

2026年04月28日

半导体收入加速，量检测+先进封装成长逻辑清晰

精测电子(300567)

评级:	增持	股票代码:	300567
上次评级:	增持	52周最高价/最低价:	159.5/55.0
目标价格:		总市值(亿)	390.95
最新收盘价:	139.75	自由流通市值(亿)	317.30
		自由流通股数(百万)	227.05

事件概述

公司发布2025年报与2026年一季报。

► 量检测设备确收加快，半导体领域收入/订单快速增长

2025年公司营收为33.48亿元，同比+30.51%；26Q1营收为7.39亿元，同比+7.26%。分下游来看：1) 半导体：25年收入13.18亿元，同比+71.6%，26Q1收入为3.02亿元，同比+42.19%；半导体收入高速增长，推测主要系量检测订单加速确认，相关收入占半导体业务比例超90%。2) 显示：25年收入17.55亿元，同比+10.31%，26Q1收入为3.90亿元，同比+1.92%，行业复苏趋势延续。3) 新能源：25年收入1.69亿元，同比+1.09%，26Q1收入为0.35亿元，同比-54.62%。截至26Q1末，公司合计在手订单约42.31亿元，其中半导体约25.33亿元，同比+51.86%，占比接近60%；显示约9.79亿元，新能源约7.19亿元。展望26年，公司半导体在手订单充足，已成为公司业绩核心驱动力，随着先进制程确收节奏加快，叠加显示领域持续复苏，收入端有望持续快速增长。

► 半导体+显示业务盈利出色，25年盈利水平大幅提升

2025年公司归母净利润/扣非归母净利润为8202/2354万元，均同比转盈，基本符合预期。2025年销售净利率/扣非净利率为2.51%/0.70%，同比+11.20/+6.88pct，盈利水平大幅提升。具体来看，1) 毛利端：25年公司毛利率为46.73%，同比+6.76pct，其中半导体毛利率49.65%，同比+3.90pct，推测受益于高毛利先进制程产品占比提升；显示毛利率为46.31%，同比+7.95pct，推测受益于下游投资回暖；新能源毛利率为27.41%，同比-3.40pct。2) 费用端：25年公司期间费用率为44%，同比-6.59pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.43/-1.97/-3.98/-0.22pct，主要系规模效应显现，叠加主动减少新能源领域投入。3) 25年公司信用/资产减值损失合计9609万元，同比增加7430万元。此外，25年新能源亏损0.86亿元，湖北星辰投资亏损0.50亿元，剔除以上影响因素，公司主业盈利能力出色。

26Q1公司归母净利润为4271万元，同比+13.61%；扣非归母净利润1269万元，同比+8.25%；销售净利率/扣非净利率为4.14%/1.72%，同比-0.26/+0.02pct；毛利率45.44%，同比+3.69pct；期间费用率46.97%，同比+4.19pct。

► 量检测领域布局全面，积极拓展 ATE 设备、先进封装等

1) 量检测：①公司稳步实现前道量检测全领域布局，先进逻辑/先进存储产线中多种量检测设备规模化交付，应用于先进制程领域(28nm以下)新签订单占比超过60%，膜厚、OCD、电子束等部分主力产品已完成7nm交付及验收，更先进制程产品验证中，明场设备14nm已交付，暗场加速研发；②26Q1披露收购上海精积微部分少数股东权益，25年收购上海精测部分股权，有利于公司深化对半导体量检测业务板块的整合与管理。道电测：子公司武汉精鸿深耕ATE，25年实现收入0.74亿元；公司构建起先进存储、SOC、第三代功率半导体全景测试体系。①先进存储：提供BI、CP、FT测试，多家客户重复订单，FT、CP均实现出货，推出新品满足HBM高端测试需求。②SOC：面向DDIC的ATE设备已完成客户端交付，SOC ATE正在研发中。3) 先进封装：通过增资湖北星辰布局，已建成国内领先的12英寸先进封装研发线，核心工艺全面贯通，正在进

行客户导入与小批量生产；25 年营收 7.36 亿元，同比+92.67%，中长期看有望成为公司一大看点。

投资建议

考虑公司半导体量检测设备确收加快，研发投入加大，我们调整 2026-2027 年公司营收预测为 42.98、56.48 亿元（原值为 40.95、52.81 亿元），分别同比+28.4%、+31.4%；归母净利润预测为 3.35、6.29 亿元（原值为 4.41、7.31 亿元），分别同比+308.6%、+87.6%；对应 EPS 为 1.20、2.25 元（原值为 1.58、2.61 元）。新增 2028 年营收预测为 72.14 亿元，同比+27.7%，归母净利润为 10.35 亿元，同比+64.6%，对应 EPS 为 3.70 元。2026/4/27 股价 139.75 元对应 2026-2028 年 PE 分别为 116.66、62.17、37.78 倍，基于公司较强的市场竞争力和出色成长性，维持“增持”评级。

