

电子行业点评报告

先进封装砥砺前行，铸国产算力之基

增持（维持）

投资要点

- ASMPY Q2 业绩表现亮眼，中国区先进封装需求强劲。**7月23日，ASMPY发布Q2业绩，由于中国区需求旺盛，先进封装设备表现亮眼，TCB上半年订单同比+50%，焊线机、固晶机也实现了环比增长；此外，贴片机也有明显的同环比增长。国际头部先进封装设备公司的亮眼业绩及订单，预示国内先进封装需求复苏。
- 先进封装是国产算力发展之基，有望乘国产算力之东风。**GPU、CPU超算和基站的封装中需要用到CoWoS技术；无线芯片和基带芯片的封装需要用到Fan-out技术；而HBM或者3D NAND则需要用到热压键合或混合键合技术，先进封装是国产算力发展之基。而在中国台湾先进封装产能相对掣肘的背景下，国产先进封装供给的重要性日益提升。海外算力已经迎来了Token数消耗的快速增长，在AI应用爆发的当下，我们认为国产算力也将复刻这一路径，则作为基石的先进封装有望乘上东风。
- 投资建议。**我们建议关注先进封装龙头公司：盛合晶微（未上市，CoWoS-SL国内霸主）、长电科技（CoWoS-R国内一供）、通富微电（CoWoS-S技术国内领军者）、甬矽电子（CoWoS强势新军）等；此外建议关注先进封装材料公司：强力新材（RDL光刻胶、电镀液）、上海新阳（电镀液）、飞凯材料（电镀液、临时键合胶）、华海诚科（环氧塑封料）、联瑞新材（硅微粉）、德邦科技（底部填充胶）等；建议关注先进封装设备公司：精智达（测试机）、芯源微（后道Track+清洗、键合解键合）、华海清科（CMP+减薄）、盛美上海（后道电镀）、北方华创（后道刻蚀）等
- 风险提示：**扩产不及预期/技术研发不及预期

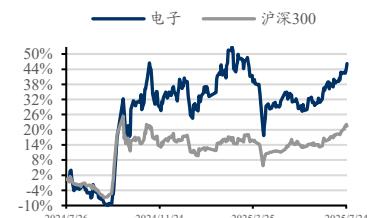
2025年07月26日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《自主可控趋势不可逆，国之重器代工双雄应该重视！》

2025-07-24

《关注AI算力需求快速发展，看好国产设备商充分受益》

2025-07-19

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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提供。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

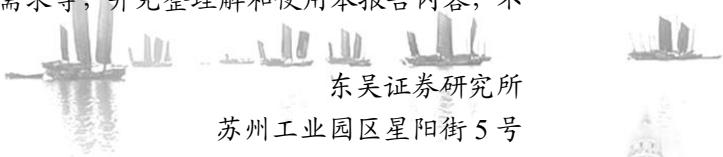
公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。



东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>