

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

联动科技(301369)

投资评级

上次评级

杨宇轩 电子行业联席首席分析师

执业编号: S1500525010001

邮箱: yangyuxuan@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

功率测试基本盘稳固，外延并购存储测试打开长期空间

2026年09月07日

- **业绩同比高增，半导体测试设备景气度上行。**联动科技发布 2026 年半年度报告，公司 26H1 实现营业收入 2.23 亿元，同比+43.45%；归母净利润 2340 万元，同比+93.20%；扣非归母净利润 1854.44 万元，同比+155.19%。整体来看，公司在 AI、高性能计算、新能源汽车等下游需求驱动下，半导体测试设备行业景气度持续上行，公司在手订单充裕，经营业绩实现稳健增长。
- **内生增长动能强劲，高端产品多点开花。**(1) SoC 测试机国产替代先锋，商业化落地在即。公司已推出面向 AI SoC 设计的新一代高端测试系统 QT-9800EXA。该系统平台既能满足集成类端侧 SoC 芯片的需求，也可解决 AI 算力芯片在高功率、高精度、多通道并行测试能力及平台兼容性的关键难题。(2) 功率半导体测试基本盘稳固，受益行业高景气与结构升级。受益于下游新能源汽车、光伏储能、AI 数据中心等领域带来的旺盛需求，国内外 SiC 产能及良率不断增长，对碳化硅模块国产化率也持续提升，或将有力推动公司功率半导体测试业务的需求。
- **外延并购完善产业布局，打开长期成长空间。**公司近期公告拟以现金方式收购 Northstar Technologies Limited 100% 股权，交易对价为 1000 万美元。Northstar 是一家深耕半导体自动化测试设备 (ATE) 领域的专业解决方案提供商，依托菲律宾基地覆盖全球客户。本次收购有望填补公司存储测试业务缺口，将存储测试设备的关键技术和相关产品落地国内。Northstar 在菲律宾拥有成熟的研发与制造基地，也能够有效承接公司海外产能拓展的需求，形成良好的业务协同与战略互补。
- **盈利预测：**我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 1.20、3.21、6.22 亿元，对应 PE 为 103.96、38.82、20.05 倍。公司系国内功率半导体测试设备核心供应商，我们看好公司在该领域的发展前景。
- **风险因素：**测试设备景气度不及预期风险；收购事项进展不及预期；宏观经济波动风险；短期股价波动风险。

重要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	311	354	713	1,382	2,310
增长率 YoY %	31.6%	13.8%	101.3%	93.7%	67.2%
归属母公司净利润(百万元)	20	34	120	321	622
增长率 YoY%	-17.4%	65.3%	257.7%	167.8%	93.6%
毛利率%	56.4%	55.7%	56.4%	58.3%	60.2%
净资产收益率ROE%	1.4%	2.2%	7.6%	18.6%	30.5%
EPS(摊薄)(元)	0.20	0.33	1.17	3.14	6.08
市盈率 P/E(倍)	614.49	371.85	103.96	38.82	20.05
市净率 P/B(倍)	8.37	8.25	7.95	7.21	6.11

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 9 月 4 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	1,365	1,411	1,480	1,869	2,457	
货币资金	278	280	146	114	182	
应收票据	16	16	35	65	110	
应收账款	127	193	340	706	1,141	
预付账款	0	1	2	4	5	
存货	178	214	221	234	246	
其他	765	708	736	746	772	
非流动资产	231	251	237	227	215	
长期股权投资	0	0	0	0	0	
固定资产 (合计)	101	97	88	78	67	
无形资产	18	16	16	15	14	
其他	112	138	134	134	134	
资产总计	1,597	1,662	1,828	2,206	2,782	
流动负债	96	144	252	469	734	
短期借款	0	13	13	13	13	
应付票据	0	20	20	55	74	
应付账款	27	36	66	127	200	
其他	69	74	152	273	448	
非流动负债	2	1	1	1	1	
长期借款	0	0	0	0	0	
其他	2	1	1	1	1	
负债合计	98	145	253	470	735	
少数股东权益	8	5	5	5	5	
归属母公司股东权益	1,490	1,512	1,570	1,731	2,042	
负债和股东权益	1,597	1,662	1,828	2,206	2,782	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业总收入	311	354	713	1,382	2,310	
同比	31.6%	13.8%	101.3%	93.7%	67.2%	
归属母公司净利润	20	34	120	324	625	
同比	-17.4%	65.3%	257.7%	169.7%	93.0%	
毛利率 (%)	56.4%	55.7%	56.4%	58.3%	60.2%	
ROE%	1.4%	2.2%	7.6%	18.6%	30.5%	
EPS (摊薄)(元)	0.20	0.33	1.17	3.14	6.08	
P/E	614.49	371.85	103.96	38.82	20.05	
P/B	8.37	8.25	7.95	7.21	6.11	
EV/EBITDA	-440.44	848.90	83.54	33.22	17.38	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业总收入	311	354	713	1,382	2,310	
营业成本	136	157	311	577	920	
营业税金及附加	3	3	7	13	21	
销售费用	48	52	71	138	231	
管理费用	38	39	71	124	208	
研发费用	118	114	178	276	416	
财务费用	-19	-8	-5	-2	-2	
减值损失合计	-7	-7	-3	-3	-3	
投资净收益	3	10	21	41	69	
其他	18	15	35	62	109	
营业利润	2	16	133	357	691	
营业外收支	0	0	0	0	0	
利润总额	2	16	133	357	691	
所得税	-16	-14	13	36	69	
净利润	18	30	120	321	622	
少数股东损益	-2	-3	0	0	0	
归属母公司净利润	20	34	120	321	622	
EBITDA	-8	11	148	373	708	
EPS (当年)(元)	0.29	0.48	1.17	3.14	6.08	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	-71	-27	19	96	318	
净利润	18	30	120	321	622	
折旧摊销	12	14	20	18	19	
财务费用	0	1	0	0	0	
投资损失	-3	-10	-21	-41	-69	
营运资金变动	-89	-56	-83	-206	-258	
其它	-10	-6	4	3	4	
投资活动现	-817	54	-90	34	61	
资本支出	-21	-11	-8	-8	-8	
长期投资	-800	57	0	0	0	
其他	4	8	-83	41	69	
筹资活动现	-14	-15	-60	-161	-312	
吸收投资	6	27	0	0	0	
借款	0	13	0	0	0	
支付利息或股息	-13	-29	-60	-161	-312	
现金流净增加额	-902	11	-134	-32	68	



研究团队简介

杨宇轩，电子行业联席首席分析师，华北电力大学本科，清华大学硕士，曾就职于东方证券、首创证券、赛迪智库，2025 年 1 月加入信达证券电子组，研究方向为半导体等。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020 年 8 月入职华创证券电子组，后于 2022 年 11 月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。