

矽电股份 (301629.SZ)

增持 (维持)

持续攻坚存储等领域大客户，光通信检测需求拉动成长

矽电股份主营探针台设备，当前主要应用于集成电路、光电芯片、功率半导体等领域，公司当前逐步拓展国内高端半导体存储和逻辑客户，并跟随 AI 在光通信检测产业链有部分放量。公司发布 2026 年一季报，结合公告信息，点评如下：

- 26Q1 营收表现有望实现触底，关注 2026 年后续季度收入恢复节奏。1) 2025 年：营收 4.19 亿元，同比-18%系 LED 等下游需求景气相对较弱影响，营收中晶粒探针台/晶圆探针台/其他分别占 37%/43%/20%，归母净利润 0.53 亿元，同比-42%，扣非归母净利润 0.49 亿元，同比-44%，毛利率 36.6%，同比-1.8pcts，同比下降主要系毛利率相对较低的分选机等产品 2025 年营收占比提升，净利率 12.8%，同比-5.4pcts；2) 26Q1：营收 0.31 亿元，同比-66%/环比-76%主要系部分客户订单确收节奏等因素影响，归母净利润-0.10 亿元，同比-190%/环比-137%，扣非归母净利润-0.12 亿元，同比-216%/环比-144%，毛利率 31.1%，同比-4.3pcts/环比-2.7pcts。26Q1 末公司存货为 3.31 亿元，合同负债为 0.76 亿元，环比 2025 年末数据均有大幅提升，预计后续客户收入确认会有进一步改善。
- 聚焦半导体领域存储和逻辑高端客户需求，尽力实现高端探针台国产替代。公司已与晶合集成、燕东微、华润微、华天科技、兆驰股份、三安光电等国内领先的半导体厂商建立合作关系，是中国大陆探针台市占率排名第一的国内厂商。公司加快推进在逻辑/存储等数字芯片晶圆制造、晶圆级测试封装等高端应用领域重点项目覆盖与验证进程，此前公司的 demo 设备已经在长江存储等国内领先的存储芯片制造商进行试产验证，当前新增多家头部企业的试机验证项目，建议持续关注公司在国内半导体核心高端客户的进展。同时公司组建海外业务团队，积极开拓海外增量市场。近期公司公告和兆驰股份合计 3.4 亿元的重大合同，包括和江西兆驰半导体签订的 4292 万元订单、以及和江西兆驰晶显签订的 2.92 亿元订单，合计占公司 2025 年营收的 80.05%，预计将为 2026 年的增长奠定扎实基础。
- 光通信产业链需求蓬勃发展，AI 浪潮下拉动上游探针台设备需求增长。公司晶粒探针台聚焦景气度较高的 Mini/Micor LED 显示市场与高增长的光通信市场，和光迅科技等国内核心厂商建立合作关系，当前市场部分应用于硅光领域的硅光检测设备，其内部同样需要探针台设备，后续随着硅光产业链的扩张和发展，公司有望持续受益于光通信测试赛道的扩张。
- 投资建议。矽电股份深耕探针台设备，当前公司在国内 LED 探针台领域领先地位稳固，正逐步突破高端半导体存储和逻辑客户，同时我们观察到光通信产业链的检测需求对公司业务亦有较大拉动。我们预计 26-28 年营收预期为 5.4/6.75/8.2 亿元，归母净利润为 0.67/0.94/1.28 亿元，对应 PE 为 197.1/140.3/103.5 倍，对应 EPS 为 1.61/2.26/3.06 元，维持“增持”投资评级。
- 风险提示：公司业绩波动风险、半导体行业周期波动风险、市场竞争加剧风险、宏观政策变动风险、技术迭代风险、股东减持风险。

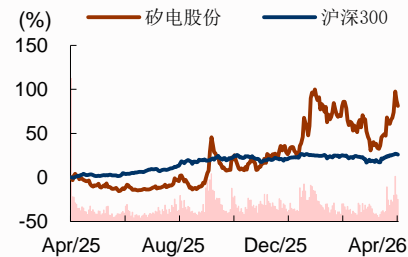
TMT 及中小盘/电子

基础数据

总股本 (百万股)	42
已上市流通股 (百万股)	19
总市值 (十亿元)	13.2
流通市值 (十亿元)	6.1
每股净资产 (MRQ)	28.3
ROE (TTM)	2.6
资产负债率	16.4%
主要股东	辜国文
主要股东持股比例	9.16%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	19	48	82
相对表现	12	45	56



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《矽电股份 (301629) —国内探针台设备龙头，持续受益于国产替代和新品突破》2025-06-30

鄢凡 S1090511060002
 yanfan@cmschina.com.cn
 郭倩倩 S1090525060003
 guoqianqian@cmschina.com.cn
 谌薇 S1090524070008
 shenwei3@cmschina.com.cn
 朱艺晴 S1090524060001
 zhuyiqing@cmschina.com.cn

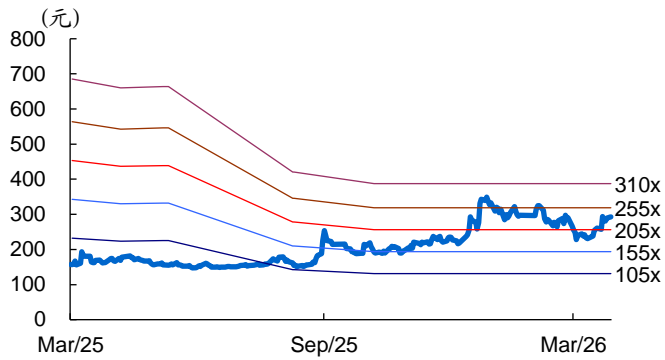
财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	508	419	540	675	820
同比增长	-7%	-18%	29%	25%	21%
营业利润(百万元)	98	49	69	98	133
同比增长	0%	-50%	42%	41%	36%
归母净利润(百万元)	92	53	67	94	128
同比增长	3%	-42%	27%	40%	36%
每股收益(元)	2.20	1.27	1.61	2.26	3.06
PE	143.8	250.0	197.1	140.3	103.5
PB	18.4	11.1	10.6	10.0	9.3

