

2026年01月12日

通富微电（002156.SZ）

拟募资不超 44 亿元，聚焦存储/汽车电子/晶圆级封测/高性能计算等领域

投资要点

公司发布公告，拟向特定对象发行股票，计划募资不超过 44 亿元，聚焦存储芯片、汽车电子、晶圆级封装、高性能计算及通信等核心领域的产能提升，并补充流动资金及偿还银行贷款，全面强化公司在半导体封测行业的综合竞争力。

◆ **存储芯片封测产能提升项目：推进存储芯片领域技术深化，强化存储关键领域的封测能力。**存储芯片作为数据密集型系统的核心支撑，其在服务器、PC、智能手机、汽车电子等多个场景中渗透率持续提升。在 AI 大模型推理及边缘侧智能化发展带动下，市场对高带宽、高容量、高可靠性的存储产品需求快速上行。同时，传统应用如个人电脑、手机等产品亦呈现出更新迭代快、结构性升级的趋势，推动存储市场在价格与比特总量两个维度同步增长。根据 Techinsights 统计，存储芯片市场在经历 2023 年的“去库存周期”后，2024 年迎来反弹，市场规模达到 1,704.07 亿美元，同比增长 77.64%，2024-2029 年的年均复合增长率为 12.34%。存储方面，公司以晶圆减薄与高堆叠封装能力为核心技术，业务全面覆盖 FLASH、DRAM 中高端产品封测，能够满足大容量、高速度、高堆叠、高可靠性等多维度要求。同时，公司围绕下游市场与客户的升级需求，持续深耕超厚金属层晶圆处理、高堆叠处理、高可靠性产品解决方案等关键工艺，取得良好技术积累。公司存储芯片封测产能提升项目计划投资 8.88 亿元，项目建成后年新增存储芯片封测产能 84.96 万片。

◆ **汽车等新兴应用领域封测产能提升项目：把握下游市场的快速发展机遇，加强针对高性能及高可靠性产品的封测能力。**车载芯片增长核心逻辑来自整车电动化、电子电气架构升级、智能化配置渗透的同步推进。一方面，较传统汽车而言，新能源汽车显著增加单车在控制、电池管理、传感器、功率传输等环节芯片用量；另一方面，整车电子电气架构正由分布式向域控制、集中式演进，催生 MCU、SoC、车载以太网、车规存储等高性能芯片需求，叠加智能座舱、辅助驾驶乃至高阶自动驾驶功能的普及，使得计算、控制及通信类芯片在更多车型上加速渗透。在此背景下，国内整车厂及 Tier1 厂商持续导入国产方案，叠加部分海外客户基于“China for China”策略引导，车载芯片封测产能和验证体系亦持续向境内转移，国内封测企业正迎来覆盖车载芯片全产品线的新增需求窗口。公司汽车等新兴应用领域封测产能提升项目计划投资 11.00 亿元，项目建成后年新增汽车等新兴应用领域封测产能 50,400 万块，新增产能主要面向车载等高标准、高可靠性领域布局，强化高端产品的封测能力，优化公司产能结构，更好满足下游车规等高标准产品的封测需求。

◆ **晶圆级封测产能提升项目：顺应下游技术发展趋势，加强晶圆级先进封装布局。**随着 AI、数据中心、自动驾驶、移动智能终端、可穿戴设备等应用场景的持续拓展与升级，芯片的算力需求及功能复杂度同步提升，对封装形式在电气性能、I/O 密度、体积控制及散热能力等方面提出更高要求，推动晶圆级封装技术加速渗透。在同等芯片面积和功耗约束下，晶圆级封装支撑更高工作频率、更大带宽和更多功能模块集成，已成为下游高性能芯片的关键封装方案之一。晶圆级封装是多种先进封装技

电子 | 集成电路III

买入(维持)

投资评级

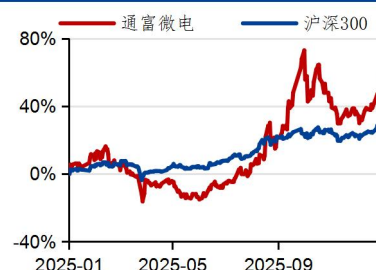
股价(2026-01-09)

