

深科达 (688328.SH)

前三季度利润端表现亮眼，看好智能眼镜贡献业绩增量

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	558	509	676	872	1,090
增长率 yoy (%)	-5.2	-8.8	32.8	29.0	25.0
归母净利润 (百万元)	-116	-106	50	80	112
增长率 yoy (%)	-222.7	8.6	147.5	60.1	39.8
ROE (%)	-11.9	-11.2	5.0	7.7	9.6
EPS 最新摊薄 (元)	-1.22	-1.12	0.53	0.85	1.19
P/E (倍)	-22.0	-24.0	50.6	31.6	22.6
P/B (倍)	2.9	3.1	3.0	2.7	2.4

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 年三季报，2025 年前三季度公司实现营收 5.28 亿元，同比+30.52%；实现归母净利润 0.28 亿元，同比+178.29%；实现扣非净利润 0.24 亿元，同比+157.81%。其中单季度 Q3 实现营收 1.68 亿元，同比+2.59%，环比-7.03%；实现归母净利润 0.07 亿元，同比扭亏为盈，环比+15.43%；实现扣非净利润 0.05 亿元，同比扭亏为盈，环比-13.67%。

前三季度营收同比快速增长，利润端同比明显改善：2025 年前三季度公司营收快速增长，主要系公司重点开拓消费类电子细分应用场景，平板显示模组类设备业务收入同比大幅增长，同时公司半导体封测设备平移式分选机以及重力式分选机产品均取得积极突破，客户及订单不断增加。盈利端：2025 年前三季度公司毛利率为 29.77%，同比-3.90pct；净利率为 6.74%，同比+14.53pct；25Q3 公司毛利率为 29.19%，同比-1.47pct，环比+0.08pct；净利率为 7.74%，同比+12.47pct，环比+4.47pct。前三季度利润端同比高增长，主要系公司通过调整产品结构聚焦主业，精益管理取得较大成效，相关成本费用与去年同期相比均有所减少；同时，公司加大回款力度，应收账款回款情况明显改善，已计提的信用减值损失得以转回。费用方面，25Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.64%/9.79%/8.17%/0.10%，同比变动为-8.36/-0.47/-1.98/-1.00pct。

消费电子多点发力，持续看好智能眼镜设备打开成长空间：前三季度公司平板显示模组类设备营收同比大幅增长，主要受益于显示面板行业呈现复苏态势，超声波指纹、电子纸、智能眼镜等细分应用场景需求增长。其中，显示面板贴合类设备受益于头部面板厂 8.6 代 AMOLED 线扩产带来的相关设备需求增长，超声波指纹、电子纸贴合设备持续受益相关技术在智能手机、电子价签等下游渗透率提高。公司自 2022 年开始布局智能眼镜，依托在平板显示模组设备领域积累的技术沉淀，构建了覆盖核心生产环节布局。在技术体系构建上，公司形成了从数据处理、材料成型到光学校准的全流程技术闭环，成熟适配智能眼镜光学模组的严苛制造要求。在产品矩阵打造上，公司已推出智能眼镜曲面热成型设备、曲面高精度胶合设备等核心产品并持续布局光波导显示等核心制程设备，精准覆盖智能眼镜光学显示模块生产的关键环节并获得了国际知名智能眼镜厂商的高度认可。公司今年智能眼镜订单主要系与北美客户建立良好合作取得了快速增长，持续受益北美大客户眼镜订单增

增持 (维持评级)

股票信息

行业	电子
2025 年 11 月 5 日收盘价 (元)	26.91
总市值 (百万元)	2,541.82
流通市值 (百万元)	2,541.82
总股本 (百万股)	94.46
流通股本 (百万股)	94.46
近 3 月日均成交额 (百万元)	136.24

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、《25Q1 业绩表现亮眼，三大业务共振向上一深科达 (688328.SH) 公司动态点评》2025-05-21

长。公司目前也正在与国内数家优质客户推进智能眼镜制程设备的合作。随着 AI 技术与智能眼镜的深度融合催生市场爆发，公司前期布局的技术与产品优势已转化为市场竞争力，2025 年智能眼镜业务呈现加速增长态势。

分选机市场份额加速扩张，存储领域开辟新空间：公司的半导体封测设备业务聚焦集成电路后道制程，主要产品涵盖转塔式分选机、平移式分选机、重力式分选机、晶圆探针台及晶圆固晶机等，广泛应用于半导体领域的测试与封装环节。公司将巩固测试分选一体机的市场地位，加快平移式分选机的市场拓展。同时，持续投入研发，提升产品在效率与稳定性上的性能。此外，公司还将积极拓展海外市场，在提升国内市场占有率的同时，扩大产品出口范围。在存储领域，公司分选机设备可以应用于存储封测环节，并与通富微电、长电科技等优质客户建立了深入合作。此外，公司目前已与北美知名存储厂商建立了直接合作，公司为其提供存储 AOI 检测设备，预计明后年市场机会是重点。

