

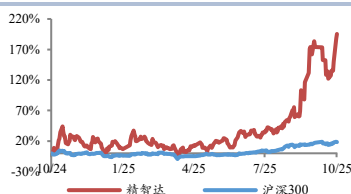
精智达：半导体业务持续成长，把握国产存储扩大时代机遇

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-10-29

收盘价（元） 195.0
近 12 个月最高/最低（元） 199.77/59.00
总股本（百万股） 9,401
流通股本（百万股） 7,235
流通股比例（%） 76.96
总市值（亿元） 183.3
流通市值（亿元） 141.1

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：李元晨

执业证书号：S0010524070001

邮箱：liyc@hazq.com

相关报告

- 精智达公司点评：研发持续投入攻坚克难，产品结构持续优化未来可期 20250503
- 长鑫存储启动上市辅导，国产存储双雄值得重视 20250707
- 存储厂国产化程度进一步提升，华为 UCM 提升先进存储使用效率 20250820
- 精智达公司点评：2025 年上半年半导体业务高速增长，研发持续投入巩固优势 20250831
- 精智达：半导体设备订单再下一城，技术持续突破把握国产存储扩产时代机遇 20250916

主要观点：

● 精智达发布 2025 年第三季度报告

公司营收稳健增长，半导体测试设备业务增长动能显著。公司 2025 年前三季度营业收入实现 7.53 亿元，同比增长 33%；半导体测试设备业务营收 4.23 亿元，同比增长 220.5%。公司半导体测试设备业务占营业收入比例 56.22%。扣除股份支付费用后，公司实现扣非归母净利润 5076.9 万元，同比增长 16%。

2025 年第三季度营业收入 3.09 亿元，同比增长 51.23%；半导体测试设备业务营业收入 2025 年第三季度实现 1.1 亿元，同比增长 65.94%。

● 公司持续投入产品研发，多产品领域实现业务突破

公司坚持核心技术自主开发，2025 年前三季度研发投入合计 1.05 亿元，同比增长 34.82%；研发投入占比营业收入的比例 13.89%，提高 0.19 个百分点。

DRAM 业务方面，公司 2025 年 Q3 斩获单笔超过三亿元订单，产品能力获得市场验证；自主研发的首台高速测试机成功交付国内重点客户，进一步夯实公司在半导体存储测试设备领域的战略优势。高速 FT 测试机实现交付客户。AMOLED 业务方面，G8.6 设备开始向客户交付，技术突破与市场应用双提速，为高世代显示业务发展奠定坚实基础。微显示业务，公司与海外 AR/VR 头部终端厂商的战略合作持续深化，多款设备陆续交付，卡位 AI 时代人机交互核心入口。

● 投资建议

我们预计公司 2025-2027 年的营业收入分别为 12.58 亿元、17.29 亿元和 22.88 亿元；公司归母净利润 2025-2027 年分别为 1.85 亿元、2.86 亿元和 4.19 亿元；均维持前值预期。对应 2025-2027 年 PE 分别为 99X/64X/44X。维持“买入”评级。

● 风险提示

存储厂扩产不及预期，下游需求不及预期，面板厂扩产不及预期。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	803	1258	1729	2288
收入同比（%）	23.8%	56.6%	37.5%	32.3%
归属母公司净利润	80	185	286	419
净利润同比（%）	-30.7%	130.8%	54.8%	46.3%
毛利率（%）	32.8%	38.6%	39.2%	41.0%
ROE（%）	4.7%	9.7%	13.1%	16.1%
每股收益（元）	0.86	1.97	3.05	4.46
P/E	85.16	99.11	64.03	43.77
P/B	3.98	9.66	8.40	7.04
EV/EBITDA	82.50	77.92	51.81	35.17

