

买入（维持）

2025 年 9 月 1 日

刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22119430

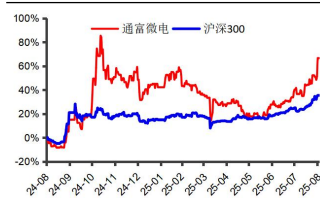
邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

#### 主要数据 2025 年 8 月 29 日

|            |        |
|------------|--------|
| 收盘价（元）     | 33.09  |
| 总市值（亿元）    | 502.17 |
| 总股本（亿股）    | 15.18  |
| 流通股本（亿股）   | 15.17  |
| ROE (TTM)  | 5.20%  |
| 12 月最高价（元） | 36.87  |
| 12 月最低价（元） | 17.88  |

#### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，同花顺

## Q2 单季度营收创历史新高，大客户业务持续增长

通富微电（002156.SZ）2025 年半年报点评

### 投资要点：

事件：公司发布2025年半年报。公司2025年上半年实现营收130.38亿元，同比增长17.67%，实现归母净利润4.12亿元，同比增长27.72%。

点评：

■ 公司 Q2 单季度营收、归母净利润均创历史新高，盈利能力有所提升。公司 2025 年上半年实现营收 130.38 亿元，同比增长 17.67%，实现归母净利润 4.12 亿元，同比增长 27.72%，对应 25Q2 营收为 69.46 亿元，同比增长 19.80%，环比增长 14.01%，对应 25Q2 归母净利润为 3.11 亿元，同比增长 38.60%，环比增长 206.45%，单季度营收、净利润均创历史新高。盈利能力方面，公司 25Q2 单季度销售毛利率为 16.12%，同比+0.12pct，环比+2.92pct，单季度销售净利率为 5.15%，同比+0.85pct，环比+3.06pct。2025 年上半年，全球半导体市场呈现周期复苏，手机芯片、汽车芯片等国产化速度加快，公司在手机、家电、车载等应用领域提升市场份额，加快全球化布局，驱动营收、净利润实现同比增长。

■ 深度绑定大客户 AMD，并成功导入多家新客户。公司与大客户 AMD 合作紧密，上半年 AMD 业绩延续增长势头，其数据中心、客户端与游戏业务表现突出，通过产品迭代和市场扩展实现了营收与利润的双增长。其中，AMD 数据中心业务持续增长，主要源于 EPYC CPU 的强劲需求；AMD 客户端业务营业额创季度新高，第二季度达 25 亿美元，同比增长 67%，主要得益于最新“Zen 5”架构的 AMD 锐龙台式处理器及更丰富的产品组合的强劲需求；AMD 游戏业务显著复苏，第二季度营收 11 亿美元，同比增长 73%，增长动力来自游戏主机定制芯片和游戏 GPU 需求的增加。大客户 AMD 业务强劲增长，为公司的营收规模提供了有力保障。截至 2025 年 6 月底，公司客户资源覆盖国际巨头企业以及各个细分领域龙头企业，大多数世界前 20 强半导体企业和绝大多数国内知名集成电路设计公司都已成为公司客户。

■ 产能建设稳步推进，保障长期成长空间。公司先后在江苏南通崇川、南通苏通科技产业园、安徽合肥、福建厦门、南通市北高新区建厂布局；通过收购 AMD 苏州及 AMD 槟城各 85%股权，在江苏苏州、马来西亚槟城拥有生产基地。公司于 2025 年 2 月 13 日完成了以自有资金收购京

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

隆科技 26%股权的交割工作，京隆科技运营模式和财务状况良好，其在高端集成电路专业测试领域具备差异化竞争优势，公司收购京隆科技部分股权可提高公司投资收益，为公司带来稳定的财务回报，为全体股东创造更多价值。目前，公司在南通拥有 3 个生产基地，同时，在苏州、槟城、合肥、厦门也积极进行了生产布局，产能方面已形成多点开花的局面，有利于公司就近更好地服务客户，争取更多地方资源。同时，先进封装产能的大幅提升，为公司带来更为明显的规模优势。

- **投资建议：**预计公司 2025—2026 年每股收益分别为 0.78 元和 0.91 元，对应 PE 分别为 43 倍和 36 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期的风险，行业竞争加剧的风险等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2025/8/29）

| 科目（百万元）     | 2024A  | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业总收入       | 23,882 | 27,655 | 31,250 | 35,313 |
| 营业总成本       | 22,988 | 26,382 | 29,749 | 33,545 |
| 营业成本        | 20,337 | 23,230 | 26,219 | 29,557 |
| 营业税金及附加     | 72     | 72     | 82     | 92     |
| 销售费用        | 77     | 85     | 96     | 109    |
| 管理费用        | 531    | 581    | 625    | 706    |
| 财务费用        | 439    | 771    | 872    | 985    |
| 研发费用        | 1,533  | 1,642  | 1,855  | 2,096  |
| 公允价值变动净收益   | 9      | 10     | 10     | 10     |
| 资产减值损失      | -42    | -36    | -40    | -45    |
| 营业利润        | 1,049  | 1,477  | 1,728  | 2,021  |
| 加：营业外收入     | 1      | 1      | 1      | 1      |
| 减：营业外支出     | 3      | 4      | 4      | 5      |
| 利润总额        | 1,047  | 1,475  | 1,726  | 2,017  |
| 减：所得税       | 256    | 108    | 126    | 147    |
| 净利润         | 792    | 1,367  | 1,600  | 1,870  |
| 减：少数股东损益    | 114    | 188    | 220    | 258    |
| 归母公司所有者的净利润 | 678    | 1,179  | 1,379  | 1,613  |
| 摊薄每股收益（元）   | 0.45   | 0.78   | 0.91   | 1.06   |
| PE（倍）       | 74.11  | 42.60  | 36.40  | 31.14  |

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

| 公司投资评级 |                                                                      |
|--------|----------------------------------------------------------------------|
| 买入     | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上                                          |
| 增持     | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间                                       |
| 持有     | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间                                           |
| 减持     | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上                                           |
| 无评级    | 因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内 |
| 行业投资评级 |                                                                      |
| 超配     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上                                        |
| 标配     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间                                        |
| 低配     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上                                        |

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

| 证券研究报告风险等级及适当性匹配关系 |                                                                          |
|--------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| 低风险                | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告                                                  |
| 中低风险               | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告                                                   |
| 中风险                | 主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告                                             |
| 中高风险               | 创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告 |
| 高风险                | 期货、期权等衍生品方面的研究报告                                                         |

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn