

精测电子 (300567)

2025 年报&2026 一季报点评: 25 年实现扭亏为盈, 看好半导体&显示业务持续放量

增持 (维持)

2026 年 04 月 30 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

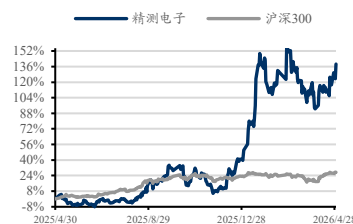
执业证书: S0600524080005  
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	2,565	3,348	4,262	5,593	7,075
同比 (%)	5.59	30.51	27.30	31.23	26.51
归母净利润 (百万元)	(97.60)	82.02	324.73	632.26	1,039.29
同比 (%)	(165.02)	184.04	295.91	94.70	64.38
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.35)	0.29	1.16	2.26	3.72
P/E (现价&最新摊薄)	(415.76)	494.72	124.96	64.18	39.04

投资要点

- **25 年营收高速增长, 净利润扭亏为盈:** 2025 年公司实现营收 33.48 亿元, 同比+30.51%。分产品看, 显示业务收入 17.55 亿元, 同比+10.31%, 占营收比重 52.42%; 半导体业务收入 13.18 亿元, 同比+71.6%, 占营收比重 39.36%; 新能源业务收入 1.69 亿元, 同比+1.09%, 占营收比重 5.04%; 其他业务收入 1.06 亿元, 同比+170.11%, 占营收比重 3.17%。归母净利润 0.82 亿元, 扣非归母净利润 0.24 亿元, 同比均扭亏为盈。2026Q1 单季公司营收 7.39 亿元, 同比+7.26%, 环比-31.4%; 归母净利润 0.43 亿元, 同比+13.6%, 环比扭亏为盈; 扣非归母净利润 0.13 亿元, 同比+8%, 环比转正。
- **盈利能力提升, 维持高研发投入:** 2025 年全年公司毛利率为 46.73%, 同比+6.76pct; 分产品看, 显示业务毛利率为 46.31%, 同比+7.95pct; 半导体业务毛利率为 49.65%, 同比+3.9pct; 新能源业务毛利率为 27.41%, 同比-3.4pct。销售净利率为 2.5%, 同比+11.2pct; 期间费用率为 44.0%, 同比-6.6pct, 其中销售费用率为 6.9%, 同比-0.4pct; 管理费用率为 10.0%, 同比-2.0pct; 财务费用率为 2.8%, 同比-0.2pct; 研发费用率为 24.3%, 同比-4.0pct。2026Q1 单季毛利率为 45.4%, 同比+3.7pct, 环比-3.3pct; 销售净利率为 4.1%, 同比-0.3pct, 环比+10.7pct。
- **在手订单支撑业绩兑现, 半导体订单占比 60%:** 截至 2026Q1 末, 存货为 22.89 亿元, 同比+24.0%; 公司合同负债 3.7 亿元, 同比+26.2%; 经营性净现金流为-3.71 亿元, 同比-28.8%, 环比转负。截至 2026Q1, 公司在手订单金额约 42.31 亿元, 其中半导体领域在手订单约 25.33 亿元, 占在手订单比例约 60%; 显示领域在手订单约 9.79 亿元; 新能源领域在手订单约 7.19 亿元。
- **先进制程设备批量交付, 平板显示检测设备快速增长:** (1) 半导体设备: 公司应用于先进制程领域新签订单占半导体领域新签订单超六成; 公司膜厚系列产品、OCD 设备、电子束设备已完成 7nm 先进制程的交付及验收; 先进制程明场缺陷检测设备已正式交付客户, 28nm 制程设备已在客户端完成验收, 14nm 制程产线已完成交付; 有图形暗场缺陷检测设备等其他储备产品目前正处于研发、认证等过程中; Vega 系列无图形暗场缺陷检测面向 28nm 制程的设备已研发完成。(2) 平板显示检测设备: 2025 年平板显示行业正逐渐走出周期性底部, LCD 大尺寸、超大尺寸仍存在扩线投资需求, 受益于消费领域头部客户产品逐步使用 OLED 屏幕叠加端侧 AI 设备放量, 以及国内龙头企业 G8.6OLED 项目的投建, 公司平板显示检测业务实现快速增长; AR/VR 领域, Micro-LED、Micro-OLED 等新型显示技术持续突破, 公司在海外 Top 客户的 VR 项目 Micro-OLED 微显示、AR 项目 DisplayEngine 光引擎、Eyepiece 目镜模组及 FATP 整机组装制程检测等关键环节检测项目持续收获订单。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到订单交付节奏, 我们下调公司 2026 年公司归母净利润为 3.2 (原值 3.6) 亿元, 考虑到公司新产品放量, 上调 2027 年公司归母净利润为 6.3 (原值 5.6) 亿元, 预计公司 2028 年归母净利润为 10.4 亿元, 当前市值对应 2026-2028 年动态 PE 分别为 125/64/39X, 考虑到半导体量测设备国产化率有望提升、公司新产品进展顺利, 维持“增持”评级
- **风险提示:** 下游扩产不及预期, 新品拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	145.05
一年最低/最高价	55.00/159.50
市净率(倍)	9.72
流通 A 股市值(百万元)	32,933.44
总市值(百万元)	40,577.16

