

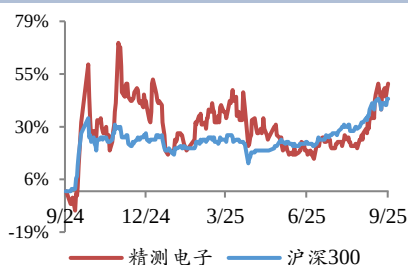
显示业务订单修复，半导体业务高增

投资评级：增持（维持）

报告日期：2025-09-12

收盘价（元）	72.98
近 12 个月最高/最低（元）	86.88/44.30
总股本（百万股）	280
流通股本（百万股）	202
流通股比例（%）	72.27
总市值（亿元）	204
流通市值（亿元）	148

公司价格与沪深 300 走势比较



分析：徒月婷

执业证书号：S0010522110003

邮箱：tuyueting@hazq.com

相关报告

- 1.精测电子 2024 年报及 2025Q1 点评：半导体量检测产品布局多维强化，25Q1 业绩改善明显 2025-05-19
- 2.精测电子：检测设备领军企业，半导体前后道量检测设备持续突破 2024-09-26

主要观点：

● 事件概况

精测电子于 2025 年 8 月 26 日发布 2025 年半年报：

2025 年上半年，公司实现营业收入为 13.81 亿元，同比上升 23.2%；归母净利润为 0.28 亿元，同比下降 44.48%；毛利率为 44.05%，同比上升 0.96pct；归母净利率为 7.44%，同比上升 3.5pct。

2025 年第二季度公司实现营业收入 6.92 亿元，同比下降 1.61%；归母净利润为-0.1 亿元，同比下降 115.1%；毛利率为 46.35%，同比上升 5.59pct；净利率为 10.46%，同比下降 1.51pct。

● 半导体业务收入和订单高增，丰富产品布局

2025 年上半年，公司半导体板块实现销售收入 5.63 亿元，同比增长 146.44%；毛利率 48.69%，同比提升 8.09pct；净利润 1.58 亿元，同比增长 2,316.39%，其中归母净利润 0.73 亿元。截至 2025 年 8 月 26 日，公司在半导体领域在手订单约 18.23 亿元，占公司整体订单 50.51%。公司逐步形成在半导体检测前道制程、先进封装和后道检测的全领域量检测技术产品布局：

1) **前道量检测**：前道量检测领域订单占半导体领域订单九成以上。公司膜厚系列产品、OCD 设备、电子束设备已取得国内先进制程重复性订单；硅片应力测量设备验证通过且已取得国内多家头部客户重复批量性订单；明场光学缺陷检测设备已取得多台正式订单，28nm 制程工艺节点设备已在客户端完成验收，14nm 设备已正式交付客户；有图形暗场缺陷检测设备等其他储备的产品目前正处于研发、认证以及拓展的过程中。

2) **后道检测**：公司子公司武汉精鸿主要聚焦自动测试设备（ATE）领域，老化（Burn-In）产品线在国内一线客户实现批量重复订单、CP/FT 产品线相关产品已取得相应订单并完成交付。在晶圆外观检测设备领域，公司现已推出 W1200 系列与 WST1200 系列产品并交付封装头部客户。此外，公司自主研发的探针卡产品系列产品也已实现量产。

3) **先进封装**：公司通过增资湖北星辰，深化与湖北星辰等核心客户的战略合作与绑定。现阶段，湖北星辰已建成国内领先的 12 英寸集成电路先进封装研发线，可为客户提供一站式先进封装成套解决方案。目前，已进入客户导入阶段。同时，根据市场需求，正在部署建设研发线二期项目。

● 显示业务逐步修复，新能源收入显著提升

2025 年上半年，公司显示领域实现销售收入 6.71 亿元，同比下降 13.54%；归母净利润 2,775.07 万元，同比下降 66.08%；毛利率 43.09%，同比提升 1.62pct。截至 2025 年 8 月 26 日，公司在显示领域在手订单约 14.40 亿元，相较 2025 年 4 月 24 日在手订单 7.64 亿元，环比增长 88.48%。平板显示行业正逐渐走出周期性底部，LCD 大尺寸、超大尺寸预计仍存在扩线投资需求；OLED 技术日趋成熟，应用场景和销售占比逐步增加。公

司不断优化调整产品结构,加大毛利率相对较高的新产品市场投入,持续聚焦新型显示产业机遇,深化 AR/VR 赛道全产业链深度布局。

2025 年上半年,新能源领域实现销售收入 1.20 亿元,同比提高 27.32%,毛利率 28.74%,同比下降 3.16pct;截至 2025 年 8 月 26 日,新能源领域在手订单约 3.46 亿元。公司一方面优化并调整业务结构,削减低效赛道,克服行业内卷,营业收入显著提升;另一方面,公司适度下调在新能源领域的研发投入,将节省资源向公司优势业务倾斜。

● 投资建议

考虑到公司订单及验收节奏,我们对前次预测水平进行调整,预测公司 2025-2027 年营业收入分别为 33.16/41.12/50.24 亿元(调整前为 30.39/35.54/43.69 亿元),归母净利润分别为 1.83/3.29/5.60 亿元(调整前为 1.94/3.08/5.21 亿元),以当前总股本 2.80 亿股计算的摊薄 EPS 为 0.65/1.17/2.00 元。公司当前股价对 2025-2027 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 112/62/36 倍,考虑到公司作为显示和半导体前道的检测设备领军企业,在半导体先进制程的量检测设备具备长期成长性,维持“增持”评级。

