太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 14 日

公司点评

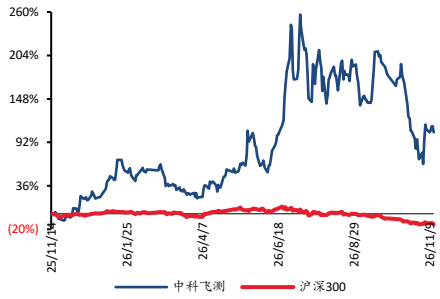
买入/维持

中科飞测(688361)

昨收盘:256.61

新产品贡献持续增长，先进制程及海外布局推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	3.52/3.52
总市值/流通(亿元)	903.4/903.4
12 个月内最高/最低价(元)	458.98/111.2

相关研究报告

证券分析师：张世杰
E-MAIL：zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523020001

证券分析师：罗平
E-MAIL：luoping@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524030001

事件：中科飞测发布《2026 年第三季度报告》，2026 年前三季度实现营收 16.14 亿元，同比增长 34.31%；实现归母净利润-0.95 亿元，同比增亏 0.80 亿元。其中，2026Q3 实现营收 6.73 亿元，同比增长 34.73%；实现归母净利润 0.32 亿元，同比增长 783.70%，环比扭亏为盈。

新产品及先进制程贡献提升，第三季度盈利改善。报告期内，明场、暗场纳米图形晶圆缺陷检测设备及高深宽比刻蚀结构量测设备等新产品，第四代无图形晶圆缺陷检测设备、第三代套刻精度量测设备等升级迭代产品，以及先进制程收入贡献增长，推动公司订单及营收规模持续增长。2026 年前三季度，公司毛利率为 48.35%，同比下降 3.63 个百分点，主要受产品结构阶段性影响。2026Q3，规模效应逐步显现，先进制程收入贡献提升带动综合毛利率同环比改善，推动盈利水平提升。

研发团队持续扩充，推进产品向前沿工艺迭代。2026 年前三季度，公司发生销售费用 1.48 亿元，销售费率 9.15%，同比增长 1.56 个百分点；发生管理费用 1.95 亿元，管理费率 12.07%，同比降低 0.26 个百分点；发生研发费用 6.35 亿元，研发费率 39.32%，同比增长 2.70 个百分点；发生财务费用 0.12 亿元，同比减少 0.02 亿元。

检测及量测设备持续升级，HBM 与海外客户拓展取得进展。截至 2026H1，①明暗场检测：面向成熟制程的明场纳米图形晶圆缺陷检测设备已实现批量销售，先进制程产品在头部逻辑、存储客户产线验证进展顺利，并获部分客户订单；暗场设备已通过多家国内头部逻辑、存储及先进封装客户产线验证并实现批量销售。②先进制程量测：第四代套刻精度量测设备已出货多家国内头部客户开展产线验证，高深宽比刻蚀结构量测设备已应用于国内头部存储客户产线。③HBM 及海外市场：用于 HBM 等领域的 3D AOI 设备及三维形貌量测设备已通过国内头部客户验证，相关设备系列均已通过多家海外先进封装客户产线验证并实现批量销售。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 27.95、45.62、72.38 亿元，实现归母净利润 1.74、6.3、12.09 亿元，对应 PE 517.98、142.25、74.70x，维持公司“买入”评级。

风险提示：新产品导入不及预期风险；下游需求不及预期风险；其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2,053	2,795	4,562	7,238
营业收入增长率(%)	48.75%	36.12%	63.22%	58.66%
归母净利（百万元）	59	174	635	1,209
净利润增长率(%)	608.91%	197.36%	264.14%	90.42%
摊薄每股收益（元）	0.17	0.50	1.80	3.44
市盈率（PE）	1,540.26	517.98	142.25	74.70

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	627	1,823	2,233	1,628	996
应收和预付款项	439	803	968	1,617	2,572
存货	1,747	2,699	3,509	5,581	8,569
其他流动资产	235	1,188	828	905	1,008
流动资产合计	3,047	6,513	7,537	9,731	13,145
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	208	733	738	665	541
在建工程	296	268	184	117	73
无形资产开发支出	81	151	142	133	124
长期待摊费用	39	35	35	35	35
其他非流动资产	3,584	6,749	7,895	10,089	13,503
资产总计	4,208	7,937	8,995	11,040	14,277
短期借款	9	313	313	313	313
应付和预收款项	449	693	862	1,402	2,145
长期借款	131	428	428	428	428
其他负债	1,181	1,383	2,096	2,965	4,250
负债合计	1,770	2,817	3,699	5,109	7,136
股本	320	350	352	352	352
资本公积	1,926	4,512	4,512	4,512	4,512
留存收益	191	250	424	1,059	2,268
归母公司股东权益	2,438	5,120	5,296	5,931	7,140
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	2,438	5,120	5,296	5,931	7,140
负债和股东权益	4,208	7,937	8,995	11,040	14,277

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	-313	-862	1	-624	-714
投资性现金流	552	-1,142	243	20	81
融资性现金流	-25	3,161	166	0	0
现金增加额	214	1,157	410	-604	-633

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,380	2,053	2,795	4,562	7,238
营业成本	705	1,028	1,384	2,184	3,346
营业税金及附加	5	5	6	10	16
销售费用	106	152	252	411	651
管理费用	163	212	280	433	651
财务费用	0	18	-20	0	0
资产减值损失	-44	-110	0	0	0
投资收益	20	12	42	68	109
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	-7	45	131	482	918
其他非经营损益	0	0	1	1	1
利润总额	-6	45	132	482	918
所得税	5	-14	-42	-153	-291
净利润	-12	59	174	635	1,209
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	-12	59	174	635	1,209

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	48.90%	49.93%	50.49%	52.13%	53.77%
销售净利率	-0.83%	2.86%	6.24%	13.92%	16.71%
销售收入增长率	54.94%	48.75%	36.12%	63.22%	58.66%
EBIT 增长率	-122.07%	307.07%	113.53%	328.91%	90.42%
净利润增长率	-108.21%	608.91%	197.36%	264.14%	90.42%
ROE	-0.47%	1.15%	3.29%	10.71%	16.94%
ROA	-0.30%	0.97%	2.06%	6.34%	9.55%
ROIC	-1.69%	1.13%	2.31%	9.00%	14.63%
EPS(X)	-0.03	0.17	0.50	1.80	3.44
PE(X)	—	1,540.26	517.98	142.25	74.70
PB(X)	37.06	17.65	17.06	15.23	12.65
PS(X)	65.45	44.00	32.32	19.80	12.48
EV/EBITDA(X)	618.89	352.81	296.79	131.80	80.44

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。