

金海通 (603061.SH)

25H1 业绩同比高增，高端分选机放量助力盈利提升

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	347	407	682	884	1,108
增长率 yoy (%)	-18.5	17.1	67.7	29.7	25.4
归母净利润 (百万元)	85	78	188	273	372
增长率 yoy (%)	-44.9	-7.4	139.6	45.2	36.4
ROE (%)	6.1	6.0	12.6	15.5	17.6
EPS 最新摊薄 (元)	1.41	1.31	3.13	4.55	6.21
P/E (倍)	73.8	79.7	33.3	22.9	16.8
P/B (倍)	4.5	4.8	4.2	3.6	3.0

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2025 年半年报，25H1 公司实现营收 3.07 亿元，同比 +67.86%；实现归母净利润 0.76 亿元，同比 +91.56%；实现扣非净利润 0.74 亿元，同比 +113.80%。其中单季度 Q2 实现营收 1.79 亿元，同比 +89.07%，环比 +39.04%；实现归母净利润 0.50 亿元，同比 +103.14%，环比 +96.22%；实现扣非净利润 0.50 亿元，同比 +131.65%，环比 +103.65%。

2025H1 业绩同比高增，盈利能力显著提升：2025 年上半年，公司所在的半导体封装和测试设备领域需求回暖，三温测试分选机及大平台超多工位测试分选机（针对于效率要求更高的大规模、复杂测试）需求持续增长，公司测试分选机产品销量实现较大提升。同时，2025 年上半年公司整体毛利率为 51.39%，同比 +1.18pcts；净利率为 24.72%，同比 +3.05pcts，盈利能力显著改善。费用方面，2025 年上半年公司销售、管理、研发及财务费用率分别为 6.11%/6.15%/7.18%/0.06%，同比变动分别为 -3.25/-1.56/-3.38/+1.99pcts。

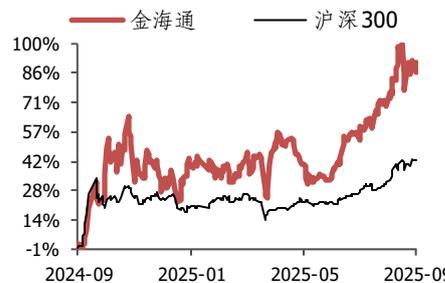
高端测试分选设备放量增长，产业链投资完善设备生态：2025 年上半年，公司持续跟进集成电路测试分选行业细分领域头部客户的前瞻性的测试分选需求，通过深度定制化开发掌握并持续积淀特定细分领域芯片测试分选的前沿技术，持续扩容公司动态演进的技术储备池。1) EXCEED-9000 系列产品（EXCEED-9800 系列、EXCEED-9032 系列）设备销售收入比重进一步提升至 51.37%，2024 年为 25.80%。2) 公司适用于 MEMS 的测试分选平台、适用于碳化硅及 IGBT 的测试分选平台以及专用于先进封装产品的测试分选平台已经在多个客户现场进行产品验证。同时，对于适用于 Memory 的测试分选平台，公司在既有技术储备的基础上持续关注细分市场不断变化的测试分选需求。3) 公司募投项目“半导体测试设备智能制造及创新研发中心一期项目”按照既定计划有序推进，建成后将进一步增加公司研发及制造等综合竞争力。4) 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、PXI 板

增持（维持评级）

股票信息

行业	电子
2025 年 9 月 16 日收盘价 (元)	106.74
总市值 (百万元)	6,404.40
流通市值 (百万元)	4,464.54
总股本 (百万股)	60.00
流通股本 (百万股)	41.83
近 3 月日均成交额 (百万元)	136.23

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

相关研究

1、《股份支付影响盈利表现，持续拓宽半导体后端设备市场—金海通（603061.SH）公司动态点评》
2024-11-22

卡及小型化仪表等)、鑫益邦(存储芯片、传统封装贴片机)、瑞玛思特(射频测试仪器、射频测试机等)。

AI&汽车电子带动测试设备需求增长，有望受益于国产替代加速：根据 QYResearch 报告显示，智能驾驶和新能源汽车的快速发展推动了对高可靠性测试设备的需求，AI 芯片和高性能计算芯片的测试需求快速增长，成为市场的重要驱动力。2024 年，全球半导体测试机市场规模达到了 6,053.36 百万美元，预计 2031 年将达到 9,927.50 百万美元，年复合增长率 (CAGR) 为 6.39%。公司持续对产品进行迭代升级和拓展，并先后推出了 EXCEED-6000、EXCEED-8000、EXCEED-9000、SUMMIT、COLLIE 等不同系列的测试分选机，全面覆盖消费电子、AI、车规及 5G 等领域需求，技术迭代与产品矩阵优势显著，有望持续受益行业扩容与国产替代红利。

