

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	76.63
总股本/流通股本(亿股)	1.95 / 1.95
总市值/流通市值(亿元)	149 / 149
52周内最高/最低价	130.74 / 50.25
资产负债率(%)	58.9%
市盈率	193.90
第一大股东	苏州青一投资有限公司

研究所

分析师: 万玮
SAC 登记编号: S1340525030001
Email: wanwei@cnpsec.com
分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

天准科技(688003)

光通信、PCB、半导体检测多线突破

● 投资要点

AI 装备业务多点开花，订单高增夯实后续成长动能。公司上半年实现营业收入 8.9 亿元，yoy+48.6%，其中 AI 量检测装备营收 3.7 亿元，同比+28.85%，AI 制程装备营收 3.5 亿元，同比+47.31%，具身大脑方案营收 1.6 亿元，同比+141.60%；归母净利润 1.0 亿元；毛利率 36.1%，同比+1.3pct。2026 年上半年公司新签订单 21.04 亿元（含税金额），同比+62.20%，截至 2026 年 6 月 30 日在手订单 23.75 亿元，同比+49.61%。

光通信突破 CPO 订单，参股半导体检测平台产品加速落地。光通信领域，公司为 800G、1.6T 光模块提供精密量检测装备，覆盖行业多数客户，今年取得工业富联 CPO 量产项目在线 AOI 检测设备首批小批量订单，部分设备完成现场交付，拓展 CPO、NPO 等光通信新领域增量空间。受益于 AI 发展带动高端 PCB 需求上行，2026 年公司 PCB 业务维持良好增长，客户覆盖东山精密、沪电股份、建滔集团等行业龙头。半导体业务稳步推进，参股公司苏州矽行半导体多款产品取得显著进展，面向 14-28nm 节点的 TB2000 明场检测设备已送头部晶圆厂试用，40nm 节点 TB1500 明场检测设备实现首台正式销售并投入客户产线在线良率控制，65nm 节点 TB1100 明场检测设备亦向更多客户完成送样试用。

● 投资建议：

我们预计公司 2026/2027/2028 年营收分别为 26/33/42 亿元，归母净利润分别为 2.0/2.6/3.6 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

技术迭代和研发投入不及预期的风险；市场竞争加剧风险；客户导入不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1790	2597	3343	4249
增长率(%)	11.25	45.12	28.70	27.11
EBITDA(百万元)	152.28	351.64	516.36	643.26
归属母公司净利润(百万元)	76.13	196.54	261.81	363.24
增长率(%)	-38.95	158.17	33.21	38.74
EPS(元/股)	0.39	1.01	1.34	1.86
市盈率(P/E)	196.07	75.94	57.01	41.09
市净率(P/B)	7.44	6.89	6.22	5.48
EV/EBITDA	77.66	43.80	29.98	24.02

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	1790	2597	3343	4249	营业收入	11.3%	45.1%	28.7%	27.1%
营业成本	1094	1589	2020	2546	营业利润	-59.6%	257.3%	102.5%	38.6%
税金及附加	13	18	22	28	归属于母公司净利润	-38.9%	158.2%	33.2%	38.7%
销售费用	216	312	368	463	获利能力				
管理费用	114	164	201	251	毛利率	38.9%	38.8%	39.6%	40.1%
研发费用	277	374	468	591	净利率	4.3%	7.6%	7.8%	8.5%
财务费用	11	5	5	5	ROE	3.8%	9.1%	10.9%	13.3%
资产减值损失	-30	-16	0	0	ROIC	3.2%	5.5%	6.7%	8.6%
营业利润	42	152	307	425	偿债能力				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	58.9%	59.0%	59.9%	60.8%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	1.87	1.89	1.86	1.82
利润总额	43	151	307	425	营运能力				
所得税	-32	-44	46	64	应收账款周转率	2.69	3.15	3.02	2.95
净利润	76	196	261	362	存货周转率	1.06	1.17	1.14	1.11
归母净利润	76	197	262	363	总资产周转率	0.42	0.51	0.59	0.65
每股收益(元)	0.39	1.01	1.34	1.86	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.39	1.01	1.34	1.86
货币资金	1196	1040	959	991	每股净资产	10.30	11.12	12.32	13.98
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	718	954	1288	1630	PE	196.07	75.94	57.01	41.09
预付款项	11	16	20	26	PB	7.44	6.89	6.22	5.48
存货	1190	1529	2000	2579	现金流量表				
流动资产合计	3439	3917	4730	5798	净利润	76	196	261	362
固定资产	545	489	423	348	折旧和摊销	86	195	205	213
在建工程	19	19	19	19	营运资本变动	-124	-358	-421	-407
无形资产	252	214	176	138	其他	43	39	34	41
非流动资产合计	1474	1399	1294	1181	经营活动现金流净额	80	72	78	209
资产总计	4913	5316	6024	6978	资本开支	-114	-105	-101	-102
短期借款	104	104	104	104	其他	-46	-19	-25	-32
应付票据及应付账款	818	1009	1308	1723	投资活动现金流净额	-161	-125	-126	-134
其他流动负债	916	960	1136	1353	股权融资	37	0	0	0
流动负债合计	1838	2072	2548	3179	债务融资	841	-60	0	0
其他	1054	1064	1064	1064	其他	-121	-38	-33	-43
非流动负债合计	1054	1064	1064	1064	筹资活动现金流净额	757	-97	-33	-43
负债合计	2892	3136	3611	4242	现金及现金等价物净增加额	676	-156	-81	32
股本	194	195	195	195					
资本公积金	1266	1266	1266	1266					
未分配利润	436	576	771	1041					
少数股东权益	15	15	14	12					
其他	109	128	167	222					
所有者权益合计	2021	2180	2413	2736					
负债和所有者权益总计	4913	5316	6024	6978					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048