

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

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)	38.75
总股本/流通股本(亿股)	0.94 / 0.94
总市值/流通市值(亿元)	37 / 37
52周内最高/最低价	50.15 / 12.88
资产负债率(%)	47.1%
第一大股东	黄奕宏

研究所

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

深科达(688328)

进军 AI 存储新赛道

● 投资要点

**2025 年实现扭亏为盈，业绩表现亮眼。**根据 2 月 27 日公司业绩快报，2025 年度公司实现营业收入 67,268.71 万元，同比增长 32.14%，主要受益于半导体及消费电子行业回暖，公司积极拓展客户并提升服务，订单量显著回升。在收入增长的同时，公司通过产品结构优化、供应链降本及研发提效，推动整体毛利率提升，叠加信用减值损失与资产减值损失同比大幅减少，有效增厚利润空间，最终实现归属于母公司所有者的净利润 2,502.01 万元，成功扭亏为盈。

**显示设备聚焦新兴应用，盈利能力持续改善。**在显示领域，公司自主研发全自动贴合线整合技术，整合串联贴合线各生产工序。公司研发的高精度视觉定位系统、柔性屏高精度折弯和曲面仿形压合技术等，实现微米级贴附精度，解决曲面屏、柔性屏等复杂工艺的贴合难题，有利于布局电子价签、AR/VR 可穿戴设备等前沿领域，并深入布局电子纸贴合设备、智能眼镜制程设备、车载显示贴合类设备。受益于显示面板行业呈现复苏态势，超声波指纹、电子纸、智能眼镜等细分应用场景需求增长，2025 年上半年，公司平板显示模组类设备业务销售订单较去年同期增加，平板显示模组类设备业务收入较去年同期大幅增长，并与京东方、天马微电子、华星光电、维信诺等一大批境内外优势龙头企业建立了良好的合作关系。

**半导体设备稳步增长，新一代产品持续放量。**公司持续深耕测试分选机领域，并与扬杰科技、通富微电、华天科技、银河微电、长电科技等优质企业达成了合作。其中，转塔式测试分选机国内市占率较高，强化了在该细分领域的行业地位。同时，布局了平移式分选机、重力式测试分选机、固晶机、探针台等。其中，平移式测试分选机产品已实现批量销售，重力式测试分选机也已向士兰微等数个行业龙头企业销售。2025 年上半年，公司半导体类设备实现销售收入 9,716.73 万元，较去年同期增长 7.46%，占公司营业收入的 27.02%。

**绑定北美存储客户，进军 AI 存储新赛道。**算力爆发带动存储需求持续增长，行业供需偏紧，存储产线扩产与自动化升级需求旺盛。公司依托精密贴合、半导体设备领域的技术积累，切入存储设备赛道。自 2019 年起，公司与北美存储客户展开合作，客户对相关存储设备需求主要来源于其布局 HAMR 技术（热辅助磁记录技术），旨在突破传统硬盘密度瓶颈，进一步提高硬盘容量，进而实现产品性能的显著优化。近两年来，公司持续积极配合客户推进设备产品的研发及订单交付，现阶段公司已为其提供存储 AOI 检测设备、高精度芯片贴合设备、磁头测试产线自动化设备等多款产品，并成为该客户对应业务的唯一合作供应商。

● **投资建议**

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 6.73/8.56/12.02 亿元，分别实现归母净利润 0.25/0.61/1.70 亿元，首次覆盖，给予“买入”评级。

● **风险提示：**

需求不及预期风险；市场竞争加剧风险；新产品推出不及预期风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	509	673	856	1202
增长率(%)	-8.82	32.16	27.29	40.31
EBITDA（百万元）	-52.81	69.37	126.41	279.70
归属母公司净利润（百万元）	-105.70	25.10	60.88	169.89
增长率(%)	8.63	123.74	142.60	179.04
EPS（元/股）	-1.12	0.27	0.64	1.80
市净率（P/B）	4.52	4.38	4.08	3.43
EV/EBITDA	-27.12	55.97	30.05	13.54

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				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	509	673	856	1202	营业收入	-8.8%	32.2%	27.3%	40.3%
营业成本	370	458	558	716	营业利润	26.3%	143.5%	125.1%	167.7%
税金及附加	7	9	9	12	归属于母公司净利润	8.6%	123.7%	142.6%	179.0%
销售费用	41	47	60	72	<b>获利能力</b>				
管理费用	73	67	77	96	毛利率	27.3%	31.9%	34.8%	40.4%
研发费用	57	61	77	96	净利率	-20.8%	3.7%	7.1%	14.1%
财务费用	5	5	10	9	ROE	-13.0%	3.0%	6.8%	15.9%
资产减值损失	-50	-14	-13	-13	ROIC	-7.4%	2.8%	5.7%	12.3%
<b>营业利润</b>	<b>-92</b>	<b>40</b>	<b>91</b>	<b>242</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	1	1	1	1	资产负债率	47.1%	52.7%	55.5%	53.7%
营业外支出	1	2	2	2	流动比率	1.53	1.70	1.72	1.89
<b>利润总额</b>	<b>-92</b>	<b>39</b>	<b>90</b>	<b>241</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	3	8	13	29	应收账款周转率	1.26	1.45	1.55	1.94
<b>净利润</b>	<b>-95</b>	<b>31</b>	<b>76</b>	<b>212</b>	存货周转率	1.35	1.33	1.69	2.18
<b>归母净利润</b>	<b>-106</b>	<b>25</b>	<b>61</b>	<b>170</b>	总资产周转率	0.31	0.39	0.43	0.51
<b>每股收益(元)</b>	<b>-1.12</b>	<b>0.27</b>	<b>0.64</b>	<b>1.80</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	-1.12	0.27	0.64	1.80
货币资金	192	193	379	494	每股净资产	8.58	8.85	9.49	11.29
交易性金融资产	29	89	149	209	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	462	574	656	736	PE	-34.63	145.85	60.12	21.54
预付款项	4	5	6	7	PB	4.52	4.38	4.08	3.43
存货	319	371	290	367	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>1136</b>	<b>1393</b>	<b>1674</b>	<b>2054</b>	净利润	-95	31	76	212
固定资产	337	334	328	320	折旧和摊销	24	25	27	29
在建工程	1	2	2	3	营运资本变动	5	-198	46	-166
无形资产	25	23	22	21	其他	76	23	24	23
<b>非流动资产合计</b>	<b>474</b>	<b>477</b>	<b>481</b>	<b>480</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>10</b>	<b>-119</b>	<b>173</b>	<b>99</b>
<b>资产总计</b>	<b>1610</b>	<b>1870</b>	<b>2155</b>	<b>2534</b>	资本开支	-6	-25	-25	-25
短期借款	194	244	294	344	其他	111	-63	-60	-55
应付票据及应付账款	378	382	450	458	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>105</b>	<b>-88</b>	<b>-86</b>	<b>-80</b>
其他流动负债	170	192	230	286	股权融资	0	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>742</b>	<b>818</b>	<b>974</b>	<b>1087</b>	债务融资	3	216	113	113
其他	16	168	221	274	其他	-77	-9	-14	-17
<b>非流动负债合计</b>	<b>16</b>	<b>168</b>	<b>221</b>	<b>274</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-73</b>	<b>207</b>	<b>99</b>	<b>96</b>
<b>负债合计</b>	<b>758</b>	<b>986</b>	<b>1195</b>	<b>1362</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>42</b>	<b>1</b>	<b>187</b>	<b>115</b>
股本	94	94	94	94					
资本公积金	707	707	707	707					
未分配利润	-14	8	59	204					
少数股东权益	42	48	63	106					
其他	23	26	36	61					
<b>所有者权益合计</b>	<b>852</b>	<b>884</b>	<b>960</b>	<b>1172</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>1610</b>	<b>1870</b>	<b>2155</b>	<b>2534</b>					

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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

## 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: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号  
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