

同惠电子 (920509.BJ)

2026年05月08日

半导体测试需求强，2026Q1 扣非净利润同比+20%

——北交所信息更新

投资评级：增持（维持）
诸海滨（分析师）

zhuhaiyin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

车欣航（分析师）

chexinhang@kysec.cn

证书编号：S0790525050001

日期	2026/5/7
当前股价(元)	33.10
一年最高最低(元)	55.50/24.10
总市值(亿元)	53.06
流通市值(亿元)	27.80
总股本(亿股)	1.60
流通股本(亿股)	0.84
近3个月换手率(%)	128.66

北交所研究团队

● 2025年归母净利润6903万元，同比+37%；2026Q1归母净利润1145万元

公司发布2025年年度报告与2026年一季度报告，2025年，公司实现营收2.32亿元，同比增长19.57%，归母净利润6902.57万元，同比增长36.85%；扣非归母净利润6519.28万元，同比增长44.76%；毛利率59.51%，2024年毛利率为56.01%。2026Q1，公司实现营收4412.86万元，同比增长12.89%；归母净利润1145.39万元，同比增长15.40%；扣非归母净利润1085.09万元，同比增长20%。我们维持2026-2027年并新增2028年盈利预测，预计归母净利润分别为0.83/1.01/1.24亿元，对应EPS分别为0.52/0.63/0.77元/股，对应当前股价PE分别为60.0/49.3/40.1倍，看好公司新业务新产品放量+行业复苏，维持“增持”评级。

● **受益于半导体制造等领域高速发展的强劲拉动，微弱信号检测营收增长较快** 2025年，微弱信号检测仪器收入4415.41万元，同比增长28.73%，毛利率增加6.08个百分点，主要由于半导体制造等下游应用领域高速发展的强劲拉动，电子测量仪器市场规模保持稳步增长态势。公司紧扣功率半导体产业发展趋势，精准锚定行业核心测试需求，全力推进新产品研发与技术迭代，成功完成多款新品的落地与推出，进一步丰富半导体测试类产品矩阵。系统集成测试设备收入1022.80万元，同比增长171.67%，毛利率增加6.56个百分点，主要由于随着客户系统集成测试的应用场景不断增加，公司配合客户定制开发，设备交付金额不断增长，也代表了公司从“仪器制造商”向“测试解决方案提供商”的战略升级。截至2025年12月31日，公司累计拥有软件著作权68项、授权专利85项，其中授权发明专利56项，核心阻抗测试技术已跻身国际先进水平。

● 积极推进德国子公司注册设立，完善欧洲市场本地化布局

公司积极推进德国子公司的注册设立工作，旨在进一步完善欧洲市场本地化布局，搭建高效的海外营销与服务枢纽，稳步构建海外ODM合作体系，精准匹配不同区域市场差异化需求，持续拓宽全球市场覆盖面，为产品落地与企业高质量发展夯实渠道基础。2025年公司投入销售费用2164.15万元，同比增长39.16%。

