16	0	0	0
投资净收益	-15	33	11	12
营业利润	-216	159	287	483
营业外收入	5	2	2	3
营业外支出	3	4	3	3
利润总额	-214	157	286	483
所得税	8	27	49	82
净利润	-223	130	237	401
少数股东损益	-125	-64	-71	-120
归属母公司净利润	-98	194	308	521
EBITDA	70	506	700	956
EPS (元)	-0.35	0.69	1.10	1.86

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	5.6%	18.5%	16.9%	22.9%
营业利润	-267.4%	173.4%	80.8%	68.5%
归属于母公司净利润	-165.0%	298.8%	59.0%	68.8%
获利能力				
毛利率 (%)	40.0%	44.5%	45.7%	46.9%
净利率 (%)	-3.8%	6.4%	8.7%	11.9%
ROE (%)	-2.8%	5.5%	8.2%	12.7%
ROIC (%)	-1.4%	2.1%	3.5%	5.3%
偿债能力				
资产负债率 (%)	58.4%	60.5%	61.8%	63.5%
净负债比率 (%)	140.5%	153.0%	161.8%	174.2%
流动比率	1.61	1.54	1.50	1.46
速动比率	0.87	0.79	0.70	0.63
营运能力				
总资产周转率	0.27	0.29	0.32	0.37
应收账款周转率	1.87	2.08	2.02	2.09
应付账款周转率	1.65	1.59	1.62	1.66
每股指标 (元)				
每股收益	-0.35	0.69	1.10	1.86
每股经营现金流 (摊薄)	0.71	0.30	1.27	0.91
每股净资产	12.63	12.67	13.41	14.65
估值比率				
P/E	—	84.57	53.18	31.50
P/B	5.09	4.63	4.37	4.00
EV/EBITDA	279.82	37.66	28.07	21.43

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业16年，曾多次获得新财富分析师。

分析师：徒月婷，华安机械行业分析师，南京大学金融学本硕，曾供职于中泰证券、中山证券。

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15%；

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。