

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	71.57
总股本/流通股本(亿股)	1.49 / 1.03
总市值/流通市值(亿元)	107 / 74
52周内最高/最低价	95.22 / 35.70
资产负债率(%)	46.8%
市盈率	63.34
第一大股东	导体科技有 限公司

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340525040003
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

伟测科技(688372)

车规、算力驱动增长，持续扩充高端测试产能

● 事件

8月21日，公司发布2025年半年度报告：1) 2025H1实现营收6.34亿元，同比+47.53%；实现归母净利润1.01亿元，同比+831.03%；扣非归母净利润5,371.73万元，同比+1173.61%；销售毛利率34.50%。2) 单Q2来看，公司实现营收3.49亿元，同比+41.68%；实现归母净利润7,516.02万元，同比+573.34%；实现扣非归母净利润3,954.17万元，同比+373.96%；销售毛利率35.99%，环比+3.32pcts。

● 投资要点

整体产能利用率达90%以上，盈利能力持续提升。受益于智能驾驶渗透率提升、数据中心与AI算力爆发和国产替代加速三大趋势，2.5D/3D、chiplet或SiP等先进封装测试需求增加且得益于公司扩大高端测试产能的前瞻性策略与高效运营，截至目前，公司整体产能利用率达90%以上。2025H1实现营收6.34亿元，同比+47.53%。公司持续优化营收结构，坚持高质量发展，提升运营效率、经营管理效率；持续聚焦高端测试研发，产能利用率管理和高端产能布局，带动业绩高质量增长。公司25H1销售毛利率为34.50%，实现归母净利润1.01亿元，同比+831.03%；扣非归母净利润5,371.73万元，同比+1173.61%。

加码“高端芯片测试”和“高可靠性芯片测试”产能建设。2025H1报告期内，公司可转债募集资金已到位并积极投入无锡项目和南京项目。截至2025H1报告期末，无锡项目和南京项目募集资金投入进度分别达到89.19%和97.18%。公司拟使用13亿元人民币投资伟测集成电路芯片晶圆级及成品测试基地项目（二期）加码“高端芯片测试”和“高可靠性芯片测试”的产能建设；拟使用9.87亿元投资建设“伟测科技上海总部基地项目”加强公司市场竞争力和综合实力；拟使用10亿元在成都投资建厂扩大市场份额完善全国战略布局。南京二期项目和成都项目尚在筹划中，上海总部基地项目已取得土地使用权。截至目前，公司整体产能利用率达90%以上。

● 投资建议

我们预计公司2025-2027年分别实现营收15.62/20.03/25.04亿元，实现净利润2.51/3.55/4.99亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示

技术更新不及时与研发失败风险；研发与技术人才短缺或流失的风险；公司新建产能消化风险；进口设备依赖的风险；主营业务毛利率下降的风险；核心技术泄密风险；下游需求不及预期风险；宏观环

境风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	24A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1077	1562	2003	2504
增长率(%)	46.21	45.02	28.28	25.00
EBITDA（百万元）	509.86	929.47	1138.67	1406.18
归属母公司净利润（百万元）	128.23	251.42	355.03	498.95
增长率(%)	8.67	96.07	41.21	40.54
EPS(元/股)	0.86	1.69	2.38	3.35
市盈率（P/E）	83.13	42.40	30.03	21.36
市净率（P/B）	4.07	3.79	3.48	3.13
EV/EBITDA	15.66	13.73	11.31	9.16

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	1077	1562	2003	2504	营业收入	46.2%	45.0%	28.3%	25.0%
营业成本	677	970	1212	1477	营业利润	41.8%	96.2%	41.5%	40.6%
税金及附加	3	5	6	7	归属于母公司净利润	8.7%	96.1%	41.2%	40.5%
销售费用	36	44	54	65	获利能力				
管理费用	72	97	106	125	毛利率	37.1%	37.9%	39.5%	41.0%
研发费用	142	195	224	275	净利率	11.9%	16.1%	17.7%	19.9%
财务费用	36	57	61	64	ROE	4.9%	8.9%	11.6%	14.6%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	3.6%	5.3%	6.9%	8.8%
营业利润	136	266	377	530	偿债能力				
营业外收入	1	1	1	1	资产负债率	46.8%	56.6%	55.6%	53.9%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	1.32	1.68	1.46	1.45
利润总额	136	267	377	530	营运能力				
所得税	8	15	22	31	应收账款周转率	3.25	3.35	3.15	3.16
净利润	128	251	355	499	存货周转率	89.16	84.04	81.25	79.10
归母净利润	128	251	355	499	总资产周转率	0.25	0.27	0.30	0.35
每股收益(元)	0.86	1.69	2.38	3.35	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.86	1.69	2.38	3.35
货币资金	414	850	732	727	每股净资产	17.58	18.89	20.56	22.89
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	354	581	695	895	PE	83.13	42.40	30.03	21.36
预付款项	2	3	3	4	PB	4.07	3.79	3.48	3.13
存货	10	13	17	20	现金流量表				
流动资产合计	1041	1730	1731	1947	净利润	128	251	355	499
固定资产	2887	3830	4336	4703	折旧和摊销	342	605	701	812
在建工程	670	539	447	383	营运资本变动	124	-88	34	-65
无形资产	40	37	34	31	其他	27	26	73	73
非流动资产合计	3878	4759	5163	5456	经营活动现金流净额	622	796	1163	1319
资产总计	4919	6489	6894	7403	资本开支	-1478	-1363	-1101	-1101
短期借款	171	171	171	171	其他	57	-76	10	11
应付票据及应付账款	369	509	648	783	投资活动现金流净额	-1421	-1439	-1091	-1091
其他流动负债	246	349	366	393	股权融资	14	1	0	0
流动负债合计	786	1028	1186	1346	债务融资	1011	1213	0	0
其他	1514	2647	2647	2647	其他	-115	-134	-189	-233
非流动负债合计	1514	2647	2647	2647	筹资活动现金流净额	911	1080	-189	-233
负债合计	2300	3675	3832	3993	现金及现金等价物净增加额	111	436	-118	-4
股本	114	149	149	149					
资本公积金	1965	1931	1931	1931					
未分配利润	512	650	844	1117					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	28	85	138	213					
所有者权益合计	2619	2814	3062	3410					
负债和所有者权益总计	4919	6489	6894	7403					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048