

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	181.00
总股本/流通股本(亿股)	0.94 / 0.72
总市值/流通市值(亿元)	170 / 131
52周内最高/最低价	206.20 / 62.00
资产负债率(%)	15.1%
市盈率	211.40
第一大股东	张滨

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340525040003
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

精智达(688627)

DRAM 高速 FT 测试机交付

● 投资要点

坚持核心技术自主发展，半导体测试设备业务增长动能显著。
2025 年前三季度，公司实现营收 7.53 亿元，同比+33%，其中半导体业务收入 4.23 亿元，同比+221%，再创历史新高。公司不断加大研发投入的同时仍保持持续盈利，2025 年前三季度，公司扣非归母净利润为 3,776.43 万元，同比-8.80%，扣除股份支付影响后的扣非归母净利润为 5,076.90 万元，同比+16.60%。公司坚持核心技术自主研发，2025 年前三季度，公司研发投入同比+34.82%至 1.05 亿元。

Q3 斩获单笔超 3 亿元半导体订单，首台高速测试机成功交付。
在半导体测试领域，公司以 DRAM 测试设备产品线为基础纵向延伸分选机、探针台等设备构建完整测试链，同步强化 HBM 及先进封装技术研究；依托 DRAM 技术储备横向拓展至 NAND FLASH 等存储器测试领域，并大力推进算力芯片 SoC 测试机研发，研发规格对标国际先进水平，可满足高端 AI 芯片测试要求，实现技术纵深的立体化布局。25Q3 公司斩获单笔超 3 亿元订单，产品能力获得市场验证；9 月自主研发的首台高速测试机成功交付国内重点客户，主要面向新一代存储产品的最终测试环节，进一步夯实半导体存储测试设备领域战略优势。

G8.6 设备交付奠基高世代显示业务发展，微显示合作持续深化。
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，各细分领域均实现突破性进展：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，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。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，同时与海外 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 2025/2026/2027 年分别实现收入 12.01/16.19/21.51 亿元，归母净利润 1.52/2.75/3.90 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示

核心技术泄密风险，技术开发及升级迭代风险，技术人员流失的风险，客户集中度较高的风险，市场竞争加剧风险，宏观环境风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	803	1201	1619	2151
增长率(%)	23.83	49.52	34.86	32.83
EBITDA（百万元）	77.12	178.06	302.99	421.50
归属母公司净利润（百万元）	80.16	152.10	275.08	390.25
增长率(%)	-30.71	89.74	80.86	41.87
EPS(元/股)	0.85	1.62	2.93	4.15
市盈率（P/E）	212.28	111.88	61.86	43.60
市净率（P/B）	9.88	9.61	8.75	7.77
EV/EBITDA	82.50	93.82	55.40	39.66

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	803	1201	1619	215	入	23.8%	49.5%	34.9%	32.8%
营业成本	540	736	972	1287	营业利润	-41.9%	107.2%	80.6%	42.9%
税金及附加	4	5	7	10	归属于母公司净利润	-30.7%	89.7%	80.9%	41.9%
销售费用	41	67	86	106	获利能力				
管理费用	39	67	86	106	毛利率	32.8%	38.7%	40.0%	40.2%
研发费用	110	154	194	247	净利率	10.0%	12.7%	17.0%	18.1%
财务费用	-7	-7	-4	-2	ROE	4.7%	8.6%	14.2%	17.8%
资产减值损失	-8	-10	-10	-10	ROIC	3.7%	7.8%	13.4%	17.1%
营业利润	74	152	275	393	偿债能力				
营业外收入	1	1	2	2	资产负债率	15.1%	21.5%	23.5%	26.6%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	4.74	3.54	3.33	3.05
利润总额	74	153	277	395	营运能力				
所得税	-6	5	7	11	应收账款周转率	2.58	2.73	2.74	2.68
净利润	80	149	270	384	存货周转率	2.84	3.35	2.91	3.08
归母净利润	80	152	275	390	总资产周转率	0.40	0.56	0.68	0.78
每股收益(元)	0.85	1.62	2.93	4.15	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.85	1.62	2.93	4.15
货币资金	509	361	284	355	每股净资产	18.32	18.84	20.68	23.28
交易性金融资产	70	240	240	240	估值比率				
应收票据及应收账款	404	476	708	899	PE	212.28	111.88	61.86	43.60
预付款项	11	12	17	21	PB	9.88	9.61	8.75	7.77
存货	143	297	372	463	现金流量表				
流动资产合计	1388	1564	1830	2247	净利润	80	149	270	384
固定资产	25	42	56	69	折旧和摊销	18	32	30	29
在建工程	6	18	20	21	营运资本变动	-84	-184	-256	-178
无形资产	3	3	3	3	其他	1	29	18	20
非流动资产合计	642	691	702	715	经营活动现金流净额	15	25	61	255
资产总计	2030	2255	2532	2962	资本开支	-23	-75	-39	-39
短期借款	0	0	0	0	其他	-133	-26	2	0
应付票据及应付账款	239	348	445	599	投资活动现金流净额	-156	-102	-38	-40
其他流动负债	54	94	104	138	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	293	441	549	737	债务融资	0	33	3	3
其他	14	44	47	50	其他	-88	-104	-104	-147
非流动负债合计	14	44	47	50	筹资活动现金流净额	-88	-71	-101	-144
负债合计	307	485	596	787	现金及现金等价物净增加额	-230	-148	-77	71
股本	94	94	94	94					
资本公积金	1377	1377	1377	1377					
未分配利润	264	337	468	654					
少数股东权益	1	-2	-8	-14					
其他	-14	-37	5	63					
所有者权益合计	1723	1769	1936	2175					
负债和所有者权益总计	2030	2255	2532	2962					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048