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2024AA	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1388	1981	2518	3217	营业收入	803	1258	1729	2288
现金	509	791	876	1075	营业成本	540	772	1051	1350
应收账款	404	349	480	636	营业税金及附加	4	6	8	10
其他应收款	5	12	17	22	销售费用	41	101	130	160
预付账款	11	12	16	20	管理费用	39	62	78	96
存货	143	419	564	720	财务费用	-7	5	2	7
其他流动资产	318	398	565	744	资产减值损失	-8	-10	-10	-10
非流动资产	642	671	685	698	公允价值变动收益	8	1	1	1
长期投资	79	84	89	94	投资净收益	0	2	3	3
固定资产	25	29	32	34	营业利润	74	208	321	470
无形资产	3	3	3	3	营业外收入	1	1	1	1
其他非流动资产	535	555	561	567	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	2030	2652	3203	3914	利润总额	74	208	321	470
流动负债	293	728	986	1270	所得税	-6	21	32	47
短期借款	0	0	0	0	净利润	80	187	289	423
应付账款	200	322	438	562	少数股东损益	0	2	3	4
其他流动负债	94	406	548	708	归属母公司净利润	80	185	286	419
非流动负债	14	23	27	31	EBITDA	77	225	338	492
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.86	1.97	3.05	4.46
其他非流动负债	14	23	27	31					
负债合计	307	751	1013	1301					
少数股东权益	1	3	6	10					
股本	94	94	94	94					
资本公积	1377	1368	1368	1368					
留存收益	251	435	721	1140					
归属母公司股东权益	1722	1897	2184	2603					
负债和股东权益	2030	2652	3203	3914					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	15	221	156	270	成长能力				
净利润	80	187	289	423	营业收入	23.8%	56.6%	37.5%	32.3%
折旧摊销	18	13	14	15	营业利润	-41.9%	182.2%	54.8%	46.3%
财务费用	-7	0	0	0	归属于母公司净利	-30.7%	130.8%	54.8%	46.3%
投资损失	0	-2	-3	-3	获利能力				
营运资金变动	-84	25	-153	-175	毛利率(%)	32.8%	38.6%	39.2%	41.0%
其他经营现金流	172	159	451	607	净利率(%)	10.0%	14.7%	16.6%	18.3%
投资活动现金流	-156	60	-75	-75	ROE(%)	4.7%	9.7%	13.1%	16.1%
资本支出	-23	-23	-23	-23	ROIC(%)	3.7%	9.9%	13.1%	16.2%
长期投资	-152	-55	-55	-55	偿债能力				
其他投资现金流	18	138	3	3	资产负债率(%)	15.1%	28.3%	31.6%	33.2%
筹资活动现金流	-88	2	4	4	净负债比率(%)	17.8%	39.5%	46.3%	49.8%
短期借款	0	0	0	0	流动比率	4.74	2.72	2.55	2.53
长期借款	0	0	0	0	速动比率	3.38	1.89	1.71	1.68
普通股增加	0	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	2	-9	0	0	总资产周转率	0.40	0.54	0.59	0.64
其他筹资现金流	-90	11	4	4	应收账款周转率	2.58	3.34	4.17	4.10
现金净增加额	-230	283	85	198	应付账款周转率	3.15	2.96	2.77	2.70

每股指标(元)					估值比率				
单位:元					单位:元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
每股收益	0.86	1.97	3.05	4.46	P/E	85.16	99.11	64.03	43.77
每股经营现金流	0.15	2.35	1.66	2.87	P/B	3.98	9.66	8.40	7.04
每股净资产	18.32	20.18	23.23	27.68	EV/EBITDA	82.50	77.92	51.81	35.17

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

陈耀波 (执业证书号: S0010523060001): 北京大学管理学硕士, 香港大学金融学硕士, 华中科技大学电信系学士。8年买方投研经验, 历任广发资管电子研究员, TMT组组长, 投资经理助理; 博时基金投资经理助理。行业研究框架和财务分析体系成熟, 擅长买方视角投资机遇分析对比, 全面负责团队电子行业研究工作。

李元晨 (执业证书号: S0010524070001): 墨尔本大学会计和金融学本科, 悉尼大学数据分析和金融学硕士。2022年加入华安证券研究所, 目前重点覆盖 MEMS 和传感器、AI 芯片、半导体设备零部件和科创板股等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。