



精测电子 (300567.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

收入利润双增,看好半导体业务成长性

业绩简评

2025 年 10 月 29 日, 公司发布 2025 年第三季度财报, 公司 2025 年 1-9 月实现总营业收入 22.71 亿元, 同比增长 24.04%; 利润总额达到 1.56 亿元, 同比增长 189.92%; 实现归母净利润 1 亿元, 同比增长 21.70%; 销售毛利率为 45.81%, 同比增长 2.38 pcts。

经营分析

紧抓国产替代窗口期, 先进制程产品逐渐放量。2025 年 1-9 月, 公司半导体领域营收 2.6 亿元, 同比增长 48.67%, 归母净利润 2103 万元。公司在膜厚、OCD、电子束及明场光学缺陷检测等核心产品上保持国内领先地位, 并在先进制程上取得关键进展: 其中, 14nm 明场缺陷检测设备已交付头部客户, 运行情况良好; 28nm 明场设备已完成客户端验收。此外, 公司部分主力量测产品已完成 7nm 先进制程的交付及验收。先进制程产品在公司整体营收和订单中的占比正不断增加, 预计将成为后续业绩的核心驱动力。公司半导体领域在手订单约 17.91 亿元, 半导体业务已成为公司经营业绩的重要支撑。

平板显示行业触底回暖, OLED 产品应用场景增加。2025 年 1-9 月, 公司显示板块实现销售收入 5.65 亿元, 同比增长 14.67%, 归母净利润 1.21 亿元。未来, 随着头部客户 IT 类产品向 OLED 屏幕切换, 以及国内龙头企业 G8.6 OLED 项目的投建, 中大尺寸 OLED 的新建投资预计将持续进行。公司把握上述市场机遇, 保持高研发投入。

新能源业务利润表现承压, 公司积极优化业务结构。2025 年 1-9 月, 公司新能源领域实现销售收入 3276.58 万元, 同比增长 14.49%, 归母净利润亏损 3138 万元。受到锂电池装备行业市场竞争加剧和客户整体验收节奏放缓, 公司新能源业务盈利能力承压。公司积极优化并调整业务结构, 削减低效赛道, 并适度下调在该领域的研发投入, 将资源向半导体等优势领域倾斜。

盈利预测、估值与评级

预计公司 2025-27 年营收 32.82/40.11/49.98 亿元, 同比增长 27.94%/22.21%/24.62%; 归母净利润 2.32/3.32/5.33 亿元, 同比增长 NA/43.29%/60.57%, 对应 EPS 为 0.8/1.2/1.9 元, 对应 P/E 为 82/57/36 倍, 维持“买入”评级。

风险提示

半导体市场需求波动; 先进制程技术验证不及预期; 下游行业需求复苏不及预期; 市场竞争加剧导致毛利率下降。

电子组

分析师: 樊志远 (执业 S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

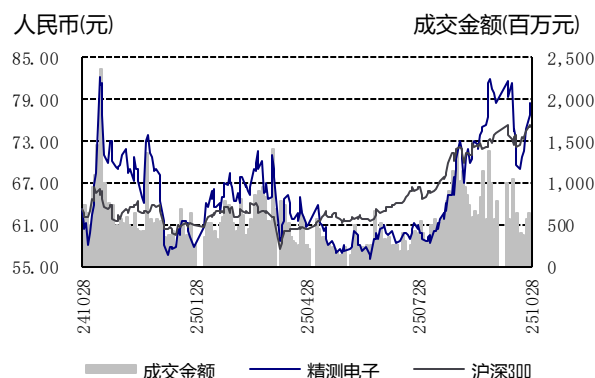
分析师: 周焕博 (执业 S1130525080009)

zhouhuanbo@gjzq.com.cn

市价 (人民币): 78.50 元

相关报告:

- 1.《精测电子公司点评: 25H1 收入恢复增长业绩短期承压, 看好半导...》, 2025.8.27
- 2.《精测电子公司点评: 利润表现承压, 看好半导体业务成长性》, 2025.4.25



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,429	2,565	3,282	4,011	4,998
营业收入增长率	-11.03%	5.59%	27.94%	22.21%	24.62%
归母净利润(百万元)	150	-98	232	332	533
归母净利润增长率	-44.78%	-165.02%	N/A	43.29%	60.57%
摊薄每股收益(元)	0.540	-0.356	0.828	1.186	1.905
每股经营性现金流净额	-0.24	0.58	0.01	0.59	0.71
ROE(归属母公司)(摊薄)	4.05%	-2.82%	7.15%	9.52%	13.54%
P/E	162.37	-190.56	81.94	57.19	35.61
P/B	6.58	5.37	5.86	5.44	4.82

