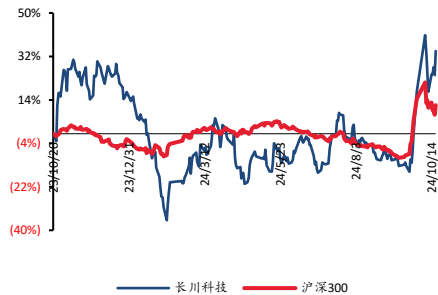


## 24H1 业绩亮眼，平台化布局未来可期

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 6.27/4.70  
总市值/流通(亿元) 271.71/204.03  
12个月内最高/最低价(元) 48.68/19.88

### 相关研究报告

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 罗平

E-MAIL: luoping@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524030001

证券分析师: 李珏晗

电话: 010-88695125

E-MAIL: lijuehan@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523080001

**事件:**长川科技发布2024年中报,2024H1公司实现营收15.28亿元,同比增长100.46%;实现归母净利润2.15亿元,同比增长949.29%;实现扣非归母净利润2.08亿元,同比增长345.94%。

**产品覆盖度不断拓宽,测试机业务驱动公司业绩高增长。**2024H1,中国大陆市场集成电路行业总体温和复苏,细分领域客户需求提升显著。归功于国家对集成电路产业关注度不断提升,同时得益于公司研发项目不断加大投入,公司应用于集成电路测试领域的产品覆盖度不断拓宽,市场占有率持续稳步攀升,营业收入较上年同期有较大幅度的增长。分产品来看:公司2024年上半年分选机销售收入4.72亿元,同比增长8.84%;实现测试机销售收入9.31亿元,同比增长270.31%;测试机业务是公司业绩增长的主要驱动力。

**运营能力持续提升,不断加大研发投入。**2024H1,公司共发生销售费用、管理费用、研发费用合计6.34亿元,占比营收41.47%,同比显著下降28.28pcts。其中,公司继续加大研发投入力度,2024年1-6月研发经费投入达42,649.18万元,占营业收入比例的27.91%。同时,公司自成立以来,一直致力于集成电路测试设备的自主研发和创新,大力推进技术团队的建设,培养了一支技术精湛、专业互补、勇于创新的专业研发队伍。截止2024年6月30日,公司研发人员占公司员工总人数的54.07%,核心技术人员均具有半导体测试设备专业背景和丰富产业经验,为公司持续的技术创新提供了可靠保障。

**平台化布局拓宽盈利空间,部分领域在国内厂商率先实现突破。**公司作为国内领先的半导体设备平台型公司,坚持“自主研发、技术创新”的发展理念,在测试机、分选机等领域的中高端市场突破国外半导体设备厂商垄断,核心竞争力不断增强。同时,公司积极完善战略发展布局,在将现有产品领域做专、做强,保持产品市场领先地位的基础上,重点开拓了探针台、高端测试机产品、三温分选机、AOI光学检测设备等相关测试设备,核心竞争力不断增强。在巩固和发展公司现有业务的同时,公司2019年完成了对STI的收购,并于2022年通过了发行股份购买资产收购长奕科技(马来西亚 Exis)的审批,交易完成后,有助于公司丰富产品类型,实现分选机的产品全覆盖,通过上市公司与EXIS在销售渠道、研发技术等方面的协同效应,提升公司的盈利能力与可持续发展能力。

### 投资建议

我们预计公司2024-26年实现营收32.58、43.02、50.19亿元,实现归母

净利润 5.31、7.98、9.96 亿元，对应 PE 51.13、34.04、27.29x，维持公司“买入”评级。

**风险提示：**下游需求不及预期风险；新客户导入不及预期风险；产品研发不及预期风险

#### ■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1,775	3,258	4,302	5,019
营业收入增长率(%)	-31.11%	83.54%	32.04%	16.67%
归母净利（百万元）	45	531	798	996
净利润增长率(%)	-90.21%	1,076.82%	50.17%	24.76%
摊薄每股收益（元）	0.07	0.85	1.27	1.59
市盈率（PE）	542.71	51.13	34.04	27.29

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	637	836	1,089	1,100	1,709
应收和预付款项	961	1,029	1,581	2,142	2,546
存货	1,615	2,159	3,089	4,242	5,038
其他流动资产	251	259	354	448	537
流动资产合计	3,463	4,283	6,114	7,931	9,830
长期股权投资	35	39	48	58	67
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	196	353	525	674	788
在建工程	208	316	306	306	301
无形资产开发支出	253	347	387	453	517
长期待摊费用	6	11	14	17	20
其他非流动资产	3,994	4,835	6,695	8,520	10,428
资产总计	4,691	5,902	7,977	10,027	12,121
短期借款	88	720	1,034	1,407	1,804
应付和预收款项	1,171	1,060	1,769	2,353	2,756
长期借款	91	323	333	343	353
其他负债	488	329	715	844	924
负债合计	1,839	2,431	3,850	4,946	5,836
股本	603	622	625	625	625
资本公积	761	1,344	1,396	1,396	1,396
留存收益	806	794	1,325	2,124	3,119
归母公司股东权益	2,277	2,879	3,445	4,243	5,239
少数股东权益	576	592	681	837	1,045
股东权益合计	2,853	3,470	4,126	5,081	6,284
负债和股东权益	4,691	5,902	7,977	10,027	12,121

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	124	-744	36	19	605
投资性现金流	-415	-1	-310	-338	-324
融资性现金流	101	952	527	329	329
现金增加额	-182	200	253	10	610

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,577	1,775	3,258	4,302	5,019
营业成本	1,114	762	1,469	1,896	2,199
营业税金及附加	18	15	28	37	43
销售费用	169	156	293	387	452
管理费用	207	224	391	516	602
财务费用	-4	16	32	41	55
资产减值损失	-48	-61	0	0	0
投资收益	6	6	8	12	14
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	499	-35	446	691	869
其他非经营损益	0	81	27	36	48
利润总额	499	46	473	727	917
所得税	18	-14	-148	-227	-286
净利润	480	61	621	954	1,203
少数股东损益	19	15	89	156	208
归母股东净利润	461	45	531	798	996

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	56.75%	57.06%	54.90%	55.92%	56.19%
销售净利率	17.90%	2.54%	16.31%	18.55%	19.84%
销售收入增长率	70.49%	-31.11%	83.54%	32.04%	16.67%
EBIT 增长率	120.05%	-103.89%	2,762.40%	52.03%	26.49%
净利润增长率	111.32%	-90.21%	1,076.82%	50.17%	24.76%
ROE	20.25%	1.57%	15.42%	18.81%	19.01%
ROA	9.83%	0.77%	6.66%	7.96%	8.22%
ROIC	14.90%	-0.55%	11.53%	14.21%	14.66%
EPS (X)	0.77	0.07	0.85	1.27	1.59
PE (X)	57.90	542.71	51.13	34.04	27.29
PB (X)	11.83	8.22	7.89	6.40	5.19
PS (X)	10.46	13.34	8.34	6.32	5.41
EV/EBITDA (X)	49.05	391.44	44.73	30.45	23.92

资料来源: 携宁, 太平洋证券

## 投资评级说明

---

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

---

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。