

2024年10月16日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Q3 单季度营收再创历史新高，毛利率大幅改善

—伟测科技（688372.SH）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：张璐 S1050123120019
zhanglu2@cfsc.com.cn

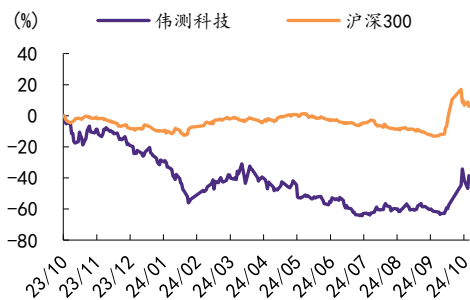
伟测科技发布 2024 年第三季度报告：2024 年第三季度，公司实现营业收入 3.10 亿元，同比增长 52.47%；实现归母净利润 0.51 亿元，同比增长 171.09%；实现扣非后归母净利润 0.48 亿元，同比增长 246.47%。

基本数据

2024-10-16

当前股价（元）	58
总市值（亿元）	66
总股本（百万股）	114
流通股本（百万股）	78
52 周价格范围（元）	34.85-96.65
日均成交额（百万元）	105.86

市场表现



相关研究

- 《伟测科技（688372）：Q2 单季度营收创历史新高，逆周期扩张产能饱满》2024-09-03
- 《伟测科技（688372）：2023Q4 创营收历史新高，逆周期布局把握芯片测试机遇》2024-03-23
- 《伟测科技（688372）：2022 年业绩预告超预期，优质客户资源+广阔增量空间+行业集中度提升》2023-01-30

投资要点

■ Q3 单季度营收再创历史新高，毛利率大幅改善

2024 年前三季度，公司实现营业收入 7.40 亿元，同比增长 43.62%，归母净利润 0.62 亿元，同比下降 30.81%，主要原因是公司新建项目投资带来的累计折旧、摊销、人工费用等成本增长较大，以及股票支付费用与加大研发投入的影响。单看第三季度，公司营业收入环比增长 26.03%，创出单季度营收历史新高，主要原因为行业逐渐复苏下，第三季度 CPU、GPU、AI 等高算力芯片测试以及工业类、汽车电子类等高可靠性芯片测试需求相比上半年有明显增加。营业收入的同比高增也同步带动利润增长，由于高端产品占比增加，毛利率提升，第三季度毛利率恢复至 42.45%，环比提升 12.39 个百分点，毛利率提升明显。

■ 拥有四大生产中心和研发团队，布局全国产能

当前公司拥有上海、无锡、南京和深圳四大生产中心，无锡厂占公司大部分中高端产品的产能，主要做汽车电子、工业级、CPU、GPU 和 AI 方面的产品，目前和上海厂均处于满产状态。公司 2023 年采取前瞻性的逆周期扩张策略，新建设的产能在 2024 年上半年已经得到了良好的利用，南京厂房已于 8 月完成竣工验收，之后会承接上海和无锡外溢的主要是消费电子类的客户及产品订单。同时公司在上海总部拥有专门做测试方案和测试程序开发研发的研发团队，在天津设立了服务当地做 MCU 芯片和汽车电子芯片的公司。长沙和成都未来也将加入到公司的生产中心，全国产能布局遍布长三角、珠三角、中部和西南。

■ 发展两大主线，高端产品占比逐步提升

2018 年以后，原来主要交给中国台湾地区厂商完成的测试订单尤其是高端芯片的测试订单逐渐向中国大陆回流，加速了国产化进程。SoC 主控芯片、CPU、GPU、AI、FPGA 等各类高

端芯片的发展获得国内芯片设计公司的空前重视，部分产品已经进入量产阶段，大部分产品在未来几年内陆续进入大规模量产爆发期。公司坚持两大主线，一是车规级和工业级等高可靠性芯片测试，二是 CPU、GPU 和 AI 等高算力芯片测试。2023 年高端产品占比 75%，中端 25%，2024 年上半年高端产品占比 66%，中端 34%，高端产品占比明显提升，带来毛利率的提升，下半年高端产品占比预计将会超过 2023 年，高端芯片测试市场前景广阔，有望带来毛利率进一步的增长。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 11.20、13.27、16.12 亿元，EPS 分别为 1.17、2.15、2.76 元，当前股价对应 PE 分别为 50、27、21 倍，公司高端产品占比不断提升，毛利率逐步改善，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	737	1,120	1,327	1,612
增长率（%）	0.5%	52.0%	18.6%	21.5%
归母净利润（百万元）	118	133	245	314
增长率（%）	-51.5%	12.8%	84.1%	28.1%
摊薄每股收益（元）	1.04	1.17	2.15	2.76
ROE（%）	4.8%	5.4%	9.8%	12.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	252	288	336	424
应收款	328	491	564	632
存货	5	8	11	16
其他流动资产	270	334	376	433
流动资产合计	855	1,120	1,286	1,504
非流动资产:				
金融类资产	110	110	110	110
固定资产	1,964	2,142	2,122	2,030
在建工程	514	206	82	33
无形资产	41	39	37	35
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	234	234	234	234
非流动资产合计	2,753	2,620	2,475	2,332
资产总计	3,608	3,740	3,761	3,836
流动负债:				
短期借款	103	103	103	103
应付账款、票据	227	343	336	374
其他流动负债	193	193	193	193
流动负债合计	523	640	632	670
非流动负债:				
长期借款	477	477	477	477
其他非流动负债	149	149	149	149
非流动负债合计	626	626	626	626
负债合计	1,149	1,266	1,259	1,297
所有者权益				
股本	113	114	114	114
股东权益	2,459	2,474	2,503	2,539
负债和所有者权益	3,608	3,740	3,761	3,836

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	118	133	245	314
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	213	133	145	143
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	131	-113	-125	-92
经营活动现金净流量	463	153	265	365
投资活动现金净流量	-685	131	143	141
筹资活动现金净流量	258	-118	-216	-277
现金流量净额	36	167	191	229

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	737	1,120	1,327	1,612
营业成本	450	694	788	951
营业税金及附加	2	2	3	3
销售费用	24	34	40	48
管理费用	52	78	86	97
财务费用	37	18	16	14
研发费用	104	157	133	161
费用合计	218	286	275	320
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	14	1	1	1
营业利润	96	148	272	349
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	0	0	0	0
利润总额	96	148	272	349
所得税费用	-22	15	27	35
净利润	118	133	245	314
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	118	133	245	314

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	0.5%	52.0%	18.6%	21.5%
归母净利润增长率	-51.5%	12.8%	84.1%	28.1%
盈利能力				
毛利率	39.0%	38.0%	40.6%	41.0%
四项费用/营收	29.5%	25.6%	20.7%	19.9%
净利率	16.0%	11.9%	18.5%	19.5%
ROE	4.8%	5.4%	9.8%	12.4%
偿债能力				
资产负债率	31.9%	33.9%	33.5%	33.8%
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	2.2	2.3	2.4	2.6
存货周转率	95.8	91.3	73.0	60.8
每股数据(元/股)				
EPS	1.04	1.17	2.15	2.76
P/E	55.7	49.6	26.9	21.0
P/S	8.9	5.9	5.0	4.1
P/B	2.7	2.7	2.6	2.6

■ 电子通信组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。