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.93
资产负债率(%,LF)	53.31
总股本(百万股)	279.75
流通 A 股(百万股)	227.05

相关研究

- 《精测电子(300567): 2025 年三季报点评: Q3 业绩高增, 看好半导体&显示业务持续放量》  
2025-10-29
- 《精测电子(300567): 2025 年中报点评: 显示业务逐步修复, 半导体先进制程设备加速放量》  
2025-08-27

## 精测电子三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>6,157</b>	<b>6,644</b>	<b>7,682</b>	<b>9,165</b>	<b>营业总收入</b>	<b>3,348</b>	<b>4,262</b>	<b>5,593</b>	<b>7,075</b>
货币资金及交易性金融资产	1,965	2,816	2,912	3,513	营业成本(含金融类)	1,783	2,253	2,928	3,676
经营性应收款项	1,596	1,827	2,306	2,726	税金及附加	30	43	45	42
存货	2,100	1,417	1,723	2,013	销售费用	230	256	336	425
合同资产	353	426	559	708	管理费用	336	469	559	637
其他流动资产	143	158	180	205	研发费用	812	1,023	1,236	1,443
<b>非流动资产</b>	<b>5,496</b>	<b>5,693</b>	<b>5,672</b>	<b>5,449</b>	财务费用	94	152	146	149
长期股权投资	689	689	689	689	加:其他收益	196	281	224	212
固定资产及使用权资产	3,183	3,440	3,447	3,235	投资净收益	(76)	0	0	0
在建工程	129	64	32	16	公允价值变动	(7)	0	0	0
无形资产	465	470	475	480	减值损失	(96)	(65)	(19)	(18)
商誉	35	35	35	35	资产处置收益	(6)	0	0	0
长期待摊费用	30	30	30	30	<b>营业利润</b>	<b>72</b>	<b>284</b>	<b>548</b>	<b>898</b>
其他非流动资产	964	964	964	964	营业外净收支	16	(4)	(4)	(4)
<b>资产总计</b>	<b>11,653</b>	<b>12,337</b>	<b>13,353</b>	<b>14,613</b>	<b>利润总额</b>	<b>87</b>	<b>279</b>	<b>544</b>	<b>894</b>
<b>流动负债</b>	<b>3,709</b>	<b>4,119</b>	<b>4,615</b>	<b>5,030</b>	减:所得税	3	20	38	63
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,795	1,895	1,975	2,025	<b>净利润</b>	<b>84</b>	<b>260</b>	<b>506</b>	<b>831</b>
经营性应付款项	1,163	1,450	1,644	1,762	减:少数股东损益	2	(65)	(126)	(208)
合同负债	364	338	439	551	<b>归属母公司净利润</b>	<b>82</b>	<b>325</b>	<b>632</b>	<b>1,039</b>
其他流动负债	388	436	557	691	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.29	1.16	2.26	3.72
非流动负债	2,808	2,820	2,832	2,844	EBIT	256	219	489	852
长期借款	1,182	1,182	1,182	1,182	EBITDA	448	557	844	1,210
应付债券	1,162	1,174	1,186	1,198	毛利率(%)	46.73	47.14	47.64	48.04
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	2.45	7.62	11.31	14.69
其他非流动负债	453	453	453	453	收入增长率(%)	30.51	27.30	31.23	26.51
<b>负债合计</b>	<b>6,517</b>	<b>6,938</b>	<b>7,447</b>	<b>7,873</b>	归母净利润增长率(%)	184.04	295.91	94.70	64.38
归属母公司股东权益	4,342	4,669	5,304	6,345					
少数股东权益	794	729	602	395					
<b>所有者权益合计</b>	<b>5,135</b>	<b>5,398</b>	<b>5,907</b>	<b>6,740</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>11,653</b>	<b>12,337</b>	<b>13,353</b>	<b>14,613</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	256	1,462	530	867	每股净资产(元)	14.63	15.80	18.07	21.79
投资活动现金流	(603)	(539)	(339)	(139)	最新发行在外股份(百万股)	280	280	280	280
筹资活动现金流	574	(72)	(95)	(128)	ROIC(%)	2.88	2.15	4.57	7.40
现金净增加额	227	851	96	600	ROE-摊薄(%)	1.89	6.95	11.92	16.38
折旧和摊销	192	338	355	358	资产负债率(%)	55.93	56.24	55.77	53.88
资本开支	(517)	(539)	(339)	(139)	P/E(现价&最新股本摊薄)	494.72	124.96	64.18	39.04
营运资本变动	(305)	611	(541)	(534)	P/B(现价)	9.91	9.18	8.03	6.66

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>