来源: 公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	2,731	2,429	2,565	3,282	4,011	4,998
增长率		-11.0%	5.6%	27.9%	22.2%	24.6%
主营业务成本	-1,518	-1,240	-1,540	-1,789	-2,174	-2,622
%销售收入	55.6%	51.1%	60.0%	54.5%	54.2%	52.5%
毛利	1,212	1,189	1,025	1,493	1,837	2,376
%销售收入	44.4%	48.9%	40.0%	45.5%	45.8%	47.5%
营业税金及附加	-23	-27	-31	-33	-40	-50
%销售收入	0.8%	1.1%	1.2%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-225	-229	-187	-220	-241	-275
%销售收入	8.2%	9.4%	7.3%	6.7%	6.0%	5.5%
管理费用	-262	-298	-308	-361	-421	-500
%销售收入	9.6%	12.3%	12.0%	11.0%	10.5%	10.0%
研发费用	-574	-641	-724	-774	-922	-1,100
%销售收入	21.0%	26.4%	28.2%	23.6%	23.0%	22.0%
息税前利润 (EBIT)	129	-6	-225	105	213	452
%销售收入	4.7%	n.a	n.a	3.2%	5.3%	9.0%
财务费用	-30	-51	-78	-95	-115	-127
%销售收入	1.1%	2.1%	3.0%	2.9%	2.9%	2.5%
资产减值损失	0	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	-15	-15	-16	0	0	0
投资收益	92	10	-15	20	30	35
%税前利润	37.8%	7.6%	n.a	10.5%	9.7%	6.4%
营业利润	249	129	-216	190	308	544
营业利润率	9.1%	5.3%	n.a	5.8%	7.7%	10.9%
营业外收支	-5	-2	2	0	0	0
税前利润	244	127	-214	190	308	544
利润率	8.9%	5.2%	n.a	5.8%	7.7%	10.9%
所得税	-36	-37	-8	-29	-46	-82
所得税率	14.7%	29.5%	n.a	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	208	89	-223	162	262	463
少数股东损益	-64	-61	-125	-70	-70	-70
归属于母公司的净利润	272	150	-98	232	332	533
净利率	10.0%	6.2%	n.a	7.1%	8.3%	10.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	208	89	-223	162	262	463
少数股东损益	-64	-61	-125	-70	-70	-70
非现金支出	105	144	160	150	160	167
非经营收益	-26	72	110	105	113	125
营运资金变动	-374	-372	111	-415	-367	-555
经营活动现金净流	-87	-67	158	2	167	200
资本开支	-825	-515	-403	-318	-268	-218
投资	-146	-51	-594	-29	0	0
其他	16	8	7	20	30	35
投资活动现金净流	-956	-558	-991	-327	-238	-183
股权募资	126	309	357	-402	0	0
债权募资	637	1,303	542	397	552	540
其他	-353	-40	-213	-181	-226	-244
筹资活动现金净流	409	1,572	687			
现金净流量	-634	947	-146	-511	255	313

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	941	1,850	1,739	1,223	1,474	1,785
应收款项	1,517	1,540	1,275	1,854	2,211	2,686
存货	1,354	1,489	1,928	2,058	2,471	2,945
其他流动资产	470	603	621	685	767	916
流动资产	4,282	5,482	5,563	5,819	6,923	8,332
%总资产	57.3%	59.5%	55.2%	55.3%	59.0%	63.1%
长期投资	563	638	1,158	1,187	1,187	1,187
固定资产	2,172	2,640	2,892	3,036	3,131	3,170
%总资产	29.1%	28.6%	28.7%	28.8%	26.7%	24.0%
无形资产	384	379	386	411	425	438
非流动资产	3,192	3,739	4,514	4,711	4,819	4,870
%总资产	42.7%	40.5%	44.8%	44.7%	41.0%	36.9%
资产总计	7,474	9,221	10,076	10,530	11,742	13,202
短期借款	1,362	1,356	1,696	2,149	2,751	3,291
应付款项	1,226	976	1,115	1,593	1,953	2,320
其他流动负债	485	620	644	527	651	828
流动负债	3,073	2,952	3,455	4,268	5,355	6,440
长期贷款	229	273	769	769	769	769
其他长期负债	645	1,778	1,663	1,600	1,547	1,544
负债	3,948	5,002	5,887	6,637	7,671	8,753
普通股股东权益	3,225	3,706	3,464	3,238	3,485	3,934
其中：股本	278	278	274	280	280	280
未分配利润	1,145	1,195	1,043	1,218	1,466	1,915
少数股东权益	301	514	726	656	586	516
负债股东权益合计	7,474	9,221	10,076	10,530	11,742	13,202

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.977	0.540	-0.356	0.828	1.186	1.905
每股净资产	11.595	13.322	12.633	11.574	12.459	14.063
每股经营现金净流	-0.312	-0.241	0.576	0.007	0.595	0.713
每股股利	0.300	0.200	0.000	0.200	0.300	0.300
回报率						
净资产收益率	8.43%	4.05%	-2.82%	7.15%	9.52%	13.54%
总资产收益率	3.64%	1.63%	-0.97%	2.20%	2.83%	4.04%
投入资本收益率	2.03%	-0.06%	-3.01%	1.13%	2.08%	3.99%
增长率						
主营业务收入增长率	13.35%	-11.03%	5.59%	27.94%	22.21%	24.62%
EBIT 增长率	-21.84%	-104.59%	3709.99%	-146.6%	102.40%	112.56%
净利润增长率	41.36%	-44.78%	-165.02%	N/A	43.29%	60.57%
总资产增长率	23.59%	23.38%	9.27%	4.50%	11.51%	12.44%
资产管理能力						
应收账款周转天数	158.9	222.6	195.7	200.0	195.0	190.0
存货周转天数	276.1	418.4	405.0	420.0	415.0	410.0
应付账款周转天数	198.1	282.1	221.6	300.0	295.0	290.0
固定资产周转天数	205.6	302.1	343.8	277.0	228.0	180.0
偿债能力						
净负债/股东权益	26.78%	27.05%	43.81%	72.04%	77.51%	76.08%
：降倍数	4.3	-0.1	-2.9	1.1	1.9	3.5
资产负债率	52.82%	54.25%	58.42%	63.03%	65.33%	66.30%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0		3	5	11
增持	0	0	2	6	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.40	1.55	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究