41.83 元

交易数据

总市值（百万元）	63,481.08
流通市值（百万元）	63,475.03
总股本（百万股）	1,517.60
流通股本（百万股）	1,517.45
12 个月价格区间	44.62/23.45

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	9.41	-11.35	22.42
绝对收益	13.95	-8.27	49.92

分析师

熊军

 SAC 执业证书编号：S0910525050001
 xiongjun@huajinsc.cn

分析师

宋鹏

 SAC 执业证书编号：S0910525040001
 songpeng@huajinsc.cn

相关报告

通富微电：AMD 强劲增长护航，先进封装技术赋能长期发展-华金证券-电子-通富微电-公司快报 2025.8.31



术的重要工艺基础，因此天然具备跨芯片品类、跨下游行业、广泛适配的特征。目前，晶圆级封装已应用于 AI 芯片、CPU、GPU、存储芯片、智能主控芯片、通信芯片、电源管理芯片等诸多核心领域。晶圆级封测产能提升项目计划投资 7.43 亿元，可涵盖 CuPillar 铜柱、SolderBump 焊料凸点、BSM 背面金属化等关键技术单元，覆盖各类数字芯片与模拟芯片在高速、低功耗、高密度封装方面的结构化需求，并可灵活适配多种封装形式及下游应用场景。项目建成后将新增晶圆级封测产能 31.20 万片，同时亦提升该厂区高可靠性车载品封测产能 15.732 亿块。

◆ **高性能计算及通信领域封测产能提升项目：顺应下游技术发展趋势，加强倒装及系统级先进封装布局。**高性能计算及通信领域封测产能提升项目主要涉及倒装封装（FC）与系统级封装（SiP）等先进封装技术。随着下游芯片应用场景不断向高性能、高集成、高带宽方向演进，传统封装形式在互连密度、散热能力、系统集成效率等方面已难以满足新一代芯片在算力密度、电气性能与封装尺寸等方面的综合需求。倒装与系统级封装作为当前主流的先进封装架构，已成为支撑人工智能、高性能计算、5G 通信、边缘计算、移动终端和车载智能化等前沿应用的重要技术路径。高性能计算及通信领域封测产能提升项目计划投资 7.24 亿元，在延续公司既有优势基础上，将进一步扩充本土高端先进封装的核心产线，重点提升公司在高 I/O 封装、高散热结构、高密度互连布线、多芯片集成等技术维度的封测能力，夯实面向高性能计算及通信领域的交付能力，项目建成后年新增相关封测产能合计 4.8 亿块。

◆ **投资建议：**我们预计 2025-2027 年，公司营收分别为 267.86/304.71/338.66 亿元，同比分别为 12.2%/13.8%/11.1%；归母净利润分别为 10.40/13.41/16.44 亿元，同比分别为 53.6%/28.9%/22.6%；对应 PE 为 61.0/47.3/38.6 倍。考虑到通富微电在 xPU 领域产品技术积累，且公司持续推进封装技术研发，凭借其国内顶级 2.5D/3D 封装平台（ViSIONS）及超大尺寸 FCBGA 研发平台优势，不断强化与 AMD 等客户深度合作，叠加 AI/大模型在手机/PC/汽车等多领域渗透有望带动先进封装需求提升。维持“买入”评级。

◆ **风险提示：**行业与市场波动风险；国际贸易摩擦风险；人工智能发展不及预期；新技术、新工艺、新产品、新项目无法如期产业化风险；主要原材料供应及价格变动风险；资产折旧预期偏差风险；依赖大客户风险。

财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	22,269	23,882	26,786	30,471	33,866
YoY(%)	3.9	7.2	12.2	13.8	11.1
归母净利润(百万元)	169	678	1,040	1,341	1,644
YoY(%)	-66.2	299.9	53.6	28.9	22.6
毛利率(%)	11.7	14.8	15.0	15.8	16.2
EPS(摊薄/元)	0.11	0.45	0.69	0.88	1.08
ROE(%)	1.5	5.0	6.8	8.1	9.1
P/E(倍)	374.7	93.7	61.0	47.3	38.6
P/B(倍)	4.6	4.3	4.1	3.7	3.4
净利率(%)	0.8	2.8	3.9	4.4	4.9

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	12184	14005	12841	16716	16118
现金	4468	4232	3664	4277	4724
应收票据及应收账款	3946	5752	4545	7400	5866
预付账款	37	64	109	70	122
存货	3142	3347	3976	4315	4829
其他流动资产	591	610	546	653	577
非流动资产	22694	25335	25483	25829	25330
长期投资	409	616	740	863	998
固定资产	15912	18008	18278	18591	18094
无形资产	327	345	316	276	243
其他非流动资产	6045	6366	6150	6098	5994
资产总计	34878	39340	38325	42544	41448
流动负债	12987	15324	14566	18822	17647
短期借款	3860	2766	5433	8459	6891
应付票据及应付账款	3815	5699	5462	6961	6767
其他流动负债	5312	6859	3671	3402	3989
非流动负债	7197	8305	6967	5514	3843
长期借款	6003	7371	5886	4464	2802
其他非流动负债	1194	934	1081	1051	1041
负债合计	20184	23629	21533	24336	21490
少数股东权益	777	1020	1129	1269	1433
股本	1517	1518	1518	1518	1518
资本公积	9437	9463	9463	9463	9463
留存收益	2937	3597	4591	5895	7484
归属母公司股东权益	13917	14691	15663	16939	18525
负债和股东权益	34878	39340	38325	42544	41448

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	4293	3877	4666	3436	7758
净利润	216	792	1149	1481	1808
折旧摊销	3540	3216	2930	3429	3947
财务费用	795	439	544	603	593
投资损失	-43	-8	-18	-19	-17
营运资金变动	-318	-968	214	-2056	1440
其他经营现金流	102	407	-152	-1	-14
投资活动现金流	-4868	-5286	-2996	-3735	-3413
筹资活动现金流	861	840	-4293	-2238	-2370

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	0.11	0.45	0.69	0.88	1.08
每股经营现金流(最新摊薄)	2.83	2.55	3.07	2.26	5.11
每股净资产(最新摊薄)	9.17	9.68	10.32	11.16	12.21

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	22269	23882	26786	30471	33866
营业成本	19671	20337	22758	25653	28395
营业税金及附加	48	72	71	82	93
营业费用	66	77	86	94	102
管理费用	515	531	568	625	677
研发费用	1162	1533	1599	1804	1988
财务费用	795	439	544	603	593
资产减值损失	-23	-76	-58	-65	-72
公允价值变动收益	12	9	10	10	10
投资净收益	43	8	18	19	17
营业利润	243	1049	1331	1779	2179
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	1	3	3	3	3
利润总额	242	1047	1329	1778	2177
所得税	26	256	180	297	369
税后利润	216	792	1149	1481	1808
少数股东损益	47	114	108	140	164
归属母公司净利润	169	678	1040	1341	1644
EBITDA	4278	4791	4607	5679	6574

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	3.9	7.2	12.2	13.8	11.1
营业利润(%)	-48.4	331.9	26.8	33.7	22.4
归属于母公司净利润(%)	-66.2	299.9	53.6	28.9	22.6
获利能力					
毛利率(%)	11.7	14.8	15.0	15.8	16.2
净利率(%)	0.8	2.8	3.9	4.4	4.9
ROE(%)	1.5	5.0	6.8	8.1	9.1
ROIC(%)	2.3	4.0	5.0	5.8	7.2
偿债能力					
资产负债率(%)	57.9	60.1	56.2	57.2	51.8
流动比率	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
速动比率	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	5.2	4.9	5.2	5.1	5.1
应付账款周转率	4.0	4.3	4.1	4.1	4.1
估值比率					
P/E	374.7	93.7	61.0	47.3	38.6
P/B	4.6	4.3	4.1	3.7	3.4
EV/EBITDA	17.5	15.8	16.2	13.3	11.0

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

熊军、宋鹏声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn