仅供内部参考，请勿外传

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

半导体设备 2026 年 09 月 04 日

中科飞测（688361）2026 年半年报点评

Q2 营收环比增长 37.62%，明、暗场设备实现批量销售

强推（维持）

当前价：320.87 元

事项：

- **2026 年 8 月 26 日，公司发布 2026 年半年度报告：**
- 1）2026H1：营业收入 9.41 亿元，同比+34.01%；毛利率 46.12%，同比-8.19pct；归母净利润-1.27 亿元，上年同期为-0.18 亿元；扣非归母净利润-1.92 亿元，上年同期为-1.10 亿元；
- 2）2026Q2：营业收入 5.45 亿元，同比/环比+33.57%/+37.62%；归母/扣非归母净利润-0.59/-0.76 亿元，环比分别减亏 0.09/0.40 亿元。

评论：

- **Q2 营收环比增长 37.62%，规模效应推动扣非亏损收窄。**Q2 公司实现营收 5.45 亿元，同比+33.57%、环比+37.62%，收入延续快速增长；扣非归母净利润为-0.76 亿元，亏损环比收窄 34.91%，收入放量对期间费用的摊薄开始体现。Q2 毛利率为 44.92%，同比-6.67pct、环比-2.85pct，主要受到产品销售结构波动及新产品推广初期定价策略影响。公司继续保持较高研发投入，Q2 研发费用同比+19.95%至 1.98 亿元，但研发费用率由 Q1 的 46.26%降至 36.33%，四项期间费用率由 74.03%降至 56.52%。
- **合同负债较年初+66%至 9.40 亿元续创新高，存货备货 34 亿元采购备货全面加速。**26H1 末合同负债 9.40 亿元，较年初 5.65 亿元增长 66.34%，主要系业务规模增长，合同预收账款增加；存货 34.01 亿元，较年初+26.0%，预付款项较年初+91.8%，采购备货全面加速。我们认为三项指标或共振指向在手订单饱满、下半年收入确认有充足保障。海外拓展亦获突破性进展：无图形检测设备已实现对海外先进封装客户的销售并出货海外先进制程客户开展产线验证，图形晶圆检测设备已通过多家海外先进封装客户产线验证并实现批量销售。
- **明、暗场设备实现批量销售，行业景气上行强化成长确定性。**H1 公司面向成熟制程的明场纳米图形晶圆缺陷检测设备已通过国内客户产线验证并实现批量销售，先进制程产品持续推进客户验证并取得部分订单；暗场纳米图形晶圆缺陷检测设备已通过多家国内逻辑、存储及先进封装客户验证并实现批量销售，面向尖端制程的新一代样机亦已完成开发。行业层面，据 SEMI 预测，受 AI 基础设施投资加速及 HBM 相关投资拉动，2026 年全球半导体设备市场规模同比增长超 23%至 1,659 亿美元；据 YOLE 统计，中国大陆检测量测设备市场预计 2026 年增长 35.9%至 60.5 亿美元，行业增速显著上修，公司作为国内全品类平台型龙头核心受益。
- **投资建议：**下游晶圆厂积极扩产，量检测设备国产替代空间广阔，公司作为国内量检测设备领军厂商有望深度受益。我们调整公司 2026-2028 年营业收入预测为 30.82/46.98/70.07 亿元（前值为 31.91/46.42/66.45 亿元），考虑到公司新产品验证导入与海外市场拓展仍处高投入阶段，研发费用维持高强度增长，叠加新品放量初期收入结构变化致毛利率承压，将 2026-2028 年归母净利润预期调整为 1.46/6.39/10.73 亿元（前值为 3.7/6.8/10.67 亿元），维持“强推”评级。
- **风险提示：**新产品研发不及预期；行业竞争加剧；国际贸易形势变化；下游晶圆厂扩产不及预期。

主要财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万)	2,053	3,082	4,698	7,007
同比增速(%)	48.7%	50.1%	52.4%	49.2%
归母净利润(百万)	59	146	639	1,073
同比增速(%)	608.9%	148.7%	338.1%	67.9%
每股盈利(元)	0.17	0.41	1.81	3.05
市盈率(倍)	2,025	814	186	111
市净率(倍)	23.2	22.7	20.2	17.1

资料来源：公司公告，华创证券预测　　注：股价为 2026 年 9 月 3 日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：岳阳

邮箱：yueyang@hcyjs.com

执业编号：S0360521120002

公司基本数据

总股本(万股)	35,205.17
已上市流通股(万股)	35,205.17
总市值(亿元)	1,129.63
流通市值(亿元)	1,129.63
资产负债率(%)	38.89
每股净资产(元)	14.51
12 个月内最高/最低价	446.50/85.75

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《中科飞测（688361）2025 年报及 2026 年一季报点评：下游扩产带动合同负债持续高增，公司全品类布局长期空间广阔》

2026-05-04

《中科飞测（688361）2025 年三季报点评：量测设备放量与结构优化并进，研发强化成长确定性》

2025-11-03

《中科飞测（688361）2025 年半年报点评：收入保持高增态势，扩产与替代双轮驱动龙头加速成长》

2025-08-20

仅供内部参考，请勿外传

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,823	1,630	1,777	1,359
应收票据	2	22	12	20
应收账款	723	810	969	1,353
预付账款	78	79	91	117
存货	2,699	3,359	4,130	5,684
合同资产	29	64	66	114
其他流动资产	1,159	979	1,213	1,758
流动资产合计	6,513	6,942	8,259	10,405
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	733	877	1,056	1,153
在建工程	268	268	213	188
无形资产	151	204	225	251
其他非流动资产	272	321	343	375
非流动资产合计	1,424	1,670	1,838	1,967
资产合计	**7,937**	**8,612**	**10,096**	**12,373**
短期借款	313	393	433	474
应付票据	292	341	426	719
应付账款	400	552	846	1,102
预收款项	0	5	2	3
合同负债	565	568	763	1,047
其他应付款	231	229	261	321
一年内到期的非流动负债	177	82	118	133
其他流动负债	148	330	372	489
流动负债合计	2,128	2,501	3,221	4,290
长期借款	428	554	642	722
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	261	325	361	416
非流动负债合计	690	879	1,004	1,138
负债合计	**2,817**	**3,380**	**4,225**	**5,428**
归属母公司所有者权益	5,120	5,232	5,871	6,945
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	**5,120**	**5,232**	**5,871**	**6,945**
负债和股东权益	**7,937**	**8,612**	**10,096**	**12,373**

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**-862**	**-191**	**397**	**-20**
现金收益	142	261	757	1,217
存货影响	-952	-660	-772	-1,554
经营性应收影响	-254	-71	-129	-372
经营性应付影响	311	203	408	611
其他影响	-109	76	133	79
投资活动现金流	**-1,142**	**-316**	**-262**	**-242**
资本支出	-632	-306	-255	-233
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-511	-10	-8	-9
融资活动现金流	**3,161**	**314**	**12**	**-157**
借款增加	744	111	164	136
股利及利息支付	-13	-10	-10	-10
股东融资	2,532	0	0	0
其他影响	-102	213	-141	-283

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**2,053**	**3,082**	**4,698**	**7,007**
营业成本	1,028	1,577	2,308	3,391
税金及附加	5	6	9	17
销售费用	152	214	275	334
管理费用	212	308	374	534
研发费用	656	971	1,192	1,733
财务费用	18	7	8	9
信用减值损失	-10	-6	-5	-6
资产减值损失	-110	-37	-33	-46
公允价值变动收益	0	1	0	0
投资收益	12	20	19	18
其他收益	169	169	164	168
营业利润	**45**	**146**	**676**	**1,124**
营业外收入	0	2	3	2
营业外支出	0	1	0	0
利润总额	**45**	**147**	**678**	**1,126**
所得税	-14	1	39	53
净利润	**59**	**146**	**639**	**1,073**
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**59**	**146**	**639**	**1,073**
NOPLAT	82	152	647	1,081
EPS(摊薄)（元）	0.17	0.41	1.81	3.05

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入增长率	48.7%	50.1%	52.4%	49.2%
EBIT 增长率	1,019.0%	147.0%	346.0%	65.4%
归母净利润增长率	608.9%	148.7%	338.1%	67.9%
获利能力				
毛利率	49.9%	48.8%	50.9%	51.6%
净利率	2.9%	4.7%	13.6%	15.3%
ROE	1.1%	2.8%	10.9%	15.5%
ROIC	1.2%	2.7%	11.0%	15.9%
偿债能力				
资产负债率	35.5%	39.2%	41.8%	43.9%
债务权益比	23.1%	25.9%	26.5%	25.1%
流动比率	3.1	2.8	2.6	2.4
速动比率	1.8	1.4	1.3	1.1
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.6
应收账款周转天数	95	90	68	60
应付账款周转天数	129	109	109	103
存货周转天数	778	691	584	521
每股指标(元)				
每股收益	0.17	0.41	1.81	3.05
每股经营现金流	-2.45	-0.54	-1.13	-0.06
每股净资产	14.54	14.86	16.68	19.73
估值比率				
P/E	2,025	814	186	111
P/B	23.2	22.7	20.2	17.1
EV/EBITDA	939	457	150	94



资料来源：公司公告，华创证券预测

仅供内部参考，请勿外传

电子组团队介绍

首席分析师：岳阳

上海交通大学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

联席首席分析师：熊翊宇

复旦大学金融学硕士，3 年买方研究经验，曾任西南证券电子行业研究员，2020 年加入华创证券研究所。

半导体小组组长、资深分析师：吴鑫

复旦大学资产评估硕士，1 年买方研究经验。2022 年加入华创证券研究所。

高级分析师：高远

西南财经大学硕士。2022 年加入华创证券研究所。

高级分析师：姚德昌

同济大学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

分析师：张文瑶

哈尔滨工业大学硕士。2023 年加入华创证券研究所。

助理研究员：卢依雯

北京大学金融硕士。2024 年加入华创证券研究所。

助理研究员：张雅轩

美国康奈尔大学硕士。2024 年加入华创证券研究所。

分析师：董邦宜

北京交通大学计算机硕士，3 年 AI 算法开发经验，曾任开源证券电子行业研究员。2024 年加入华创证券研究所。

助理研究员：王可轶

香港科技大学集成电路设计硕士。2026 年加入华创证券研究所。

仅供内部参考，请勿外传

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com

仅供内部参考，请勿外传

	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玙	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

仅供内部参考，请勿外传

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522