

精智达 (688627.SH)

Q2 盈利环比显著改善，半导体测试业务高增长

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	649	803	1,210	1,648	2,110
增长率 yoy (%)	28.5	23.8	50.7	36.2	28.0
归母净利润 (百万元)	116	80	182	275	374
增长率 yoy (%)	75.1	-30.7	126.9	51.0	36.0
ROE (%)	6.5	4.6	9.7	13.0	15.1
EPS 最新摊薄 (元)	1.23	0.85	1.93	2.92	3.97
P/E (倍)	119.5	172.4	76.0	50.3	37.0
P/B (倍)	8.0	8.0	7.4	6.5	5.6

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 4.44 亿元，同比 +22.68%；实现归母净利润 0.31 亿元，同比 -19.94%；实现扣非净利润 0.27 亿元，同比 -11.78%。其中单季度 Q2 实现营收 2.92 亿元，同比 +4.65%，环比 +91.65%；实现归母净利润 0.47 亿元，同比 -11.10%，环比扭亏为盈；实现扣非净利润 0.45 亿元，同比 -7.77%，环比扭亏为盈。

25H1 营收稳健增长，Q2 盈利能力显著改善：25H1 公司整体营收稳健增长，主要受益于半导体测试设备快速放量，营收高增。盈利端：25H1 公司毛利率为 36.05%，同比 -4.92pct；净利率为 6.90%，同比 -3.43pct。25Q2 公司毛利率为 40.40%，同比 -2.81pct，环比 +12.69pct；净利率为 16.09%，同比 -2.80pct，环比 +26.81pct。费用方面，25H1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.74%/6.20%/13.75%/-1.06%，同比变动为 -0.66/+1.21/-0.76/+0.16pct。管理费用增长较多，主要系管理人员增加且薪酬有所提高，以及公司本期股份支付、中介服务等费用支出增加所致。根据公司 9 月 16 日公告，控股子公司合肥精智达集成电路于近日与某客户签订了半导体测试设备采购协议，合同总金额为人民币 3.23 亿元（不含税），合同的履行预计将对公司 2025 年至 2026 年度经营业绩产生积极影响。

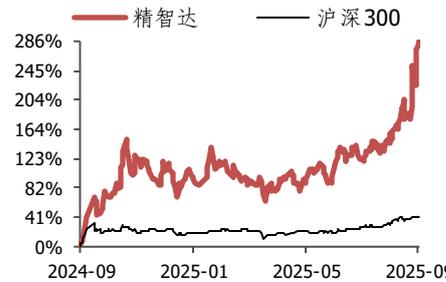
25H1 半导体测试设备营收高增，多产品进展顺利：在半导体测试设备领域，25H1 公司实现收入 3.13 亿元，同比大幅增长 376.52%。因全球存储及 AI 领域订单需求旺盛，为国产替代创造了加速推进的契机。公司通过技术突破，成本优化与生态协同，在 DRAM 老化测试修复设备、MEMS 探针卡等产品实现出货量稳步提升，巩固国产设备供应商领先地位。市场拓展方面，公司市占率持续攀升，上半年首次取得超 3 亿元的重大订单（涵盖 FT 测试机等核心产品），标志测试机系统获得市场验证；KGSD CP 测试机、高速 FT 测试机等核心测试设备的客户验证工作同步推进，深化对前沿场景的覆盖；关键技术层面，自主研发的 9Gbps ASIC 芯片通过客户认证（可适配高速 FT/CP 测试机）；受益于产品国产化进程深化，业务毛利率持续优化。在存储器件测试领域，公司延伸投入 NANDFLASH 测试设备、高规格 MemoryHandler 设备及探针卡关键技术。针对 2.4Gbps 高频信号测试等前沿需求，前瞻布局高速探针卡开发。在算力芯片测试领域，公司持续加码研发投入 SoC 测试机，样

增持（维持评级）

股票信息

行业	机械
2025 年 9 月 19 日收盘价 (元)	147.02
总市值 (百万元)	13,821.61
流通市值 (百万元)	10,637.15
总股本 (百万股)	94.01
流通股本 (百万股)	72.35
近 3 月日均成交额 (百万元)	352.83

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

机规格在硬件架构、测试通道性能及多域协同能力目标实现关键突破。

产品结构持续优化，多个细分领域有所突破：在新型显示检测设备领域，公司产品结构优化与市场纵深拓展成效显著。1) 在中尺寸检测领域，G8.6 AMOLED 产线关键检测设备首次取得 8.6 代线 2 亿元以上订单，标志着公司在 G8.6 显示检测设备领域的技术能力与市场竞争力获头部厂商认可；2) 在新型微显示技术领域，公司保持国内 MicroLED、MicroOLED 等前沿显示技术领域主流微显示屏厂商的交流合作，MicroLED/OLED 检测设备需求与业绩同步增长；3) 海外市场方面，与 AR/VR 头部终端厂商的战略合作持续深化，在技术适配与产品定制上深度协同，顺利落地多款光学、电学定制测试新产品的开发工作。目前，相关产品已经开始向客户海内外代工厂小批量交付，为后续规模化合作奠定了坚实基础；4) 产品创新方面，公司自主研发的高分辨率成像式色度仪器获得主要客户正式订单，该产品以“高分辨率覆盖全场景”为核心技术亮点，显著提升自动化设备检测效率，标志着公司在精密仪器品类上实现突破。

