

## 金海通 (603061.SH)

增持 (维持)

## 25Q2 利润同环比明显改善, 三温分选机需求持续增长

金海通发布 25Q2 业绩预告, 25Q2 预计归母净利润 0.44-0.58 亿元, 同比 +79%-135.4%/环比+72.8%-127.4%。公司下游封测行业边际复苏, 细分市场客户不断增长, 高端三温分选机产品需求旺盛, 维持“增持”评级。

□ 25H1 利润同比高增长, 25Q2 利润同环比明显改善。25H1 预计归母净利润 0.7-0.84 亿元, 同比+76.43%-111.7%; 扣非净利润预计 0.67-0.8 亿元, 同比+94%-131.7%; 25Q2 预计归母净利润 0.44-0.58 亿元, 同比+79%-135.4%/环比+72.8%-127.4%; 扣非净利润 0.427-0.557 亿元, 同比+100%-160.6%/环比+75.6%-129%。24H1 下游封测行业处于谷底, 24H2 以来持续边际复苏, 三温分选机和大平台超多工位分选机需求持续增长, 公司受益于行业景气度改善、细分市场客户增长和部分区域市场的客户突破, 同时高配置产品占比和单价提升, 公司利润端呈现明显复苏态势。

□ 三温分选机需求旺盛, 公司 9000 系列产品力持续提升。三温分选机一般用于 -55℃~200℃ 的测试环境, 是车规芯片等高端测试场景使用的主要设备。公司三温分选机 EXCEED-9000 系列 2024 年收入占比提升至 25% 以上, 9800 系列于 2024 年实现量产, 针对效率要求更高的大规模、复杂测试需求。

□ 对外参股投资四家设备类公司, 长期增长路径清晰。公司产品矩阵持续延展, 在 IGBT、先进封装等领域布局, 存储领域亦有关联; 同时, 公司对外参股投资华芯智能 (晶圆级分选机、IGBT KGD 分选机)、猎奇智能 (固晶机、耦合设备、测试设备等)、芯诣电子 (老化测试机等)、鑫益邦 (存储芯片、传统封装贴片机), 未来成长路径清晰。

□ 投资建议。公司 25Q2 利润展现高增长态势, 下游封测行业边际复苏, 高端三温分选机产品需求旺盛, 长期成长动能充沛。结合业绩预告, 我们预计公司 2025/2026/2027 年收入为 6.8/9.1/11.7 亿元, 预计归母净利润为 1.9/2.9/4.0 亿元, 对应 PE 为 27.2/18.4/13.1 倍, 维持“增持”投资评级。

□ 风险提示: 需求复苏不及预期、产品研发进展不及预期、智能化渗透率提升不及预期、新品放量不及预期、行业竞争加剧的风险。

## 财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	347	407	677	908	1172
同比增长	-18%	17%	66%	34%	29%
营业利润(百万元)	93	85	210	308	434
同比增长	-49%	-8%	147%	47%	41%
归母净利润(百万元)	85	78	194	285	402
同比增长	-45%	-7%	147%	47%	41%
每股收益(元)	1.41	1.31	3.23	4.76	6.70
PE	62.1	67.1	27.2	18.4	13.1
PB	3.8	4.0	3.5	3.0	2.4

资料来源: 公司数据、招商证券

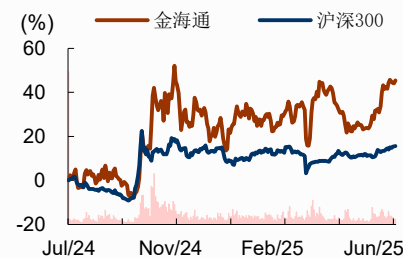
TMT 及中小盘/电子  
当前股价: 87.78 元

## 基础数据

总股本(百万股)	60
已上市流通股(百万股)	42
总市值(十亿元)	5.3
流通市值(十亿元)	3.7
每股净资产(MRQ)	22.5
ROE(TTM)	6.6
资产负债率	19.0%
主要股东	崔学峰
主要股东持股比例	14.19%

## 股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	17	16	48
相对表现	14	9	32



## 相关报告

- 《金海通 (603061) —24Q2 利润同环比快速增长, 三温分选机持续放量》2024-08-02
- 《金海通 (603061) —24Q1 收入利润同比承压, 加大产品和市场拓展力度》2024-04-29
- 《金海通 (603061) 深度报告—聚焦平移式分选机产品, 集成式三温分选机贡献增长动力》2023-11-08

