中科飞测（688361）

2026 年三季报点评：Q3 盈利环比改善，明暗场设备持续突破

2026 年 11 月 03 日

增持（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,380	2,053	3,072	4,411	6,168
同比（%）	54.94	48.75	49.63	43.56	39.84
归母净利润（百万元）	(11.53)	58.65	176.71	704.03	1,082.33
同比（%）	(108.21)	608.91	201.29	298.41	53.73
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.03)	0.17	0.50	2.00	3.07
P/E（现价&最新摊薄）	(6,514.95)	1,280.18	424.90	106.65	69.37

投资要点

- **营收高速增长，Q3 扭亏为盈：**2026 年前三季度公司实现营业收入 16.14 亿元，同比+34.3%，受益于新产品产业化及现有产品迭代升级，业务规模持续增长；归母净利润-0.95 亿元，扣非归母净利润-2.05 亿元，同比亏损扩大，主要系公司持续加大研发及市场投入、人员规模扩张，叠加新产品推广及销售结构变化导致毛利率同比下降。Q3 单季实现营业收入 6.73 亿元，同比+34.7%、环比+23.5%；归母净利润 0.32 亿元，同比+783.7%、环比扭亏为盈；扣非归母净利润-0.13 亿元，同比及环比均减亏。
- **Q3 盈利能力同环比改善，持续加码研发投入：**2026 年前三季度公司毛利率为 48.35%，同比-3.63pct；归母净利率为-5.9%，同比-4.67pct。期间费用率为 61.3%，同比+3.6pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 9.2%/12.1%/39.3%/0.8%，同比+1.6/-0.3/+2.7/-0.4pct。公司持续保持高强度研发投入，前三季度研发投入 6.35 亿元，同比+44.3%，占营收比例为 39.3%。Q3 单季毛利率为 51.46%，同比+2.77pct、环比+6.53pct；归母净利率为 4.80%，同比+4.07pct、环比+15.71pct，盈利水平环比明显改善。
- **合同负债与存货持续增长，经营现金流同比改善：**截至 2026 年三季度末，公司合同负债为 14.30 亿元，同比+151.7%，主要系业务规模扩大带动合同预收款增加；存货为 42.89 亿元，同比+69.1%，反映公司业务扩张过程中的备货及交付准备持续增加。2026 年前三季度公司经营活动净现金流为-3.46 亿元，同比净流出收窄，主要受益于合同回款力度加大、经营性现金流入增幅高于流出增幅；其中 Q3 单季经营活动净现金流为-1.56 亿元，同比及环比净流出均收窄，现金流状况有所改善。
- **明暗场设备实现批量销售，先进制程及海外市场持续拓展：**公司形成“光学+电子束+X 光”三大技术路线，产品覆盖先进逻辑、存储及 HBM/2.5D/3D 先进封装等领域，多款设备实现批量销售或进入头部客户验证阶段。（1）检测设备：①明暗场设备持续突破：明场纳米图形晶圆缺陷检测设备已在成熟制程实现批量销售，先进制程产品在国内头部逻辑、存储客户验证进展顺利并获得部分订单；暗场设备已在国内头部逻辑、存储及先进封装客户实现批量销售，订单及出货量快速增长，面向前沿工艺的新品进入客户样片验证阶段。②成熟产品加速海外拓展：无图形晶圆缺陷检测设备已实现海外先进封装客户销售，并进入海外先进制程客户产线验证；图形晶圆缺陷检测设备已通过多家海外先进封装客户验证并实现批量销售。（2）量测设备：①光学量测产品持续拓展：三维形貌量测设备已在海外先进封装客户实现批量销售，膜厚量测设备实现海外销售并进入先进制程客户验证；第四代套刻精度量测设备已出货国内多家头部客户验证，第二代光学关键尺寸量测设备实现小批量出货。②电子束及 X 光新品加速验证：电子束关键尺寸量测设备完成样机研发并推进客户样片验证；高深宽比刻蚀结构及硅通孔铜填充空隙量测设备已通过国内头部存储客户产线验证，晶圆平整度量测设备已出货国内头部 HBM 客户验证。（3）良率管理软件：三大系列智能软件均已应用于国内头部客户，并结合质量控制设备产品组合，助力客户提升半导体制造良率和产品性能。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到产品放量仍需一定周期，我们下调公司 2026 年归母净利润为 1.8（原值 2.4）亿元，基本维持公司 2027/2028 年归母净利润为 7.0/10.8 亿元，当前市值对应 2026-2028 年动态 PE 分别为 425/107/69 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**下游需求波动风险、市场竞争加剧风险。

