

中科飞测(688361.SH)

专注半导体质量控制领域，充分受益半导体设备国产化

推荐 (维持)

股价:54.3元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.skyverse.cn
大股东/持股	苏州翌流光电科技有限公司/11.81%
实际控制人	陈鲁,哈承姝
总股本(百万股)	320
流通A股(百万股)	244
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	174
流通A股市值(亿元)	133
每股净资产(元)	7.27
资产负债率(%)	38.9

行情走势图



证券分析师

徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn
郭冠君	投资咨询资格编号 S1060524050003 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn



事项:

公司公布2024年半年报，2024年上半年公司实现营收4.64亿元（26.91%YoY），归属上市公司股东净利润-0.68亿元（-248.05%YoY）。

平安观点:

- 研发投入及股权激励费用影响当期利润，产品种类日趋丰富：**2024年上半年公司实现营收4.64亿元（26.91%YoY），归属上市公司股东净利润-0.68亿元（-248.05%YoY）。2024年上半年公司整体毛利率和净利率分别是46.23%（-5.02pctYoY）和-14.66%（-27.23pctYoY），利润下滑主要系：1）公司作为国内高端半导体质量控制设备行业领军企业，为了加快打破国外企业在国内市场的垄断局面，2024H1进一步加大新产品及现有产品向更前沿工艺的迭代升级等方面的研发投入，产生研发费用2.07亿元，较上年同期增加1.10亿元，同比增长114.22%；2）为进一步促进公司核心人才队伍的建设和稳定，公司制定并实施了《2024年限制性股票激励计划》，新增股份支付费用0.29亿元。公司专注于高端半导体质量控制领域，为半导体行业客户提供涵盖设备产品、智能软件产品和服务的全流程良率管理解决方案：1）在设备产品方面，公司通过在光学检测技术、大数据检测算法和自动化软件领域的自主研发和不断创新，在多项半导体质量控制设备关键核心技术上达到国际领先水平，形成了集成电路制造过程中所有关键环节所需的主要种类设备产品组合，使得公司能够为不同类型的集成电路客户提供全面覆盖的检测和量测设备供应保障，支持客户的量产工艺需求和未来工艺研发需求；2）在智能软件产品方面，公司将人工智能和大数据技术应用到半导体质量控制数据上，形成了一系列提升高端半导体制造良率的软件产品，这些软件产品能够在检测和量测设备的基础上进一步为客户在良率管理中赋能，形成完整的质量控制设备和智能软件相结合良率管理闭环，为客户实现最大化的质量控制对良率管理的提升效果。

- 专注于高端半导体质量控制领域，充分受益半导体设备国产化：**半导体

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	509	891	1,319	1,912	2,677
YOY(%)	41.2	74.9	48.0	45.0	40.0
净利润(百万元)	12	140	151	250	320
YOY(%)	-78.0	1,095.1	7.5	65.6	28.0
毛利率(%)	48.7	52.6	48.0	50.0	50.0
净利率(%)	2.3	15.8	11.4	13.1	11.9
ROE(%)	2.1	5.8	5.9	9.0	10.5
EPS(摊薄/元)	0.04	0.44	0.47	0.78	1.00
P/E(倍)	1,479.6	123.8	115.2	69.6	54.3
P/B(倍)	30.5	7.2	6.8	6.3	5.7

质量控制贯穿集成电路制造的关键环节，对芯片生产的良品率的影响至关重要。根据VLSI数据统计，2023年全球半导体检测和量测设备市场规模达到128.3亿美元，在全球半导体制造设备占比中半导体检测和量测设备占比约为13%，仅次于刻蚀设备、薄膜沉积设备和光刻设备。随着制程越来越先进、工艺环节不断增加，行业发展对工艺控制水平提出了更高的要求，制造过程中检测设备与量测设备的技术要求及需求量持续提升。公司作为国内领先的半导体量测设备企业，充分受益半导体设备国产化。

- **投资建议：**结合公司的订单确收节奏及股权激励费用支付，我们略微调低公司盈利预测，预计2024-2026年公司实现归母净利润1.51亿元、2.50亿元、3.20亿元（原预测1.94亿元、2.59亿元、3.38亿元），对应当前股价的市盈率分别为115倍、70倍、54倍。质量控制设备为集成电路生产过程中的核心设备之一，是保证芯片生产良品率的关键。公司背靠中科院，在光学检测技术方面积累深厚，产品布局国内领先，在国内集成电路制造市场广泛应用，已获得国内多家集成电路前道制程及先进封装厂商的设备验收和批量订单，在部分细分领域填补了国内高端半导体质量控制设备市场的空白，市场认可度稳步提升。维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 下游需求可能不及预期：若整体宏观经济及半导体行业持续波动、产业政策发生重大不利变化，公司产品涉及的下游应用需求下降，可能对公司的销售收入和经营业绩产生不利影响。2) 市场竞争加剧的风险：如果未来公司技术迭代创新和产品升级换代未达到预期，难以满足市场需求的最新变化，可能会使得公司在市场竞争中处于不利地位，逐渐丧失市场竞争力，对公司未来业务发展造成不利影响。3) 技术迭代的的风险：公司所处的集成电路设计行业具有技术密集型的特征，市场需求的不断升级、产品技术的持续迭代是行业的发展重要规律。如果未来公司技术迭代创新和产品升级换代未达到预期，难以满足市场需求的最新变化，可能会使得公司在市场竞争中处于不利地位，逐渐丧失市场竞争力，对公司未来业务发展造成不利影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2735	3561	4741	6363
现金	587	198	287	401
应收票据及应收账款	183	370	537	751
其他应收款	7	17	25	34
预付账款	84	118	171	240
存货	1112	2024	2822	3951
其他流动资产	763	834	900	985
非流动资产	693	723	737	748
长期投资	0	0	0	0
固定资产	164	227	274	304
无形资产	80	67	53	40
其他非流动资产	448	429	410	404
资产总计	3428	4284	5478	7111
流动负债	853	1582	2564	3923
短期借款	50	24	348	823
应付票据及应付账款	206	442	616	862
其他流动负债	598	1116	1601	2238
非流动负债	164	157	146	134
长期借款	60	52	41	30
其他非流动负债	104	104	104	104
负债合计	1017	1739	2709	4056
少数股东权益	0	0	0	0
股本	320	320	320	320
资本公积	1843	1843	1843	1843
留存收益	248	383	606	891
归属母公司股东权益	2411	2546	2769	3055
负债和股东权益	3428	4284	5478	7111

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-71	-245	-95	-197
净利润	140	151	250	320
折旧摊销	25	70	86	89
财务费用	-8	3	10	26
投资损失	-7	-3	-3	-3
营运资金变动	-254	-461	-433	-623
其他经营现金流	33	-5	-5	-5
投资活动现金流	-1395	-92	-92	-92
资本支出	119	100	100	100
长期投资	-1225	0	0	0
其他投资现金流	-289	-192	-192	-192
筹资活动现金流	1597	-52	276	403
短期借款	-115	-26	323	475
长期借款	24	-7	-11	-12
其他筹资现金流	1687	-19	-36	-60
现金净增加额	131	-390	89	115

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	891	1319	1912	2677
营业成本	422	686	956	1338
税金及附加	4	5	8	11
营业费用	101	125	172	214
管理费用	89	132	191	268
研发费用	228	290	382	535
财务费用	-8	3	10	26
资产减值损失	-20	-33	-48	-67
信用减值损失	-3	-3	-4	-6
其他收益	90	100	100	100
公允价值变动收益	3	5	5	5
投资净收益	7	3	3	3
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	134	150	249	320
营业外收入	8	3	3	3
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	141	152	251	321
所得税	0	1	1	2
净利润	140	151	250	320
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	140	151	250	320
EBITDA	158	224	347	436
EPS (元)	0.44	0.47	0.78	1.00

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	74.9	48.0	45.0	40.0
营业利润(%)	930.9	11.8	66.4	28.3
归属于母公司净利润(%)	1095.1	7.5	65.6	28.0
获利能力				
毛利率(%)	52.6	48.0	50.0	50.0
净利率(%)	15.8	11.4	13.1	11.9
ROE(%)	5.8	5.9	9.0	10.5
ROIC(%)	20.1	14.3	16.0	16.0
偿债能力				
资产负债率(%)	29.7	40.6	49.5	57.0
净负债比率(%)	-19.8	-4.8	3.7	14.8
流动比率	3.2	2.3	1.8	1.6
速动比率	1.7	0.8	0.6	0.5
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	4.9	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	2.69	1.96	1.96	1.96
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.44	0.47	0.78	1.00
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.22	-0.77	-0.30	-0.61
每股净资产(最新摊薄)	7.53	7.96	8.65	9.55
估值比率				
P/E	123.8	115.2	69.6	54.3
P/B	7.2	6.8	6.3	5.7
EV/EBITDA	142	73	48	39

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层