鄢凡 S1090511060002

✉ yanfan@cmschina.com.cn

谌薇 S1090524070008

✉ shenwei3@cmschina.com.cn

王虹宇 研究助理

✉ wanghongyu@cmschina.com.cn

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	1364	1215	1442	1768	2218
现金	582	534	391	457	650
交易性投资	171	0	0	0	0
应收票据	12	9	15	20	26
应收款项	244	342	538	722	932
其它应收款	2	2	4	6	7
存货	334	293	437	486	503
其他	20	34	57	76	99
<b>非流动资产</b>	220	384	413	445	478
长期股权投资	0	32	32	32	32
固定资产	74	82	124	166	210
无形资产商誉	98	94	85	76	69
其他	49	176	172	169	167
<b>资产总计</b>	<b>1585</b>	<b>1599</b>	<b>1855</b>	<b>2212</b>	<b>2696</b>
<b>流动负债</b>	180	264	337	424	520
短期借款	0	30	0	0	0
应付账款	142	160	258	340	430
预收账款	1	8	14	18	23
其他	37	67	65	67	68
<b>长期负债</b>	6	18	18	18	18
长期借款	0	0	0	0	0
其他	6	18	18	18	18
<b>负债合计</b>	<b>186</b>	<b>282</b>	<b>355</b>	<b>442</b>	<b>538</b>
股本	60	60	60	60	60
资本公积金	936	784	784	784	784
留存收益	403	472	656	927	1313
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者权益	1399	1316	1500	1770	2157
<b>负债及权益合计</b>	<b>1585</b>	<b>1599</b>	<b>1855</b>	<b>2212</b>	<b>2696</b>

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	(48)	59	(64)	118	245
净利润	85	78	194	285	402
折旧摊销	7	9	13	11	10
财务费用	1	(0)	(4)	(4)	(4)
投资收益	(3)	(4)	(10)	(10)	(10)
营运资金变动	(136)	(18)	(280)	(185)	(173)
其它	(2)	(7)	24	21	21
<b>投资活动现金流</b>	(196)	31	(41)	(41)	(42)
资本支出	(123)	(92)	(51)	(51)	(52)
其他投资	(73)	123	10	10	10
<b>筹资活动现金流</b>	712	(130)	(38)	(11)	(11)
借款变动	(22)	17	(32)	0	0
普通股增加	15	0	0	0	0
资本公积增加	732	(152)	0	0	0
股利分配	(12)	(10)	(10)	(15)	(15)
其他	(2)	16	4	4	4
<b>现金净增加额</b>	<b>467</b>	<b>(40)</b>	<b>(143)</b>	<b>67</b>	<b>193</b>

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	347	407	677	908	1172
营业成本	176	214	345	454	574
营业税金及附加	2	3	0	0	0
营业费用	29	33	43	50	53
管理费用	25	31	36	43	48
研发费用	38	42	58	73	88
财务费用	(7)	(4)	(4)	(4)	(4)
资产减值损失	(17)	(17)	0	5	10
公允价值变动收益	4	2	0	0	0
其他收益	20	7	10	10	10
投资收益	3	4	0	0	0
<b>营业利润</b>	93	85	210	308	434
营业外收入	0	0	1	2	3
营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	93	85	211	310	437
所得税	8	6	17	25	35
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>85</b>	<b>78</b>	<b>194</b>	<b>285</b>	<b>402</b>

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	-18%	17%	66%	34%	29%
营业利润	-49%	-8%	147%	47%	41%
归母净利润	-45%	-7%	147%	47%	41%
<b>获利能力</b>					
毛利率	49.2%	47.5%	49.0%	50.0%	51.0%
净利率	24.4%	19.3%	28.7%	31.4%	34.3%
ROE	8.6%	5.8%	13.8%	17.5%	20.5%
ROIC	7.8%	5.4%	13.3%	17.1%	20.1%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	11.7%	17.7%	19.1%	20.0%	20.0%
净负债比率	0.5%	2.0%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	7.6	4.6	4.3	4.2	4.3
速动比率	5.7	3.5	3.0	3.0	3.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
存货周转率	0.6	0.7	0.9	1.0	1.2
应收账款周转率	1.6	1.3	1.5	1.4	1.4
应付账款周转率	1.1	1.4	1.7	1.5	1.5
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	1.41	1.31	3.23	4.76	6.70
每股经营净现金	-0.81	0.98	-1.07	1.97	4.09
每股净资产	23.31	21.94	25.00	29.51	35.96
每股股利	0.17	0.17	0.25	0.25	0.25
<b>估值比率</b>					
PE	62.1	67.1	27.2	18.4	13.1
PB	3.8	4.0	3.5	3.0	2.4
EV/EBITDA	44.1	50.4	18.6	12.9	9.2

资料来源：公司数据、招商证券

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。