维持“增持”评级：平板显示设备受益于智能眼镜需求提升、8.6 代 AMOLED 新产能落地、超声波指纹技术普及及电子纸应用扩展，近期北美眼镜标杆厂商发布了众多智能眼镜新品，有望带动 AI+AR 眼镜渗透率进一步提升，我们看好公司智能眼镜新签订单有望持续增长。半导体设备受益于国产替代加速及 AI/存储带动的封测需求增长，核心零部件业务受益于精密运动控制需求增长（如人形机器人、新能源设备）及国产替代趋势，公司直线电机、模组等产品技术领先，绑定行业重要客户，未来有望打开成长空间。预估公司 2025-2027 年归母净利润为 0.50 亿元、0.80 亿元、1.12 亿元，EPS 分别为 0.53 元、0.85 元、1.19 元，对应 PE 分别为 51X、32X、23X。

风险提示：行业周期波动影响，客户订单不及预期，市场竞争风险，汇率波动影响。

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	1146	1136	1497	1894	2220
现金	147	192	265	300	404
应收票据及应收账款	453	462	736	869	1097
其他应收款	13	7	30	14	37
预付账款	6	4	15	7	19
存货	229	319	236	479	443
其他流动资产	298	153	215	226	221
非流动资产	510	474	525	623	733
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	372	337	395	479	591
无形资产	24	25	23	21	19
其他非流动资产	114	112	107	123	122
资产总计	1655	1610	2021	2517	2953
流动负债	584	742	1067	1454	1760
短期借款	191	194	570	705	999
应付票据及应付账款	282	378	378	598	611
其他流动负债	111	170	119	151	150
非流动负债	122	16	30	47	64
长期借款	104	0	14	30	48
其他非流动负债	19	16	16	17	16
负债合计	706	758	1097	1501	1824
少数股东权益	67	42	37	31	20
股本	91	94	94	94	94
资本公积	657	707	707	707	707
留存收益	128	13	59	136	240
归属母公司股东权益	882	810	888	985	1109
负债和股东权益	1655	1610	2021	2517	2953

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-102	10	-170	16	-77
净利润	-113	-95	45	74	102
折旧摊销	26	22	20	24	30
财务费用	18	5	10	18	20
投资损失	-3	-5	-3	-4	-4
营运资金变动	-62	5	-291	-130	-260
其他经营现金流	33	77	49	33	34
投资活动现金流	-106	105	-140	-117	-111
资本支出	20	7	84	114	140
长期投资	-89	107	0	0	0
其他投资现金流	4	5	-56	-2	29
筹资活动现金流	43	-73	-0.5	5	-1
短期借款	16	2	376	135	294
长期借款	-234	-104	14	16	18
普通股增加	10	4	0	0	0
资本公积增加	263	50	0	0	0
其他筹资现金流	-12	-25	-390	-147	-313
现金净增加额	-165	42	-310	-96	-190

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	558	509	676	872	1090
营业成本	426	370	445	567	698
营业税金及附加	8	7	6	9	11
销售费用	47	41	27	31	40
管理费用	76	73	59	73	94
研发费用	90	57	64	82	106
财务费用	18	5	10	18	20
资产和信用减值损失	-44	-73	-44	-38	-34
其他收益	21	20	24	22	22
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	3	5	3	4	4
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	-126	-92	49	80	114
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	4	1	2	2	2
利润总额	-128	-92	48	79	113
所得税	-15	3	2	5	11
净利润	-113	-95	45	74	102
少数股东损益	3	11	-5	-6	-10
归属母公司净利润	-116	-106	50	80	112
EBITDA	-84	-65	88	137	188
EPS (元/股)	-1.22	-1.12	0.53	0.85	1.19

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	-5.2	-8.8	32.8	29.0	25.0
营业利润 (%)	-194.2	26.3	152.5	64.7	42.4
归属母公司净利润 (%)	-222.7	8.6	147.5	60.1	39.8
获利能力					
毛利率 (%)	23.8	27.3	34.2	35.0	36.0
净利率 (%)	-20.2	-18.7	6.7	8.5	9.4
ROE (%)	-11.9	-11.2	5.0	7.7	9.6
ROIC (%)	-8.2	-8.9	4.4	6.3	6.8
偿债能力					
资产负债率 (%)	42.7	47.1	54.3	59.6	61.8
净负债比率 (%)	15.8	0.3	36.0	45.9	61.7
流动比率	2.0	1.5	1.4	1.3	1.3
速动比率	1.5	1.0	1.1	0.9	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	1.3	1.3	1.3	1.2	1.3
应付账款周转率	2.2	1.7	1.9	1.8	1.8
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	-1.22	-1.12	0.53	0.85	1.19
每股经营现金流 (最新摊薄)	-1.08	0.10	-1.80	0.16	-0.82
每股净资产 (最新摊薄)	9.28	8.58	9.11	9.93	11.07
估值比率					
P/E	-22.0	-24.0	50.6	31.6	22.6
P/B	2.9	3.1	3.0	2.7	2.4
EV/EBITDA	-30.9	-39.5	32.1	21.3	16.7

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