● 风险提示

1) 客户集中的风险;2) 半导体检测设备研发及推广不及预期的风险。3) 下游行业周期性波动及海内外市场拓展进度不及预期的风险。4) 国际贸易的不确定性对原材料价格或下游产业链不利影响的风险;5) 行业竞争加剧及关键技术和人才流失风险。6) 研究依据的信息更新不及时,未能充分反映公司最新状况的风险。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2565	3316	4112	5024
收入同比(%)	5.6%	29.3%	24.0%	22.2%
归属母公司净利润	-98	183	329	560
净利润同比(%)	-165.0%	287.2%	79.9%	70.4%
毛利率(%)	40.0%	43.6%	44.8%	46.0%
ROE(%)	-2.8%	5.1%	8.7%	13.5%
每股收益(元)	-0.35	0.65	1.17	2.00
P/E	—	111.75	62.11	36.45
P/B	5.09	5.74	5.41	4.92
EV/EBITDA	279.82	47.13	33.60	25.16

资料来源:wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测
资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5563	6076	6585	7392
现金	1739	1143	661	186
应收账款	1248	1832	2136	2693
其他应收款	23	31	38	47
预付账款	124	194	209	266
存货	1928	2243	2769	3273
其他流动资产	502	632	771	927
非流动资产	4514	4986	5392	5832
长期投资	827	1031	1289	1619
固定资产	2416	2669	2858	2990
无形资产	315	322	326	327
其他非流动资产	956	964	919	896
资产总计	10076	11062	11977	13223
流动负债	3455	4198	4697	5351
短期借款	1200	1389	1430	1521
应付账款	1000	1240	1490	1791
其他流动负债	1255	1569	1776	2040
非流动负债	2432	2643	2916	3263
长期借款	769	1039	1308	1653
其他非流动负债	1663	1605	1608	1610
负债合计	5887	6841	7613	8615
少数股东权益	726	665	590	460
股本	274	280	280	280
资本公积	1815	1810	1810	1810
留存收益	1374	1466	1685	2059
归属母公司股东权益	3464	3555	3775	4148
负债和股东权益	10076	11062	11977	13223

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	197	-151	159	203
净利润	-223	122	253	431
折旧摊销	178	300	336	372
财务费用	83	105	123	141
投资损失	14	-36	-12	-13
营运资金变动	111	-657	-548	-733
其他经营现金流	-298	793	808	1168
投资活动现金流	-991	-733	-723	-788
资本支出	-403	-461	-451	-447
长期投资	-594	-216	-263	-338
其他投资现金流	7	-55	-8	-2
筹资活动现金流	686	286	82	110
短期借款	40	190	41	90
长期借款	496	270	270	345
普通股增加	-4	6	0	0
资本公积增加	-159	-6	0	0
其他筹资现金流	313	-174	-229	-326
现金净增加额	-107	-596	-482	-475

资料来源: wind, 华安证券研究所

利润表

单位: 百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2565	3316	4112	5024
营业成本	1540	1869	2270	2715
营业税金及附加	31	35	46	56
销售费用	187	216	247	301
管理费用	308	365	411	477
财务费用	78	49	79	107
资产减值损失	-21	-15	-15	-15
公允价值变动收益	-16	0	0	0
投资净收益	-15	36	12	13
营业利润	-216	149	305	519
营业外收入	5	2	2	3
营业外支出	3	4	3	3
利润总额	-214	148	305	519
所得税	8	25	52	88
净利润	-223	122	253	431
少数股东损益	-125	-60	-76	-129
归属母公司净利润	-98	183	329	560
EBITDA	70	497	721	998
EPS (元)	-0.35	0.65	1.17	2.00

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	5.6%	29.3%	24.0%	22.2%
营业利润	-267.4%	169.1%	104.4%	70.1%
归属于母公司净利润	-165.0%	287.2%	79.9%	70.4%
获利能力				
毛利率(%)	40.0%	43.6%	44.8%	46.0%
净利率(%)	-3.8%	5.5%	8.0%	11.1%
ROE(%)	-2.8%	5.1%	8.7%	13.5%
ROIC(%)	-1.4%	2.0%	3.6%	5.5%
偿债能力				
资产负债率(%)	58.4%	61.8%	63.6%	65.1%
净负债比率(%)	140.5%	162.1%	174.4%	186.9%
流动比率	1.61	1.45	1.40	1.38
速动比率	0.87	0.72	0.61	0.55
营运能力				
总资产周转率	0.27	0.31	0.36	0.40
应收账款周转率	1.87	2.15	2.07	2.08
应付账款周转率	1.65	1.67	1.66	1.65
每股指标(元)				
每股收益	-0.35	0.65	1.17	2.00
每股经营现金流(摊薄)	0.71	-0.54	0.57	0.72
每股净资产	12.63	12.71	13.49	14.83
估值比率				
P/E	—	111.75	62.11	36.45
P/B	5.09	5.74	5.41	4.92
EV/EBITDA	279.82	47.13	33.60	25.16

分析师与研究助理简介

分析师：徒月婷，华安机械行业分析师，南京大学金融学本硕，曾供职于中泰证券、中山证券。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出一未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。