

覆铜板涨价，关注 PCB 上游投资机遇

2025 年 08 月 19 日

➤ **事件：**据 PCB 咨询报道，8 月 15 日全球最大的覆铜板制造商建滔积层板发布涨价函，宣布所有板料价格上调 10RMB/HKD，包括 CEM-1/22F/V0/HB 以及 FR-4 料号，宏瑞兴科技、威利邦电子等覆铜板厂商亦发布涨价通知。

➤ **上游：原材料价格上涨，驱动覆铜板涨价。**近日来铜价维持高位，SHFE 铜价自 4 月 9 日的低点 71694 元/吨上涨至 8 月 15 日的 79060 元/吨，期间涨幅超 10%，并在近期稳定在高位；年初以来，中国巨石、泰山玻纤等企业也发布调价通知，电子纱、电子布等覆铜板原材料涨价。**从上游看，本轮 CCL 涨价主要受原材料成本上涨驱动**，过去三年覆铜板制造商价格压力较大，诸多企业出现连续亏损，在原料成本上行的背景下有较强的涨价诉求，而随着下半年传统旺季的到来，原材料紧张的局面或将持续，有望进一步推动覆铜板价格上行。

➤ **下游：PCB 厂商大幅扩产，需求端提供涨价支撑。**受 AI 需求驱动，胜宏科技、沪电股份、鹏鼎控股等 PCB 龙头扩产积极，**形成上游材料升级与产能扩张共振的格局**。8 月 16 日，生益电子发布公告，宣布对吉安工厂二期项目投资 19 亿元扩产，主要聚焦智能制造高多层算力电路板，项目计划 PCB 年产能达 70 万平米。**根据我们统计，PCB 龙头企业 24-25 年宣布的扩产投入规划超过 300 亿元**，下游扩产积极带动上游旺盛需求。除 AI 需求外，随着传统消费电子旺季的到来，以及对于关税不确定担忧的消散，非 AI PCB 的需求也十分旺盛，同时由于 AI 占用了原有 PCB 供应商大量的产能，订单有望外溢到新进厂商，**PCB 行业景气度上行，为覆铜板涨价提供有力的支撑**。

➤ **投资建议：**上游玻纤布、铜箔等原材料成本上涨，叠加下游 PCB 行业景气度上行，覆铜板厂商具备涨价条件及动力，我们认为本轮覆铜板涨价有望顺利落地，在原材料紧张及 AI 需求持续旺盛的背景下，有望实现价格进一步上行。标的方面，建议关注直接受益于涨价，以及具备 AI 产品放量逻辑的覆铜板头部厂商**生益科技、南亚新材、建滔积层板**；同时建议关注供给短缺的上游环节，材料方面建议关注具备核心技术及客户资源储备的**宏和科技、中材科技、菲利华、德福科技、隆扬电子、美联新材**等；设备方面建议关注布局国产替代核心环节的大族数控、芯碁微装、鼎泰高科、东威科技等。

➤ **风险提示：**技术升级换代的风险、AI 需求不及预期、全球贸易摩擦。

推荐

维持评级

**分析师 方竞**

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

研究助理 李伯语

执业证书：S0100123040030

邮箱：liboyu@mszq.com

相关研究

- 1.电子行业动态：eSIM 有望重启，迎网联化+智能手机无卡时代-2025/08/16
- 2.AIDC 电源系列二：液冷元年的“变与不变”-2025/08/15
- 3.电子行业动态：Oracle 签 300 亿美元大单，英伟达算力需求旺盛-2025/07/09
- 4.电子行业点评：HBM 需求强劲，国产替代势在必行-2025/06/30
- 5.电子行业点评：谷歌端侧大模型迭代，泰凌微借势高增乘红利-2025/06/30

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)		
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
600183.SH	生益科技	56.36	0.40	1.19	1.73	34	38	29
688519.SH	南亚新材	65.17	0.21	1.06	2.21	101	61	29
1888.HK	建滔积层板	13.45	0.42	0.71	1.04	17	19	13
603256.SH	宏和科技	35.50	0.03	0.14	0.20	322	246	175
301511.SZ	德福科技	39.81	-0.39	0.17	0.53	/	234	76
301200.SZ	大族数控	89.60	0.72	1.36	2.03	50	66	44
688630.SH	芯碁微装	135.00	1.22	2.24	3.20	47	60	42

资料来源：wind

(注：股价为 2025 年 8 月 18 日收盘价，建滔积层板股价及 EPS 单位为港币，人民币：港币=1:1.086；表内公司数据均采用 wind 一致预期)

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048