

伟测科技(688372)

报告日期: 2025年08月21日

领军国产测试, 高端占比提升

——伟测科技点评报告

投资要点

国内三方测试新锐, 单季度收入创新高

公司作为国内知名三方测试厂商, 拥有基于爱德万 V93000、泰瑞达 J750、泰瑞达 UltraFlex 和 Chroma 等中高端平台的复杂 SoC 测试解决方案开发能力, 晶圆和成品芯片测试类型覆盖 CPU、GPU、MCU、FPGA、SoC 芯片、AI 芯片、射频芯片、存储芯片、传感器芯片、功率芯片等。25H1, 随着 AI 及汽车电子相关产品不断渗透、国产替代加速推进、先进封装测试需求增加, 同时公司前瞻布局扩大高端测试产能, 产能利用率提升, 规模效应逐步释放, 产品结构优化, 营业收入利润同比均呈现明显增长。25H1 公司营收为 6.34 亿元, yoy+47.53%; 归母为 1.01 亿元, yoy+831.03%。其中, 25Q2 业绩超预期, 营收为 3.49 亿元, qoq+22.38%; 归母为 0.75 亿元, qoq+189.99%; 毛利率为 36%, qoq+3.32pcts; 净利率 21.5%, qoq+12.44pcts。目前, 公司客户数量 200 余家, 涉及设计公司、晶圆厂、封装厂及 IDM, 包括中芯国际、武汉新芯、瑞芯微、兆易、普冉、恒玄、长电、通富、甬矽等。

聚焦高端测试, 布局高算力芯片

公司目前已拥有上海、南京、无锡和深圳四个测试基地, 后续将加码高端测试产能建设, 加大先进封装芯片、高可靠性芯片和高算力芯片测试研发投入, 积极采购高端测试设备, 进一步提升公司的测试服务能力、高端产能规模优势及产品竞争力。公司可转债募集资金已到位并积极投入无锡和南京项目, 投入进度分别为 89.19%和 97.18%。后续公司拟使用 13 亿元投建南京二期项目, 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 亿元投建“伟测科技上海总部基地项目”, 强化市场竞争力; 拟使用 10 亿元在投建成都生产基地, 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已在筹划中, 上海总部基地项目已取得土地使用权。目前, 公司整体产能利用率达 90%以上。

盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 15.42/20.16/25.19 亿元, 同比增速为 43.16%/30.80%/24.90%; 归母净利润为 2.78/3.74/4.92 亿元, 同比增速为 116.92%/34.52%/31.42%, 当前股价对应 PE 为 40.80/30.33/23.08 倍, EPS 为 1.87/2.51/3.30 元。独立三方测试行业需求保持增长, 回流中国大陆的高端测试需求规模扩大, 国产化进程不断加速, 中国大陆测试厂商机会难得。随着公司南京、无锡基地产能持续释放、高端产品不断提升及新客户持续拓展等, 公司有望充分受益, 维持“增持”评级。

风险提示

下游需求不及预期、客户拓展不及预期、技术研发不及预期、地缘政治等风险。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1076.87	1541.66	2016.44	2518.58
(+/-) (%)	46.21%	43.16%	30.80%	24.90%
归母净利润	128.23	278.15	374.16	491.72
(+/-) (%)	0.70%	116.92%	34.52%	31.42%
每股收益(元)	0.86	1.87	2.51	3.30
P/E	88.51	40.80	30.33	23.08

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 增持(维持)

分析师: 王凌涛

执业证书号: S1230523120008

wanglingtao@stocke.com.cn

分析师: 褚旭

执业证书号: S1230523110002

chuxu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥76.20
总市值(百万元)	11,349.50
总股本(百万股)	148.94

股票走势图



相关报告

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1041	1347	1602	1809
现金	414	414	414	414
交易性金融资产	0	150	174	209
应收账款	354	558	763	915
其它应收款	9	28	34	36
预付账款	2	3	3	4
存货	10	13	16	21
其他	251	181	197	210
非流动资产	3878	4616	5203	5833
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	2887	3578	4234	4861
无形资产	40	48	51	54
在建工程	670	696	597	557
其他	281	294	321	361
资产总计	4919	5963	6805	7642
流动负债	786	1533	1993	2338
短期借款	171	1035	1284	1484
应付款项	369	409	601	729
预收账款	0	0	0	0
其他	246	89	107	125
非流动负债	1514	1498	1506	1506
长期借款	1356	1356	1356	1356
其他	158	142	150	150
负债合计	2300	3031	3498	3844
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2619	2932	3307	3798
负债和股东权益	4919	5963	6805	7642

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	622	431	668	819
净利润	128	278	374	492
折旧摊销	329	219	273	329
财务费用	36	52	63	68
投资损失	(3)	(3)	(3)	(3)
营运资金变动	47	(101)	4	(10)
其它	85	(15)	(43)	(57)
投资活动现金流	(1421)	(1091)	(854)	(951)
资本支出	(1079)	(926)	(819)	(906)
长期投资	0	0	0	0
其他	(342)	(165)	(36)	(45)
筹资活动现金流	911	660	186	132
短期借款	67	864	249	200
长期借款	879	0	0	0
其他	(36)	(204)	(63)	(68)
现金净增加额	111	0	0	0

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1077	1542	2016	2519
营业成本	677	947	1217	1485
营业税金及附加	3	3	4	6
营业费用	36	46	60	76
管理费用	72	92	101	151
研发费用	142	185	238	302
财务费用	36	52	63	68
资产减值损失	3	(10)	(11)	(11)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	3	3	3	3
其他经营收益	25	30	24	27
营业利润	136	258	371	471
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	136	258	371	471
所得税	8	(20)	(3)	(20)
净利润	128	278	374	492
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	128	278	374	492
EBITDA	503	530	708	868
EPS (最新摊薄)	0.86	1.87	2.51	3.30

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	46.21%	43.16%	30.80%	24.90%
营业利润	29.16%	90.21%	43.53%	27.16%
归属母公司净利润	0.70%	116.92%	34.52%	31.42%
获利能力				
毛利率	37.11%	38.59%	39.66%	41.03%
净利率	11.91%	18.04%	18.56%	19.52%
ROE	5.05%	10.02%	11.99%	13.84%
ROIC	3.76%	6.23%	7.32%	8.43%
偿债能力				
资产负债率	46.76%	50.82%	51.41%	50.30%
净负债比率	74.62%	78.98%	75.55%	73.97%
流动比率	1.32	0.88	0.80	0.77
速动比率	1.31	0.87	0.80	0.76
营运能力				
总资产周转率	0.25	0.28	0.32	0.35
应收账款周转率	3.25	3.43	3.14	3.11
应付账款周转率	2.48	2.59	2.63	2.42
每股指标(元)				
每股收益	0.86	1.87	2.51	3.30
每股经营现金	4.17	2.89	4.49	5.50
每股净资产	23.01	19.69	22.20	25.50
估值比率				
P/E	88.51	40.80	30.33	23.08
P/B	3.31	3.87	3.43	2.99
EV/EBITDA	15.88	24.96	18.99	15.67

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>