

电子

2026年05月05日

华峰测控 (688200)

——周期景气延续，SoC 测试机 8600 放量在即

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2026年04月30日

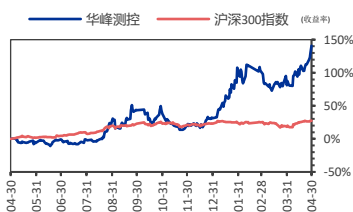
收盘价(元) 349.50
 一年内最高/最低(元) 362.80/128.39
 市净率 11.3
 股息率%(分红/股价) -
 流通A股市值(百万元) 47,369
 上证指数/深证成指 4,112.16/15,107.55

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2026年03月31日

每股净资产(元) 30.91
 资产负债率% 8.04
 总股本/流通A股(百万) 136/136
 流通B股/H股(百万) -/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

刘建伟 A0230521100003
 liujw@swsresearch.com
 王珂 A0230521120002
 wangke@swsresearch.com
 杨海晏 A0230518070003
 yanghy@swsresearch.com

研究支持

刘建伟 A0230521100003
 liujw@swsresearch.com

联系人

刘建伟 A0230521100003
 liujw@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：

公司发布 25 年报及 26 年一季报，25 年公司收入 13.46 亿，同比增长 48.72%，归母净利润 5.36 亿，同比增长 60.55%，扣非后归母净利润 4.92 亿，同比增长 44.70%；26Q1 收入 2.72 亿，同比增长 37.52%，归母净利润 0.94 亿，同比增长 52.12%，扣非后归母净利润 0.72 亿，同比增长 42.44%，业绩表现符合预期。

投资要点：

- **半导体测试设备行业高景气，公司收入创历史新高。**1) **行业层面：**SEMI 报告显示，2025 年全球半导体制造设备销售额达 1351 亿美元，同比增长 15%，创历史新高，增长主要受先进逻辑、存储器及 AI 相关产能扩张带动。细分来看，前段晶圆制程设备增长 12%，后段测试设备、封装组装设备分别大增 55%、21%。2) **公司层面：**25 年公司测试机收入 11.87 亿，同比增长 45.69%，配件收入 1.53 亿，同比增长 77.16%；境内收入 12.48 亿，同比增长 47.61%，境外收入 0.92 亿，同比增长 65.23%；公司测试设备全球累计装机量已超过 8000 台。
- **盈利能力保持高水平。**25 年公司毛利率 73.79%，同比提升 0.48pct，净利率 39.82%，同比提升 2.94pct，扣非后净利率 36.54%，同比下滑 1.02pct；26Q1 毛利率 75.30%，同比提升 0.01pct，净利率 39.82%，同比提升 3.11pct，扣非净利率 26.64%，同比提升 0.92pct，公司盈利能力保持较高水平。
- **AI 驱动下，后道测试设备快速扩容，公司 SoC 测试机有望实现从 0 到 1。**由于 AI 芯片复杂度变高，测试时长倍数增加，后道测试设备市场增速显著快速全行业，爱德万预计 26 年 SoC 市场将达到 85-95 亿美金，相较 24 年 41 亿美金实现翻倍以上增长。公司新产品 8600 主要应用于大规模 SoC 芯片(包括高速数字电路、高性能混合电路、微波/射频电路、通讯接口电路、CPU 芯片等)的测试，已累计投入 3.17 亿研发费用，经过 3 年客户验证，今年有望取得客户批量订单。
- **维持 26-27 年盈利预测，新增 28 年盈利预测，维持“买入”评级。**预计 26-28 年公司归母净利润分别为 7.27、9.27、11.88 亿，对应 PE 分别为 65X、51X、40X，今年是 8600 从 0 到 1 的一年，未来 8600 可能加速放量，叠加半导体整体景气周期持续向上，维持“买入”评级。
- **风险提示：**半导体行业周期风险、核心技术被赶超或替代的风险、市场竞争加剧的风险、新领域拓展不及预期的风险等。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	1,346	272	1,782	2,160	2,606
同比增长率(%)	48.7	37.5	32.4	21.2	20.6
归母净利润(百万元)	536	94	727	927	1,188
同比增长率(%)	60.6	52.1	35.6	27.5	28.2
每股收益(元/股)	3.96	0.70	5.36	6.84	8.77
毛利率(%)	73.8	75.3	73.7	74.1	73.9
ROE(%)	13.1	2.2	15.7	17.3	19.0
市盈率	88		65	51	40

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	905	1,346	1,782	2,160	2,606
其中：营业收入	905	1,346	1,782	2,160	2,606
减：营业成本	242	353	468	559	681
减：税金及附加	12	14	18	22	27
主营业务利润	651	979	1,296	1,579	1,898
减：销售费用	128	157	187	216	235
减：管理费用	58	65	71	76	78
减：研发费用	172	266	303	324	339
减：财务费用	-51	-35	-21	-23	-27
经营性利润	344	526	756	986	1,273
加：信用减值损失(损失以“-”填列)	-9	-12	-17	-15	-18
加：资产减值损失(损失以“-”填列)	-1	-2	0	0	0
加：投资收益及其他	26	69	53	37	37
营业利润	361	583	791	1,009	1,293
加：营业外净收入	1	0	0	0	0
利润总额	361	583	791	1,009	1,293
减：所得税	27	47	64	81	104
净利润	334	536	727	927	1,188
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	334	536	727	927	1,188

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。