● **风险提示：**市场竞争风险、下游复苏不及预期风险、公司新产品开拓受阻风险。其他风险详见倒数第二页标注1

相关研究报告

《半导体与消费双轮共振，功率测试深度卡位，扣非归母净利润同比+45%——北交所信息更新》-2026.2.12

《半导体行业资本开支复苏，2025Q1-3归母净利润+59%——北交所信息更新》-2025.11.10

《半导体测试需求强劲，微弱信号检测+TH300驱动归母净利润高增55%——北交所信息更新》-2025.8.10

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	194	232	290	358	429
YOY(%)	14.5	19.6	25.2	23.2	20.1
归母净利润(百万元)	50	69	83	101	124
YOY(%)	30.5	36.9	20.1	21.8	22.9
毛利率(%)	56.0	59.5	58.9	58.2	58.7
净利率(%)	26.0	29.8	28.6	28.2	28.9
ROE(%)	14.7	18.7	18.2	19.1	19.7
EPS(摊薄/元)	0.31	0.43	0.52	0.63	0.77
P/E(倍)	98.6	72.1	60.0	49.3	40.1
P/B(倍)	14.6	13.5	11.0	9.4	7.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	275	306	393	452	550
现金	59	45	130	176	255
应收票据及应收账款	21	37	43	44	51
其他应收款	0	0	0	0	0
预付账款	0	0	1	1	1
存货	55	69	73	84	93
其他流动资产	139	155	146	147	149
非流动资产	117	122	131	148	171
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	89	91	96	111	128
无形资产	20	20	18	16	14
其他非流动资产	8	12	17	20	29
资产总计	392	428	524	600	721
流动负债	47	51	65	66	85
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	13	21	20	34	37
其他流动负债	34	30	44	32	48
非流动负债	2	6	4	4	4
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	2	6	4	4	4
负债合计	50	56	69	70	89
少数股东权益	2	2	2	3	3
股本	162	160	160	160	160
资本公积	76	70	70	70	70
留存收益	120	150	181	235	314
归属母公司股东权益	341	370	453	527	629
负债和股东权益	392	428	524	600	721

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	64	56	94	97	136
净利润	50	70	83	101	125
折旧摊销	12	12	11	13	15
财务费用	-2	-1	-1	-2	-3
投资损失	-2	-3	-2	-2	-2
营运资金变动	8	-22	4	-12	2
其他经营现金流	-2	-0	-1	-1	-1
投资活动现金流	1	-23	-9	-27	-37
资本支出	5	12	20	29	39
长期投资	4	-13	0	0	0
其他投资现金流	2	3	12	2	2
筹资活动现金流	-54	-46	-0	-24	-19
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	-1	-2	0	0	0
资本公积增加	-7	-6	0	0	0
其他筹资现金流	-46	-39	-0	-24	-19
现金净增加额	11	-14	85	46	79

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	194	232	290	358	429
营业成本	85	94	119	149	177
营业税金及附加	3	3	5	5	6
营业费用	16	22	23	27	30
管理费用	17	18	22	26	30
研发费用	31	32	42	51	60
财务费用	-2	-1	-1	-2	-3
资产减值损失	-1	-0	-1	-1	-1
其他收益	9	8	7	6	5
公允价值变动收益	1	2	1	1	1
投资净收益	2	3	2	2	2
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	54	76	90	110	135
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	55	75	90	110	135
所得税	4	6	7	8	10
净利润	50	70	83	101	125
少数股东损益	-0	1	0	0	0
归属母公司净利润	50	69	83	101	124
EBITDA	66	87	99	120	147
EPS(元)	0.31	0.43	0.52	0.63	0.77

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	14.5	19.6	25.2	23.2	20.1
营业利润(%)	30.7	38.7	19.0	21.9	23.1
归属于母公司净利润(%)	30.5	36.9	20.1	21.8	22.9
获利能力					
毛利率(%)	56.0	59.5	58.9	58.2	58.7
净利率(%)	26.0	29.8	28.6	28.2	28.9
ROE(%)	14.7	18.7	18.2	19.1	19.7
ROIC(%)	14.5	18.5	18.0	18.8	19.3
偿债能力					
资产负债率(%)	12.6	13.1	13.1	11.7	12.4
净负债比率(%)	-17.0	-11.3	-28.2	-32.8	-40.0
流动比率	5.8	6.0	6.1	6.8	6.5
速动比率	4.6	4.7	4.9	5.5	5.4
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	10.8	9.1	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	7.8	5.6	5.8	5.5	5.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.31	0.43	0.52	0.63	0.77
每股经营现金流(最新摊薄)	0.40	0.35	0.58	0.60	0.85
每股净资产(最新摊薄)	2.12	2.31	2.82	3.29	3.92
估值比率					
P/E	98.6	72.1	60.0	49.3	40.1
P/B	14.6	13.5	11.0	9.4	7.9
EV/EBITDA	72.5	55.3	47.3	38.8	31.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

1 截至 5 月 7 日开源证券自营投资持仓 790277 股，无限售期，本材料完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn