

买入（维持）

经营业绩持续高增，大力加码先进封装产能

通富微电（002156.SZ）2025 年三季报点评

2025 年 10 月 28 日

投资要点：

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

事件：公司发布2025年三季报。公司2025年前三季度实现营收201.16亿元，同比增长17.77%，实现归母净利润8.60亿元，同比增长55.74%。

点评：

■ **公司 Q3 单季度营收、归母净利润均创历史新高，盈利能力同比、环比提升。**公司 2025 年前三季度实现营收 201.16 亿元，同比增长 17.77%，实现归母净利润 8.60 亿元，同比增长 55.74%，对应 25Q3 营收为 70.78 亿元，同比增长 17.94%，对应 25Q3 归母净利润为 4.48 亿元，同比增长 95.08%。盈利能力方面，公司 2025 年前三季度销售毛利率、净利率分别为 15.26%和 4.94%，相比上年同期分别提高 0.93 和 1.28 个百分点，25Q3 单季度销售毛利率为 16.18%，同比提高 1.54pct，环比提高 2.99pct，Q3 单季度销售净利率为 7.19%，同比提高 2.86pct，环比提高 5.10pct。公司业绩增长主要系营业收入上升，特别是中高端产品收入明显增加，同时加强管理及成本费用管控，整体效益显著提升。

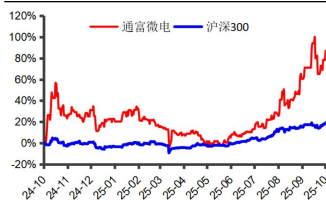
■ **公司是 AMD 核心封测供应商，受益 AI 带来的先进封装增量。**公司作为全球领先的集成电路封装测试服务提供商，为全球客户提供从设计仿真到封装测试的一站式服务，产品、技术、服务全方位覆盖人工智能、高性能计算、大数据存储、显示驱动、5G 等网络通讯、信息终端、消费终端、物联网、汽车电子、工业控制等多个领域，满足客户多样化需求。2015 年，公司与 AMD 达成战略合作关系，目前为 AMD 提供 CPU、GPU、服务器芯片等高端封测服务。随着 5G、AIoT、智能汽车等新兴应用的普及，对封装技术提出了更高要求，尤其是在高密度集成、低功耗设计、高性能散热等关键技术领域需要持续突破。公司抓住市场机遇，面向未来高附加值产品，大力开发扇出型、圆片级、倒装焊等封装技术并扩充其产能；此外，积极布局 Chiplet、2D+等顶尖封装技术，形成了差异化竞争优势。

■ **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

主要数据 2025 年 10 月 27 日

收盘价（元）	43.94
总市值（亿元）	666.83
总股本（亿股）	15.18
流通股本（亿股）	15.17
ROE (TTM)	6.49%
12 月最高价（元）	46.97
12 月最低价（元）	21.50

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，同花顺

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。

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 0.80 元和 0.97 元，对应 PE 分别为 55 倍和 45 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 2025/10/27）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	23,882	27,822	31,578	35,746
营业总成本	22,988	26,503	29,955	33,873
营业成本	20,337	23,398	26,494	29,956
营业税金及附加	72	73	82	93
销售费用	77	86	98	110
管理费用	531	584	632	715
财务费用	439	776	881	997
研发费用	1,533	1,586	1,768	2,002
公允价值变动净收益	9	10	10	10
资产减值损失	-42	-36	-41	-46
营业利润	1,049	1,524	1,853	2,130
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	1,521	1,850	2,126
减：所得税	256	111	135	155
净利润	792	1,410	1,715	1,971
减：少数股东损益	114	194	236	271
归母公司所有者的净利润	678	1,216	1,479	1,700
摊薄每股收益（元）	0.45	0.80	0.97	1.12
PE（倍）	98.41	54.83	45.10	39.23

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