



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

天准科技(688003)

智能成就工业之美

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)	127.30
总股本/流通股本(亿股)	1.95 / 1.95
总市值/流通市值(亿元)	248 / 248
52周内最高/最低价	127.92 / 43.41
资产负债率(%)	58.9%
市盈率	322.12
第一大股东	苏州青一投资有限公司

研究所

分析师: 万玮
SAC 登记编号: S1340525030001
Email: wanwei@cnpsec.com
分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

● 投资要点

多赛道布局视觉检测设备，光模块与 PCB 检测设备产业化推进。

公司以 AI 装备赋能半导体、算力、智能终端、机器人等产业链，主营视觉量检测设备与具身智能方案，电子领域为全球视觉装备核心供应商，半导体布局晶圆前道纳米级量检测设备，同时布局智驾与机器人装备，助力工业客户提质增效；在光模块领域，公司推出 VMU 高精度影像测量仪用于高速光模块检测，最高 600 倍放大、测量精度 1.4 微米，可精准捕捉微小结构缺陷；面向 PCB 领域打造 AOI-OL 在线光学检测设备，具备 1.6/1.6mil 最小线宽/线距检测精度与 630×730mm 超大检测幅宽，搭载双面同步检测、全自动产线对接、水冷光源自动对焦等技术，可识别各类线路缺陷，已获头部厂商验证，构建了覆盖前道检测-中段制程-后道品控的全链路产品矩阵。

增资苏州矽行，晶圆检测设备在手订单近 7000 万。为完善半导体检测设备战略布局、匹配苏州矽行业务扩张资金需求，公司联合苏州融享、元禾璞华等拟共同对参股子公司苏州矽行实施货币增资，本次增资总额 2.2 亿元，对应新增注册资本 1558.7978 万元；其中公司出资 1.35 亿元。苏州矽行 2021 年 11 月成立，主营晶圆前道缺陷检测设备与配套零部件研发、制造及销售，现已迭代推出适配 65nm、40nm、14-28nm 制程的 TB1100、TB1500、TB2000 三代明场纳米图形晶圆缺陷检测设备，产业化落地节奏清晰：TB1500 机型已批量交付客户端产线用于量产质控，更高阶 TB2000 设备亦送至头部晶圆厂开展上机验证，截至 2026 年 6 月 25 日苏州矽行正在执行的销售订单及 Demo 订单合计 6,887 万元（含税）。此外，公司 21 年完成对 MueTec 公司的并购，不仅实现了半导体技术与渠道互补，还加速半导体微观缺陷检测新技术的构建及新产品上市节奏。

全域布局具身智能硬件软件，人形控制器订单持续放量。具身智能业务布局广泛，产品覆盖人形机器人、无人物流车、机器狗、Robotaxi、重卡、清扫车等多类载体；人形机器人核心域控制器业务增长显著，已取得智元、银河通用、傅里叶等头部厂商合计 4650.71 万元新增订单，无人物流车产品斩获两家核心客户量产定点，其余客户同步开展机型测试导入。软件层面，公司依托长期技术积淀自研商用车基础感知算法、机器人感知定位与自主导航算法套件，相关算法方案已在多家客户实现落地搭载。

● 投资建议：

我们预计公司 2026/2027/2028 年营收分别为 23.5/30.2/38.3 亿元，归母净利润分别为 1.8/2.5/3.5 亿元，首次覆盖给予“买入”评级。

● 风险提示：

技术迭代和研发投入不及预期的风险；市场竞争加剧风险；客户导入不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1790	2353	3022	3834
增长率(%)	11.25	31.46	28.44	26.86
EBITDA（百万元）	152.28	339.54	503.14	624.99
归属母公司净利润（百万元）	76.13	180.84	250.53	347.64
增长率(%)	-38.95	137.55	38.54	38.76
EPS(元/股)	0.39	0.93	1.29	1.78
市盈率（P/E）	334.51	140.82	101.65	73.25
市净率（P/B）	12.70	11.80	10.69	9.46
EV/EBITDA	77.66	76.05	51.37	41.23

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)					主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	1790	2353	3022	3834	营业收入	11.3%	31.5%	28.4%	26.9%
营业成本	1094	1377	1742	2196	营业利润	-59.6%	228.8%	110.6%	38.6%
税金及附加	13	16	20	25	归属于母公司净利润	-38.9%	137.5%	38.5%	38.8%
销售费用	216	282	338	422	获利能力				
管理费用	114	148	181	226	毛利率	38.9%	41.5%	42.4%	42.7%
研发费用	277	397	468	590	净利率	4.3%	7.7%	8.3%	9.1%
财务费用	11	5	5	5	ROE	3.8%	8.4%	10.5%	12.9%
资产减值损失	-30	-16	-16	-16	ROIC	3.2%	4.9%	6.3%	8.0%
营业利润	42	139	294	407	偿债能力				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	58.9%	58.5%	59.2%	59.8%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	1.87	1.91	1.89	1.87
利润总额	43	139	294	407	营运能力				
所得税	-32	-41	44	61	应收账款周转率	2.69	3.02	3.02	2.95
净利润	76	180	250	346	存货周转率	1.06	1.10	1.15	1.13
归母净利润	76	181	251	348	总资产周转率	0.42	0.46	0.54	0.61
每股收益(元)	0.39	0.93	1.29	1.78	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.39	0.93	1.29	1.78
货币资金	1196	1289	1263	1343	每股净资产	10.30	11.08	12.22	13.82
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	718	864	1164	1470	PE	334.51	140.82	101.65	73.25
预付款项	11	14	17	22	PB	12.70	11.80	10.69	9.46
存货	1190	1323	1707	2190	现金流量表				
流动资产合计	3439	3843	4580	5552	净利润	76	180	250	346
固定资产	545	489	423	348	折旧和摊销	86	195	205	213
在建工程	19	19	19	19	营运资本变动	-124	-226	-372	-361
无形资产	252	214	176	138	其他	43	36	47	54
非流动资产合计	1474	1391	1286	1173	经营活动现金流净额	80	186	129	252
资产总计	4913	5234	5866	6725	资本开支	-114	-113	-101	-101
短期借款	104	104	104	104	其他	-46	-14	-23	-29
应付票据及应付账款	818	874	1128	1486	投资活动现金流净额	-161	-127	-124	-130
其他流动负债	916	1032	1188	1380	股权融资	37	0	0	0
流动负债合计	1838	2010	2419	2969	债务融资	841	69	0	0
其他	1054	1052	1052	1052	其他	-121	-32	-31	-42
非流动负债合计	1054	1052	1052	1052	筹资活动现金流净额	757	37	-31	-42
负债合计	2892	3062	3471	4021	现金及现金等价物净增加额	676	93	-26	80
股本	194	195	195	195					
资本公积金	1266	1266	1266	1266					
未分配利润	436	567	753	1012					
少数股东权益	15	15	14	12					
其他	109	129	167	219					
所有者权益合计	2021	2172	2395	2704					
负债和所有者权益总计	4913	5234	5866	6725					

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：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

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