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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	223.51
一年最低/最高价	111.20/458.98
市净率(倍)	15.35
流通 A 股市值(百万元)	78,687.07
总市值(百万元)	78,687.07

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.56
资产负债率(%,LF)	46.83
总股本(百万股)	352.05
流通 A 股(百万股)	352.05

相关研究

《中科飞测(688361)：2026 年中报点评：短期盈利承压，明暗场已实现批量销售》

2026-08-29

《中科飞测(688361)：2025 年报&2026 一季报点评：营收持续增长，先进制程量检测设备验证进展顺利》

2026-05-01

请务必阅读正文之后的免责声明部分

中科飞测三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**6,513**	**9,507**	**12,179**	**15,509**
货币资金及交易性金融资产	2,375	1,960	2,406	3,032
经营性应收款项	824	1,679	2,155	2,999
存货	2,699	4,883	6,287	7,782
合同资产	29	92	132	185
其他流动资产	585	893	1,199	1,512
非流动资产	**1,424**	**1,321**	**1,211**	**1,103**
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产及使用权资产	834	819	718	573
在建工程	268	135	68	35
无形资产	151	190	243	309
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	35	40	45	50
其他非流动资产	136	136	136	136
资产总计	**7,937**	**10,827**	**13,390**	**16,613**
流动负债	**2,128**	**4,841**	**6,700**	**8,840**
短期借款及一年内到期的非流动负债	491	591	671	731
经营性应付款项	693	1,651	2,313	3,143
合同负债	565	1,808	2,533	3,442
其他流动负债	379	792	1,183	1,524
非流动负债	**690**	**690**	**690**	**690**
长期借款	428	428	428	428
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	71	71	71	71
其他非流动负债	190	190	190	190
负债合计	**2,817**	**5,531**	**7,390**	**9,530**
归属母公司股东权益	5,120	5,296	6,000	7,083
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	**5,120**	**5,296**	**6,000**	**7,083**
负债和股东权益	**7,937**	**10,827**	**13,390**	**16,613**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**2,053**	**3,072**	**4,411**	**6,168**
营业成本(含金融类)	1,028	1,506	2,111	2,868
税金及附加	5	9	7	9
销售费用	152	230	300	401
管理费用	212	338	423	574
研发费用	656	1,106	1,261	1,727
财务费用	18	13	21	17
加:其他收益	169	369	551	771
投资净收益	12	55	66	31
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	(120)	(90)	(95)	(99)
资产处置收益	1	1	0	0
营业利润	**45**	**205**	**810**	**1,274**
营业外净收支	0	(2)	(1)	(1)
利润总额	**45**	**203**	**809**	**1,273**
减:所得税	(14)	26	105	191
净利润	**59**	**177**	**704**	**1,082**
减:少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**59**	**177**	**704**	**1,082**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.17	0.50	2.00	3.07
EBIT	53	(118)	308	589
EBITDA	149	45	490	782
毛利率(%)	49.93	50.97	52.14	53.50
归母净利率(%)	2.86	5.75	15.96	17.55
收入增长率(%)	48.75	49.63	43.56	39.84
归母净利润增长率(%)	608.91	201.29	298.41	53.73

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(862)	(474)	413	663
投资活动现金流	(1,142)	(4)	(7)	(55)
筹资活动现金流	3,161	63	41	19
现金净增加额	1,157	(415)	446	626
折旧和摊销	97	162	182	193
资本开支	(577)	(55)	(68)	(81)
营运资本变动	(1,127)	(885)	(543)	(723)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	14.62	15.13	17.14	20.23
最新发行在外股份（百万股）	352	352	352	352
ROIC(%)	1.58	(1.64)	3.96	6.47
ROE-摊薄(%)	1.15	3.34	11.73	15.28
资产负债率(%)	35.49	51.08	55.19	57.36
P/E（现价&最新股本摊薄）	1,280.18	424.90	106.65	69.37
P/B（现价）	14.59	14.10	12.45	10.54

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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