资料来源：公司数据、招商证券

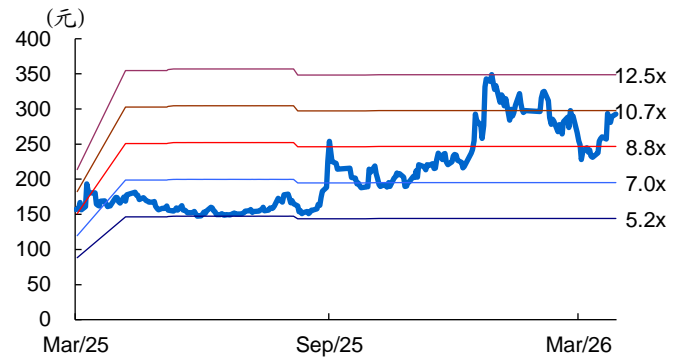
PE-PB Band

图 1：矽电股份历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 2：矽电股份历史 PB Band



资料来源：公司数据、招商证券

参考报告：

- 1、《矽电股份（301629）—国内探针台设备龙头，持续受益于国产替代和新品突破》
2025-06-30

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	957	1150	1263	1386	1538
现金	281	279	219	173	146
交易性投资	0	316	316	316	316
应收票据	69	34	44	54	66
应收款项	161	159	205	257	312
其它应收款	3	3	3	4	5
存货	321	285	379	461	546
其他	122	75	97	121	147
非流动资产	48	241	243	244	244
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	8	11	13	14	15
无形资产商誉	3	3	2	2	2
其他	37	228	227	227	227
资产总计	1005	1392	1505	1630	1782
流动负债	283	193	250	300	352
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	96	110	146	178	210
预收账款	117	49	66	80	95
其他	70	34	38	42	47
长期负债	7	6	6	6	6
长期借款	0	0	0	0	0
其他	7	6	6	6	6
负债合计	291	199	256	306	358
股本	31	42	42	42	42
资本公积金	283	736	736	736	736
留存收益	402	415	472	546	645
少数股东权益	(2)	(1)	(0)	0	1
归属于母公司所有者权益	717	1193	1249	1323	1423
负债及权益合计	1005	1392	1505	1630	1782

现金流量表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	15	2	(65)	(40)	(11)
净利润	92	53	67	95	128
折旧摊销	4	5	4	4	4
财务费用	(1)	0	(5)	(3)	(1)
投资收益	(3)	(4)	(16)	(16)	(16)
营运资金变动	(76)	(51)	(115)	(119)	(127)
其它	(1)	(2)	0	0	0
投资活动现金流	50	(451)	11	11	11
资本支出	(3)	(10)	(5)	(5)	(5)
其他投资	53	(441)	16	16	16
筹资活动现金流	(9)	435	(6)	(17)	(27)
借款变动	(8)	(4)	(0)	0	0
普通股增加	0	10	0	0	0
资本公积增加	0	453	0	0	0
股利分配	0	(30)	(11)	(20)	(28)
其他	(1)	5	5	3	1
现金净增加额	56	(15)	(60)	(46)	(27)

利润表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	508	419	540	675	820
营业成本	313	266	353	430	510
营业税金及附加	2	1	2	2	3
营业费用	19	24	25	32	39
管理费用	18	24	27	34	41
研发费用	68	64	70	84	98
财务费用	(2)	(6)	(5)	(3)	(1)
资产减值损失	(12)	(13)	(14)	(14)	(14)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	17	13	13	13	13
投资收益	3	4	3	3	3
营业利润	98	49	69	98	133
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	97	49	70	98	133
所得税	4	(4)	3	4	5
少数股东损益	0	1	0	0	1
归属于母公司净利润	92	53	67	94	128

主要财务比率

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
年成长率					
营业总收入	-7%	-18%	29%	25%	21%
营业利润	0%	-50%	42%	41%	36%
归母净利润	3%	-42%	27%	40%	36%
获利能力					
毛利率	38.3%	36.6%	34.6%	36.3%	37.9%
净利率	18.1%	12.6%	12.4%	13.9%	15.6%
ROE	13.7%	5.5%	5.5%	7.3%	9.3%
ROIC	13.5%	4.9%	5.1%	7.1%	9.2%
偿债能力					
资产负债率	28.9%	14.3%	17.0%	18.8%	20.1%
净负债比率	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	3.4	6.0	5.1	4.6	4.4
速动比率	2.2	4.5	3.5	3.1	2.8
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.3	0.4	0.4	0.5
存货周转率	0.9	0.9	1.1	1.0	1.0
应收账款周转率	2.6	2.0	2.4	2.4	2.4
应付账款周转率	3.6	2.6	2.8	2.7	2.6
每股资料(元)					
EPS	2.20	1.27	1.61	2.26	3.06
每股经营净现金	0.37	0.04	-1.56	-0.95	-0.27
每股净资产	17.18	28.59	29.94	31.72	34.10
每股股利	0.72	0.25	0.48	0.68	0.92
估值比率					
PE	143.8	250.0	197.1	140.3	103.5
PB	18.4	11.1	10.6	10.0	9.3
EV/EBITDA	136.1	294.1	195.0	134.1	97.3

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 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 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。