维持“增持”评级：公司将持续受益于全球半导体产业链重构及测试设备高端化趋势，重点布局车规芯片、AI 计算等新兴应用领域的技术突破，通过深化产业链协同和定制化研发构筑竞争壁垒，同时募投项目将进一步提升研发制造能力，在国产替代加速的背景下打开长期成长空间。预计 2025-2027 年，分别实现归母净利润 1.88/2.73/3.72 亿元，对应 EPS 分别为 3.13/4.55/6.21 元，当前股价对应 PE 分别为 33X/23X/17X。

风险提示：汇率波动风险、下游需求恢复不及预期、技术革新风险、市场竞争风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1364	1215	1884	2377	2951
现金	582	534	747	1204	1393
应收票据及应收账款	256	351	392	723	674
其他应收款	2	2	5	5	8
预付账款	3	1	7	4	9
存货	334	293	697	407	830
其他流动资产	187	33	36	35	39
非流动资产	220	384	441	489	547
长期股权投资	0	32	32	32	31
固定资产	74	82	126	159	195
无形资产	98	94	110	128	149
其他非流动资产	49	176	174	169	171
资产总计	1585	1599	2325	2866	3498
流动负债	180	264	813	1090	1361
短期借款	0	30	396	786	884
应付票据及应付账款	142	160	346	223	397
其他流动负债	38	75	71	80	81
非流动负债	6	18	18	18	18
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	6	18	18	18	18
负债合计	186	282	831	1108	1379
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	60	60	60	60	60
资本公积	936	928	928	928	928
留存收益	403	471	643	888	1220
归属母公司股东权益	1399	1316	1494	1758	2119
负债和股东权益	1585	1599	2325	2866	3498

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-48	59	-76	146	192
净利润	85	78	188	273	372
折旧摊销	7	9	17	23	30
财务费用	-7	-4	-7	4	7
投资损失	-3	-4	-2	-2	-3
营运资金变动	-155	-49	-280	-164	-232
其他经营现金流	24	29	8	13	18
投资活动现金流	-196	31	-70	-66	-83
资本支出	123	92	74	71	88
长期投资	-80	115	0	0	1
其他投资现金流	7	8	4	4	5
筹资活动现金流	712	-130	-6	-13	-18
短期借款	-10	30	366	390	97
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	15	0	0	0	0
资本公积增加	732	-8	0	0	0
其他筹资现金流	-25	-151	-372	-404	-116
现金净增加额	467	-39	-153	67	91

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	347	407	682	884	1108
营业成本	182	214	337	376	421
营业税金及附加	2	3	5	6	8
销售费用	23	33	46	60	78
管理费用	25	31	40	55	75
研发费用	38	42	57	82	108
财务费用	-7	-4	-7	4	7
资产和信用减值损失	-17	-17	-9	-15	-20
其他收益	20	7	14	13	13
公允价值变动收益	4	2	1	2	2
投资净收益	3	4	2	2	3
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	93	85	212	304	411
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	1	1	1
利润总额	93	85	211	303	410
所得税	8	6	22	30	38
净利润	85	78	188	273	372
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	85	78	188	273	372
EBITDA	94	90	222	333	452
EPS (元/股)	1.41	1.31	3.13	4.55	6.21

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	-18.5	17.1	67.7	29.7	25.4
营业利润 (%)	-48.5	-8.5	149.5	43.6	35.0
归属母公司净利润 (%)	-44.9	-7.4	139.6	45.2	36.4
获利能力					
毛利率 (%)	47.5	47.5	50.6	57.5	62.0
净利率 (%)	24.4	19.3	27.6	30.9	33.6
ROE (%)	6.1	6.0	12.6	15.5	17.6
ROIC (%)	5.6	5.5	9.6	10.9	12.7
偿债能力					
资产负债率 (%)	11.7	17.7	35.7	38.7	39.4
净负债比率 (%)	-41.1	-37.3	-22.8	-23.1	-23.5
流动比率	7.6	4.6	2.3	2.2	2.2
速动比率	5.7	3.4	1.4	1.8	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	1.6	1.4	1.9	1.6	1.7
应付账款周转率	2.5	2.4	2.3	2.4	2.4
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.41	1.31	3.13	4.55	6.21
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.81	0.98	-1.27	2.44	3.20
每股净资产 (最新摊薄)	23.31	21.94	24.90	29.30	35.32
估值比率					
P/E	73.8	79.7	33.3	22.9	16.8
P/B	4.5	4.8	4.2	3.6	3.0
EV/EBITDA	58.9	64.2	26.7	17.6	12.8

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，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到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
邮编：100031

传真：86-10-88366686