

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

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)	30.58
总股本/流通股本(亿股)	3.53 / 2.48
总市值/流通市值(亿元)	108 / 76
52周内最高/最低价	33.46 / 11.05
资产负债率(%)	33.5%
市盈率	-95.56
第一大股东	赵彤宇

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340525040003
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

光力科技(300480)

半导体划片机订单旺盛，研磨机等新产品加速推进

● 投资要点

25年扭亏为盈，机械划切设备订单旺盛。公司2025年预计实现归母净利润3,300-4,800万元，扣非归母净利润1,700-2,400万元，同比扭亏为盈，主要系：1) 公司国产化机械划切设备在先进封装领域得到了更加广泛的应用，2025年三季度开始，新增订单持续增加，交货量持续加大；2) 围绕矿山智能化建设，公司持续深化物联网业务，在煤炭市场不景气的大环境下，仍然保持了稳定的业绩；3) 得益于2025年公司全球化的深度布局和调整，海外子公司经营情况逐步向好；4) 预计2025年相关资产计提减值准备金额较2024年度大幅度降低。

半导体封测装备业务板块，具备切割划片设备、核心零部件以及耗材全面研发能力。公司通过三次并购获取了切割划片设备、核心零部件、耗材全面的研发能力、技术积累和生产实践经验，卡位优势突出，在此领域具有强大的竞争优势，为国产化替代奠定了坚实的技术基础。

1) 半导体切割划片机持续满产，新设备客户端推进验证。公司国产半导体机械划片设备自2025年7月开始持续处于满产状态，目前公司半导体业务发货量延续2025年7月以来的趋势，新增订单持续增加。同时，公司开发的用于基板切割的JIGSAW7260和用于DBG工艺且更加智能的8231均在验证中，用于半导体Low-K开槽的激光划片机9130和用于超薄晶圆切割的隐形切割激光划片机9320正在优化验证，用于超薄晶圆磨削的研磨抛光一体机3330正按计划研发中。

2) 以空气主轴为基础构建核心零部件技术平台。公司子公司LP拥有60多年精密制造技术，生产的高性能高精密空气主轴定位精度已达到纳米级，具有超高运动精度、超高转速、超高刚度特点。目前，公司已消化吸收LP技术和经验，国内研发生产的核心零部件有切割主轴、研磨主轴、气浮转台、直线导轨、DD马达、驱动器等，国产核心零部件已经应用到部分国产化划切设备中并实现销售。

3) 国产化软刀部分批量供货，硬刀产品推进验证。公司子公司以色列ADT在软刀领域具有数十年的技术迭代和应用积累，多年来一直在为包括头部封测企业在内的全球客户提供刀片；公司正在快速推动刀片耗材的国产化；目前公司国产化硬刀已进入客户端验证，国产化软刀已进入批量生产阶段，部分型号产品已形成销售。

物联网安全生产监控业务稳健发展。公司结合智能矿山的产业发展趋势以及安全生产、减员增效的总体趋势，在现有产品体系基础上不断开发新产品和新应用满足客户的相关需求；通过大模型与瓦斯抽采、人员定位、应急监控、火灾监控、AI视频分析等系统的深度融合，利用集成大模型的动态学习、分析、辅助决策等能力，经过深入

的算法创新与应用开发,提升公司系统类产品的智能化水平,为客户提供更优质的服务,助力客户矿山智能化建设;紧抓安全生产监管趋严、矿山智能化的市场机会,加大新产品市场推广力度,物联网安全生产监控装备业务保持相对稳定发展态势。

● 投资建议

我们预计公司 2025-2027 年分别实现收入 7/10/14 亿元,归母净利润 0.42/1.31/2.56 亿元,首次覆盖,给予“买入”评级。

● 风险提示:

市场竞争加剧的风险;商誉减值风险;应收账款风险;宏观经济波动与国际贸易摩擦的风险;募集资金投资项目的风险;并购整合风险;部分国际地域形势紧张对子公司生产经营的风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	573	685	995	1422
增长率(%)	-13.25	19.48	45.33	42.82
EBITDA(百万元)	54.80	104.55	206.13	362.84
归属母公司净利润(百万元)	-113.08	42.31	131.30	255.89
增长率(%)	-263.32	137.41	210.34	94.89
EPS(元/股)	-0.32	0.12	0.37	0.73
市盈率(P/E)	-95.41	255.02	82.18	42.16
市净率(P/B)	8.27	8.10	7.66	6.93
EV/EBITDA	81.40	102.74	53.33	30.76

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)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	573	685	995	1422	营业收入	-13.2%	19.5%	45.3%	42.8%
营业成本	245	310	484	721	营业利润	-207.7%	157.3%	207.9%	94.2%
税金及附加	6	7	11	15	归属于母公司净利润	-263.3%	137.4%	210.3%	94.9%
销售费用	119	123	131	139	获利能力				
管理费用	72	75	80	85	毛利率	57.3%	54.7%	51.4%	49.3%
研发费用	119	127	146	162	净利率	-19.7%	6.2%	13.2%	18.0%
财务费用	11	8	0	5	ROE	-8.7%	3.2%	9.3%	16.4%
资产减值损失	-103	-10	-15	-20	ROIC	1.5%	2.7%	6.9%	12.6%
营业利润	-88	50	154	300	偿债能力				
营业外收入	0	1	1	1	资产负债率	33.5%	33.5%	36.2%	37.5%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	6.00	5.63	4.17	3.60
利润总额	-88	50	155	300	营运能力				
所得税	21	8	25	48	应收账款周转率	1.79	2.01	2.37	2.57
净利润	-109	42	130	252	存货周转率	0.79	0.90	1.03	1.02
归母净利润	-113	42	131	256	总资产周转率	0.28	0.34	0.47	0.60
每股收益(元)	-0.32	0.12	0.37	0.73	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-0.32	0.12	0.37	0.73
货币资金	543	501	251	80	每股净资产	3.70	3.77	3.99	4.41
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	372	404	563	724	PE	-95.41	255.02	82.18	42.16
预付款项	9	12	18	27	PB	8.27	8.10	7.66	6.93
存货	338	349	589	829	现金流量表				
流动资产合计	1348	1357	1547	1818	净利润	-109	42	130	252
固定资产	319	342	361	374	折旧和摊销	33	47	52	58
在建工程	25	26	27	28	营运资本变动	-65	-57	-330	-332
无形资产	64	64	64	64	其他	122	24	29	35
非流动资产合计	644	675	690	699	经营活动现金流净额	-20	56	-119	13
资产总计	1992	2032	2237	2517	资本开支	-119	-67	-67	-67
短期借款	22	30	30	30	其他	0	-10	0	0
应付票据及应付账款	78	87	145	209	投资活动现金流净额	-119	-77	-67	-67
其他流动负债	125	124	196	266	股权融资	14	0	0	0
流动负债合计	225	241	370	505	债务融资	3	18	0	0
其他	442	439	439	439	其他	-41	-38	-64	-116
非流动负债合计	442	439	439	439	筹资活动现金流净额	-25	-20	-64	-116
负债合计	666	680	810	944	现金及现金等价物净增加额	-159	-42	-250	-170
股本	353	353	353	353					
资本公积金	542	542	542	542					
未分配利润	317	334	391	503					
少数股东权益	20	20	19	15					
其他	93	102	122	160					
所有者权益合计	1325	1352	1427	1573					
负债和所有者权益总计	1992	2032	2237	2517					

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：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

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