风险提示

显示面板行业景气下滑、半导体业务拓展不及预期等。

盈利预测与估值

财务摘要	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,565	3,348	4,298	5,648	7,214
YoY (%)	5.6%	30.5%	28.4%	31.4%	27.7%
归母净利润(百万元)	-98	82	335	629	1,035
YoY (%)	-165.0%	184.0%	308.6%	87.6%	64.6%
毛利率 (%)	40.0%	46.7%	47.3%	48.0%	48.8%
每股收益 (元)	-0.35	0.29	1.20	2.25	3.70
ROE	-2.8%	1.9%	7.1%	11.8%	16.2%
市盈率	-399.29	481.90	116.66	62.17	37.78

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师：黄瑞连

邮箱：huangr1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524030001

联系电话：

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	3,348	4,298	5,648	7,214	净利润	84	372	699	1,150
YoY (%)	30.5%	28.4%	31.4%	27.7%	折旧和摊销	192	294	301	308
营业成本	1,783	2,264	2,936	3,691	营运资金变动	-305	-316	-784	-917
营业税金及附加	30	43	56	72	经营活动现金流	256	526	388	706
销售费用	230	279	339	397	资本开支	-517	-143	-143	-140
管理费用	336	430	508	577	投资	-89	-30	-30	-30
财务费用	94		142	143	投资活动现金流	-603	-145	-136	-124
研发费用	812	946	1,186	1,443	股权募资	86	34	0	0
资产减值损失	-81	-15	-15	-15	债务募资	809	41	112	112
投资收益	-76	33	42	51	筹资活动现金流	574	-133	-75	-79
营业利润	72	416	779	1,277	现金净流量	227	247	178	503
营业外收支	16	-3	-3	0					
利润总额	87	414	776	1,277	主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
所得税	3	41	78	128	成长能力				
净利润	84	372	699	1,150	营业收入增长率	30.5%	28.4%	31.4%	27.7%
归属于母公司净利润	82	335	629	1,035	净利润增长率	184.0%	308.6%	87.6%	64.6%
YoY (%)	184.0%	308.6%	87.6%	64.6%	盈利能力				
每股收益	0.29	1.20	2.25	3.70	毛利率	46.7%	47.3%	48.0%	48.8%
					净利率	2.5%	7.8%	11.1%	14.3%
资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	总资产收益率 ROA	0.7%	2.6%	4.4%	6.3%
货币资金	1,965	2,212	2,389	2,892	净资产收益率 ROE	1.9%	7.1%	11.8%	16.2%
预付款项	147	113	147	185	偿债能力				
存货	2,100	1,998	2,580	3,236	流动比率	1.66	1.67	1.72	1.81
其他流动资产	1,945	3,050	3,970	5,043	速动比率	0.93	1.06	1.06	1.12
流动资产合计	6,157	7,373	9,086	11,356	现金比率	0.53	0.50	0.45	0.46
长期股权投资	689	719	749	779	资产负债率	55.9%	56.5%	56.4%	55.1%
固定资产	3,164	3,000	2,829	2,651	经营效率				
无形资产	465	475	485	495	总资产周转率	0.31	0.35	0.42	0.47
非流动资产合计	5,496	5,378	5,252	5,119	每股指标 (元)				
资产合计	11,653	12,750	14,337	16,475	每股收益	0.29	1.20	2.25	3.70
短期借款	1,371	1,471	1,571	1,671	每股净资产	15.52	16.86	19.11	22.81
应付账款及票据	1,163	1,824	2,365	2,974	每股经营现金流	0.92	1.88	1.39	2.52
其他流动负债	1,176	1,112	1,347	1,614	每股股利	0.20	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	3,709	4,406	5,283	6,258	估值分析				
长期借款	1,182	1,182	1,182	1,182	PE	481.90	116.66	62.17	37.78
其他长期负债	1,626	1,614	1,626	1,638	PB	5.88	8.29	7.31	6.13
非流动负债合计	2,808	2,797	2,809	2,821					
负债合计	6,517	7,203	8,091	9,079					
股本	280	280	280	280					
少数股东权益	794	831	901	1,016					
股东权益合计	5,135	5,548	6,246	7,396					
负债和股东权益合计	11,653	12,750	14,337	16,475					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。