

晶方科技（603005.SH）

25H1 业绩同比高增，车规 CIS 与新兴应用驱动盈利提升

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	913	1,130	1,562	2,050	2,490
增长率 yoy（%）	-17.4	23.7	38.2	31.3	21.5
归母净利润（百万元）	150	253	371	515	625
增长率 yoy（%）	-34.3	68.4	46.6	39.1	21.4
ROE（%）	3.8	5.9	8.1	10.3	11.3
EPS 最新摊薄（元）	0.23	0.39	0.57	0.79	0.96
P/E（倍）	133.4	79.2	54.1	38.9	32.0
P/B（倍）	4.9	4.7	4.4	4.0	3.6

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2025 年半年报，25H1 公司实现营收 6.67 亿元，同比 +24.68%；实现归母净利润 1.65 亿元，同比 +49.78%；实现扣非净利润 1.51 亿元，同比 +67.28%。其中单季度 Q2 实现营收 3.76 亿元，同比 +27.90%，环比 +29.44%；实现归母净利润 1.00 亿元，同比 +63.58%，环比 +52.25%；实现扣非净利润 0.96 亿元，同比 +88.60%，环比 +74.58%。

2025H1 业绩同比高增，盈利能力显著提升：2025 年上半年，公司重点发展先进封装技术，提升竞争力并拓展市场；推进微型光学器件量产及商业化应用；优化全球化产业布局；牵头国家重点研发项目，突破技术瓶颈；同时依托车规半导体技术平台，加快新产品与市场开发。同时，2025 年上半年公司整体毛利率为 45.08%，同比 +1.66pcts；净利率为 23.91%，同比 +3.20pcts，盈利能力显著改善。费用方面，2025 年上半年公司销售、管理、研发及财务费用率分别为 0.49%/8.65%/10.07%/-1.70%，同比变动分别为 -0.31/0.05/-3.18/+1.68pcts。

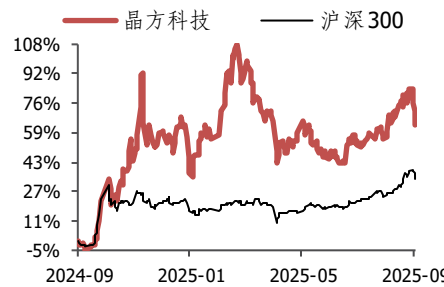
技术工艺持续迭代，车规 CIS 与新兴应用驱动业绩增长：2025 年上半年，公司根据产品与市场需求，持续推进技术工艺迭代创新，积极提升产能能力。1) 在车规 CIS 领域的技术领先优势持续增强，业务规模快速增长；不断拓展新兴应用市场，在 AI 眼镜、机器人等领域量产规模逐步提升；持续推进 Cavity-Last、TSV-LAST 相关工艺的开发拓展，在 MEMS、FILTER 等领域的量产服务能力有效增强，持续有效拓展 TSV 封装技术的市场应用；2) 持续提升荷兰、苏州双光学中心的光学设计、技术开发与制造能力，从光学器件向光学模块、光机电系统延伸拓展；持续提升晶圆级光学器件(WLO)的工艺水平与量产能力；3) 加强产业战略合作伙伴的协同合作，努力推进以色列 VisIC 公司的技术研发与产品开发验证，积极拓展车用高功率氮化镓技术；4) 公司作为牵头单位，有序推进国家重点研发计划“智能传感器”重点专项—“MEMS 传感器芯片先进封装测试平台”项目的实施。

买入（维持评级）

股票信息

行业	电子
2025 年 9 月 4 日收盘价（元）	29.45
总市值（百万元）	19,206.46
流通市值（百万元）	19,206.46
总股本（百万股）	652.17
流通股本（百万股）	652.17
近 3 月日均成交额（百万元）	996.92

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulalan@cgws.com

相关研究

- 《WLCSP 龙头受益车规 CIS 需求增长，先进封装持续发力—晶方科技（603005.SH）公司深度报告》
2025-04-07
- 《WLCSP 龙头业绩高增，先进封装大有可为—晶方科技（603005.SH）公司动态点评》
2025-01-23

汽车智能化与 AI 双轮驱动，CIS 迎增长新周期：受益于 AI、数据中心、汽车智能化、机器人等技术与市场应用的快速发展渗透，2025 年上半年全球半导体呈现显著复苏增长态势，根据世界半导体贸易统计组织 WSTS 发布数据，2025 年 1-6 月全球半导体市场规模达 3,460 亿美元，同比增长 18.9%。在半导体市场复苏增长趋势带动下，全球半导体封装市场也有望呈现增长态势，根据 Yole 的预测数据，2025 年全球封装市场规模预计达到 1,022 亿美元，同比增长 8%，其中，先进封装市场规模发展迅速，2025 年预计市场规模将达到 476 亿美元，到 2029 年先进封装市场规模将超过传统封装，市场规模预计将达到 695 亿美元。得益于智能汽车、AI 眼镜、机器人视觉等应用领域的快速发展，公司所专注的智能传感器市场也呈现快速发展态势，据 Yole 数据预测，预计到 2029 年，全球图像传感器（CIS）市场规模将持续增长至 286 亿美元，2023 年至 2029 年复合增长率为 4.7%。公司专注于集成电路先进封装技术的开发与服务，有望通过技术持续迭代创新，有效提升技术领先优势，拓展新的应用市场。

