

25 业绩增速靓丽，新签订单实现大幅度增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.66/1.07
总市值/流通(亿元)	105.28/68.01
12个月内最高/最低价(元)	80/45.6

相关研究报告

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 李珏晗

E-MAIL: lijuehan@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523080001

事件: 公司发布 25 年度业绩快报, 公司预计 25 年实现营业总收入 10.71 亿元, 同比增长 44.88%; 预计实现归属于母公司所有者的净利润 1.75 亿元, 同比增长 21.81%; 预计实现扣非后归母净利润 1.45 亿元, 同比增长 50.85%。

25 业绩增速靓丽, 新签订单实现大幅度增长。 公司预计 25Q4 单季度实现营业总收入 3.34 亿元, 同比增长 21%; 预计实现归属于母公司所有者的净利润 0.50 亿元, 同比增长 19%。受到下游需求持续旺盛与公司产品市场竞争力增强共同驱动, 公司 25 年业绩增长强劲, 且业绩呈逐季提升趋势。公司积极把握算力爆发带来的先进封装需求, 下游应用领域多点开花, 产品已全面覆盖集成电路及电子制造、新能源电池、铸件焊件及材料检测等战略新兴领域, 新签订单实现大幅增长。公司已实现微焦点、大功率等工业 X 射线源的全谱系覆盖, 纳米级开管射线源等高端产品实现产业化, AI 智能检测软件、3D/CT 检测技术等领域实现突破, 产品市场竞争力持续增强。

“横向拓展、纵向深耕”, 打造平台型工业检测设备企业。 公司全资子公司新加坡瑞泰完成对 SSTI 66% 股权的收购, SSTI 系新加坡高端半导体检测诊断与失效分析设备供应商, 主要产品包括光子发射显微镜 (PEM)、激光时序探针 (LTP) 等。在产品技术层面, SSTI 在光子发射检测、激光时序探针检测、热红外检测等领域达到国际先进水平, 与公司现有的 X 射线检测技术形成良好互补。根据业绩承诺, SSTI 承诺 26 年至 28 年平均每年税后利润不低于 1140 万新元。

盈利预测与投资建议: 预计 2025-2027 年营业总收入分别为 10.71、16.41、23.82 亿元, 同比增速分别为 44.88%、53.15%、45.15%; 归母净利润分别为 1.74、3.16、4.54 亿元, 同比增速分别为 21.09%、81.98%、43.74%, 对应 25-27 年 PE 分别为 61X、33X、23X, 给予“买入”评级。

风险提示: 下游需求不及预期风险; 行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	739	1,071	1,641	2,382
营业收入增长率 (%)	25.89%	44.88%	53.15%	45.15%
归母净利 (百万元)	143	174	316	454
净利润增长率 (%)	25.44%	21.09%	81.98%	43.74%
摊薄每股收益 (元)	0.87	1.05	1.91	2.74
市盈率 (PE)	73.47	60.67	33.34	23.20

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	354	107	123	174	245
应收和预付款项	237	330	345	463	633
存货	195	255	307	430	629
其他流动资产	2,473	1,656	1,681	1,735	1,779
流动资产合计	3,259	2,348	2,456	2,802	3,285
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	124	180	202	224	249
在建工程	62	245	220	198	178
无形资产开发支出	50	79	99	110	121
长期待摊费用	22	24	31	36	39
其他非流动资产	3,308	3,112	3,284	3,636	4,122
资产总计	3,566	3,639	3,835	4,204	4,710
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	173	240	314	481	696
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	134	169	236	324	447
负债合计	307	409	550	805	1,143
股本	79	115	166	166	166
资本公积	3,019	2,999	2,948	2,948	2,948
留存收益	161	219	283	399	566
归母公司股东权益	3,259	3,230	3,286	3,400	3,566
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	3,259	3,230	3,286	3,400	3,566
负债和股东权益	3,566	3,639	3,835	4,204	4,710

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	8	31	230	284	379
投资性现金流	-2,458	-82	-100	-33	-23
融资性现金流	2,688	-191	-115	-200	-284
现金增加额	238	-240	15	51	71

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	587	739	1,071	1,641	2,382
营业成本	361	416	606	905	1,303
营业税金及附加	4	6	8	13	18
销售费用	67	88	124	183	272
管理费用	44	64	86	134	195
财务费用	-16	-14	0	0	0
资产减值损失	1	-2	7	8	3
投资收益	9	15	17	29	42
公允价值变动	32	27	0	0	0
营业利润	131	161	193	352	504
其他非经营损益	-3	-1	0	0	1
利润总额	128	160	193	352	505
所得税	14	17	19	36	51
净利润	114	143	174	316	454
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	114	143	174	316	454

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	38.59%	43.68%	43.48%	44.83%	45.28%
销售净利率	19.45%	19.38%	16.20%	19.25%	19.06%
销售收入增长率	21.19%	25.89%	44.88%	53.15%	45.15%
EBIT 增长率	-6.57%	47.58%	81.04%	82.57%	43.60%
净利润增长率	59.27%	25.44%	21.09%	81.98%	43.74%
ROE	3.50%	4.44%	5.28%	9.29%	12.73%
ROA	5.31%	3.98%	4.64%	7.86%	10.18%
ROIC	1.97%	2.95%	5.27%	9.26%	12.68%
EPS (X)	0.69	0.87	1.05	1.91	2.74
PE (X)	92.16	73.47	60.67	33.34	23.20
PB (X)	3.23	3.26	3.20	3.10	2.95
PS (X)	17.92	14.24	9.83	6.42	4.42
EV/EBITDA (X)	79.98	39.38	46.00	26.51	18.75

资料来源: 携宁, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和個人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。