维持“增持”评级：公司存储测试设备受益国产替代加速，持续加码算力芯片测试设备，我们看好公司半导体测试业务营收有望延续高增。显示检测设备受益头部面板厂 8.6 代线扩产，Micro LED/OLED 检测设备有望获得更多合作机会。考虑到子公司合肥精智达已与客户签订 3.23 亿元的半导体测试设备采购合同，且预计对公司 2025-2026 年业绩有积极影响，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.82 亿元、2.75 亿元、3.74 亿元，EPS 分别为 1.93 元、2.92 元、3.97 元，PE 分别为 76X、50X、37X。

风险提示：行业周期波动风险，市场竞争风险，技术升级迭代风险，新产品开拓不及预期风险。

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	1761	1388	2110	2217	2808
现金	741	509	1104	509	1292
应收票据及应收账款	219	404	228	772	533
其他应收款	5	5	13	10	19
预付账款	5	11	10	16	20
存货	238	143	382	457	487
其他流动资产	553	318	374	454	457
非流动资产	236	642	404	455	525
长期股权投资	54	79	83	90	101
固定资产	23	25	33	38	41
无形资产	3	3	3	2	2
其他非流动资产	156	535	285	325	382
资产总计	1996	2030	2515	2673	3333
流动负债	264	293	616	509	814
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	202	239	540	450	745
其他流动负债	62	54	77	59	68
非流动负债	11	14	12	12	13
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	11	14	12	12	13
负债合计	275	307	628	521	826
少数股东权益	2	1	2	4	5
股本	94	94	94	94	94
资本公积	1375	1377	1377	1377	1377
留存收益	249	294	436	629	890
归属母公司股东权益	1719	1722	1884	2147	2502
负债和股东权益	1996	2030	2515	2673	3333

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-14	15	442	-495	826
净利润	112	80	183	276	374
折旧摊销	9	10	10	13	14
财务费用	-10	-7	-17	-15	-14
投资损失	-12	0	-4	-5	-3
营运资金变动	-148	-86	248	-780	439
其他经营现金流	36	18	23	15	15
投资活动现金流	-441	-156	175	-93	-28
资本支出	17	23	19	15	18
长期投资	-430	-152	-5	-7	-11
其他投资现金流	6	18	199	-71	0
筹资活动现金流	981	-88	-22	-7	-15
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	24	0	0	0	0
资本公积增加	977	2	0	0	0
其他筹资现金流	-19	-90	-22	-7	-15
现金净增加额	527	-230	595	-595	783

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	649	803	1210	1648	2110
营业成本	403	540	787	1043	1310
营业税金及附加	3	4	6	8	10
销售费用	49	41	64	82	106
管理费用	33	39	54	73	89
研发费用	72	110	137	180	220
财务费用	-10	-7	-17	-15	-14
资产和信用减值损失	-20	-25	-20	-22	-23
其他收益	32	14	23	23	20
公允价值变动收益	4	8	4	5	6
投资净收益	12	-0.3	4	5	3
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	127	74	191	290	397
营业外收入	3	1	2	2	2
营业外支出	0	1	0	0	1
利润总额	130	74	192	291	398
所得税	18	-6	9	15	24
净利润	112	80	183	276	374
少数股东损益	-4	-0.4	1	2	1
归属母公司净利润	116	80	182	275	374
EBITDA	125	71	178	281	386
EPS (元/股)	1.23	0.85	1.93	2.92	3.97

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	28.5	23.8	50.7	36.2	28.0
营业利润 (%)	83.4	-41.9	159.2	52.1	37.0
归属母公司净利润 (%)	75.1	-30.7	126.9	51.0	36.0
获利能力					
毛利率 (%)	37.9	32.8	35.0	36.8	37.9
净利率 (%)	17.3	9.9	15.1	16.8	17.7
ROE (%)	6.5	4.6	9.7	13.0	15.1
ROIC (%)	5.8	3.8	8.5	11.9	14.1
偿债能力					
资产负债率 (%)	13.8	15.1	25.0	19.5	24.8
净负债比率 (%)	-42.5	-28.9	-58.6	-23.7	-52.0
流动比率	6.7	4.7	3.4	4.4	3.5
速动比率	5.1	3.6	2.6	3.1	2.6
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	3.5	2.6	3.8	3.3	3.2
应付账款周转率	2.5	3.1	2.7	2.8	2.9
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.23	0.85	1.93	2.92	3.97
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.14	0.15	4.70	-5.27	8.79
每股净资产 (最新摊薄)	18.29	18.32	19.93	22.62	26.29
估值比率					
P/E	119.5	172.4	76.0	50.3	37.0
P/B	8.0	8.0	7.4	6.5	5.6
EV/EBITDA	102.1	186.8	70.7	46.9	32.2

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