

精测电子（300567）

2025 年中报点评：显示业务逐步修复，半导体先进制程设备加速放量

增持（维持）

2025 年 08 月 27 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书：S0600524080005

liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	2,429	2,565	3,356	4,146	5,282
同比（%）	(11.03)	5.59	30.84	23.54	27.41
归母净利润（百万元）	150.10	(97.60)	219.70	356.63	559.95
同比（%）	(44.79)	(165.02)	325.11	62.32	57.01
EPS-最新摊薄（元/股）	0.54	(0.35)	0.79	1.27	2.00
P/E（现价&最新摊薄）	126.41	(194.42)	86.37	53.21	33.89

投资要点

- **25H1 营收增长，半导体量检测业务同比+146%**：2025H1 公司实现营收 13.81 亿元，同比+23.2%，其中显示检测业务营收 6.71 亿元，同比-13.54%；半导体量检测业务营收 5.63 亿元，同比+146.4%；新能源检测业务营收 1.2 亿元，同比+27.32%。期间归母净利润为 0.28 亿元，同比-44.5%；扣非归母净利润为 0.25 亿元，同比-742.5%。2025Q2 单季公司营收 6.92 亿元，同比-1.6%；归母净利润-0.10 亿元，同比-115.1%；扣非归母净利润-0.37 亿元，同比-279.5%。
- **Q2 毛利率/净利率环比略有增长**：2025H1 毛利率为 44.1%，同比-1.0pct；净利率为 7.4%，同比+3.5pct；期间费用率为 43.5%，同比-7.0pct，其中销售费用率为 6.6%，同比-2.2pct，管理费用率为 11.0%，同比-1.5pct，研发费用率为 23.2%，同比-3.1pct，财务费用率为 2.8%，同比-0.1pct。2025Q2 单季毛利率为 46.4%，同比 5.6pct，环比+4.6pct；销售净利率为 10.5%，同比-1.5pct，环比+6.1pct。
- **截至 25Q2，半导体设备在手订单 18 亿元，显示设备订单同比+39%**：截至 2025Q2 末，公司合同负债 2.34 亿元，同比-47.5%；存货为 20.40 亿元，同比+15.8%。截止 2025Q2 末，公司在手订单 36.09 亿元，其中半导体领域约 18.23 亿元，同比+3.2%；显示领域约 14.40 亿元，同比+38.7%，环比+88.48%；新能源领域约 3.46 亿元。2025H1 公司经营活动净现金流为-4.60 亿元。
- **先进制程设备批量交付，半导体量检测设备加速贡献**：（1）半导体设备：公司膜厚系列产品、OCD 设备、电子束设备已取得国内先进制程重复性订单；先进制程明场缺陷检测设备已正式交付客户，28nm 制程设备已在客户端完成验收；有图形暗场缺陷检测设备等其余储备产品目前正处于研发、认证等过程中。（2）平板显示检测设备：2025 年平板显示行业正逐渐走出周期性底部，LCD 大尺寸、超大尺寸预计仍存在扩线投资需求，后续随着消费领域头部客户产品逐步使用 OLED 屏幕叠加端侧 AI 设备放量，以及国内龙头企业京东方 G8.6 OLED 项目的投建，看好显示面板业务持续向好。
- **盈利预测与投资评级**：我们维持公司 2025-2027 年归母净利润预测为 2.20/3.57/5.60 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 86/53/34 倍。出于对公司半导体业务快速发展及显示业务恢复的乐观预期，维持“增持”评级。
- **风险提示**：下游扩产不及预期，新品拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	67.83
一年最低/最高价	44.30/86.88
市净率(倍)	5.34
流通 A 股市值(百万元)	13,714.12
总市值(百万元)	18,975.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.71
资产负债率(% ,LF)	54.30
总股本(百万股)	279.74
流通 A 股(百万股)	202.18

相关研究

《精测电子(300567): 2024 年报&2025 一季报点评: 25Q1 迎业绩拐点, 看好先进量检测设备突破》

2025-04-25

《精测电子(300567): 2024 年三季报点评: 业绩保持增长, 看好半导体业务持续放量》

2024-10-27

精测电子三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5,563	5,679	6,272	7,283	营业总收入	2,565	3,356	4,146	5,282
货币资金及交易性金融资产	1,739	2,566	2,600	2,899	营业成本(含金融类)	1,540	1,875	2,311	2,937
经营性应收款项	1,376	1,432	1,714	2,042	税金及附加	31	27	29	32
存货	1,928	1,180	1,360	1,609	销售费用	187	201	249	317
合同资产	374	336	415	528	管理费用	308	336	406	475
其他流动资产	147	166	184	205	研发费用	724	705	871	1,056
非流动资产	4,514	4,755	4,774	4,590	财务费用	78	122	116	120
长期股权投资	827	827	827	827	加:其他收益	132	168	166	158
固定资产及使用权资产	2,444	2,918	3,052	2,922	投资净收益	(15)	0	0	0
在建工程	476	238	119	59	公允价值变动	(16)	0	0	0
无形资产	315	320	325	330	减值损失	(22)	(65)	(19)	(18)
商誉	35	35	35	35	资产处置收益	7	0	0	0
长期待摊费用	33	32	32	32	营业利润	(216)	193	311	485
其他非流动资产	384	384	384	384	营业外净收支	2	(4)	(4)	(4)
资产总计	10,076	10,434	11,046	11,872	利润总额	(214)	189	307	482
流动负债	3,455	3,622	3,934	4,298	减:所得税	8	13	21	34
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,696	1,796	1,876	1,926	净利润	(223)	176	285	448
经营性应付款项	1,085	1,207	1,298	1,408	减:少数股东损益	(125)	(44)	(71)	(112)
合同负债	387	281	347	441	归属母公司净利润	(98)	220	357	560
其他流动负债	287	337	414	524	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.35)	0.79	1.27	2.00
非流动负债	2,432	2,444	2,456	2,468	EBIT	(108)	212	280	464
长期借款	769	769	769	769	EBITDA	70	506	595	784
应付债券	1,110	1,122	1,134	1,146	毛利率(%)	39.97	44.12	44.25	44.39
租赁负债	19	19	19	19	归母净利率(%)	(3.80)	6.55	8.60	10.60
其他非流动负债	534	534	534	534	收入增长率(%)	5.59	30.84	23.54	27.41
负债合计	5,887	6,066	6,390	6,766	归母净利润增长率(%)	(165.02)	325.11	62.32	57.01
归属母公司股东权益	3,464	3,687	4,046	4,608					
少数股东权益	726	682	610	498					
所有者权益合计	4,189	4,368	4,656	5,106					
负债和股东权益	10,076	10,434	11,046	11,872					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	197	1,405	434	532	每股净资产(元)	11.55	12.36	13.67	15.72
投资活动现金流	(991)	(539)	(339)	(139)	最新发行在外股份(百万股)	280	280	280	280
筹资活动现金流	686	(39)	(62)	(95)	ROIC(%)	(1.49)	2.49	3.15	4.96
现金净增加额	(107)	827	34	299	ROE-摊薄(%)	(2.82)	5.96	8.82	12.15
折旧和摊销	178	294	315	320	资产负债率(%)	58.42	58.13	57.85	56.99
资本开支	(403)	(539)	(339)	(139)	P/E (现价&最新股本摊薄)	(194.42)	86.37	53.21	33.89
营运资本变动	111	716	(343)	(414)	P/B (现价)	5.87	5.49	4.96	4.32

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>