维持“买入”评级：公司具备 8 英寸、12 英寸的晶圆级芯片尺寸封装技术与规模量产能力，同时具备晶圆级光学加工技术，精密玻璃加工能力，以及相关系统模块集成的多样化技术与产品服务能力，受益于汽车电子、AIoT、AR/VR 等领域对高性能封装及光学器件的持续需求。多元化的技术协同效应将持续强化公司在细分市场的竞争优势，为中长期发展提供持续动能。预计 2025-2027 年，分别实现归母净利润 3.71/5.15/6.25 亿元，对应 EPS 分别为 0.57/0.79/0.96 元，当前股价对应 PE 分别为 54X/39X/32X。

风险提示：汇率波动风险、下游需求恢复不及预期、技术革新风险、市场竞争风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2780	2806	3213	3478	4265
现金	2555	1584	1847	2093	2743
应收票据及应收账款	100	131	176	237	261
其他应收款	3	1	4	2	5
预付账款	1	1	2	2	2
存货	109	88	184	143	253
其他流动资产	14	1001	1001	1001	1001
非流动资产	2044	1943	2216	2507	2684
长期股权投资	327	300	286	270	250
固定资产	944	815	1088	1361	1549
无形资产	104	97	98	99	91
其他非流动资产	669	731	744	777	794
资产总计	4824	4748	5429	5985	6949
流动负债	489	347	703	809	1188
短期借款	5	14	205	420	556
应付票据及应付账款	201	182	401	289	529
其他流动负债	283	151	97	100	103
非流动负债	214	94	97	100	101
长期借款	101	2	5	8	8
其他非流动负债	113	92	92	92	92
负债合计	703	441	800	909	1288
少数股东权益	33	32	38	48	60
股本	653	652	652	652	652
资本公积	1690	1668	1668	1668	1668
留存收益	1722	1945	2245	2662	3168
归属母公司股东权益	4089	4276	4591	5028	5601
负债和股东权益	4824	4748	5429	5985	6949

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	306	355	554	574	977
净利润	156	253	377	525	637
折旧摊销	173	163	149	212	277
财务费用	-48	-85	-45	-45	-54
投资损失	29	12	-1	10	13
营运资金变动	-16	-57	73	-130	101
其他经营现金流	11	70	1	2	3
投资活动现金流	-1517	137	-422	-513	-466
资本支出	211	140	436	519	474
长期投资	-1360	183	13	17	20
其他投资现金流	54	94	1	-10	-13
筹资活动现金流	125	-305	-65	-29	3
短期借款	-6	9	191	215	136
长期借款	97	-99	3	3	1
普通股增加	-1	0	0	0	0
资本公积增加	-22	-22	0	0	0
其他筹资现金流	56	-193	-260	-247	-134
现金净增加额	-1080	193	67	32	514

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	913	1130	1562	2050	2490
营业成本	565	641	886	1065	1290
营业税金及附加	10	10	14	20	24
销售费用	8	7	10	15	18
管理费用	73	93	104	149	188
研发费用	136	160	231	314	368
财务费用	-48	-85	-45	-45	-54
资产和信用减值损失	-19	-47	-1	-2	-3
其他收益	40	42	48	43	43
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-29	-12	1	-10	-13
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	161	288	408	564	684
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	10	7	8	6
利润总额	161	279	402	556	678
所得税	5	26	25	30	40
净利润	156	253	377	525	637
少数股东损益	6	0	6	10	12
归属母公司净利润	150	253	371	515	625
EBITDA	290	363	508	729	914
EPS (元/股)	0.23	0.39	0.57	0.79	0.96

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	-17.4	23.7	38.2	31.3	21.5
营业利润 (%)	-37.6	79.0	41.6	38.1	21.3
归属母公司净利润 (%)	-34.3	68.4	46.6	39.1	21.4
获利能力					
毛利率 (%)	38.2	43.3	43.3	48.1	48.2
净利率 (%)	17.1	22.4	24.1	25.6	25.6
ROE (%)	3.8	5.9	8.1	10.3	11.3
ROIC (%)	2.5	4.1	6.9	8.9	9.6
偿债能力					
资产负债率 (%)	14.6	9.3	14.7	15.2	18.5
净负债比率 (%)	-52.6	-33.8	-34.1	-31.7	-37.5
流动比率	5.7	8.1	4.6	4.3	3.6
速动比率	5.4	7.8	4.3	4.1	3.4
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	10.3	10.1	10.8	10.4	10.4
应付账款周转率	2.9	3.3	3.0	3.1	3.2
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.23	0.39	0.57	0.79	0.96
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.47	0.55	0.85	0.88	1.50
每股净资产 (最新摊薄)	6.27	6.56	7.04	7.71	8.59
估值比率					
P/E	133.4	79.2	54.1	38.9	32.0
P/B	4.9	4.7	4.4	4.0	3.6
EV/EBITDA	61.6	48.5	34.5	24.0	18.6

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686