

PCB 设备行业业绩预喜 行业仍将维持高景气度

第一创业证券研究所

分析师：郭强

证书编号：S1080524120001

电话：0755-23838533

邮箱：guoqiang@fcsc.com

核心观点：

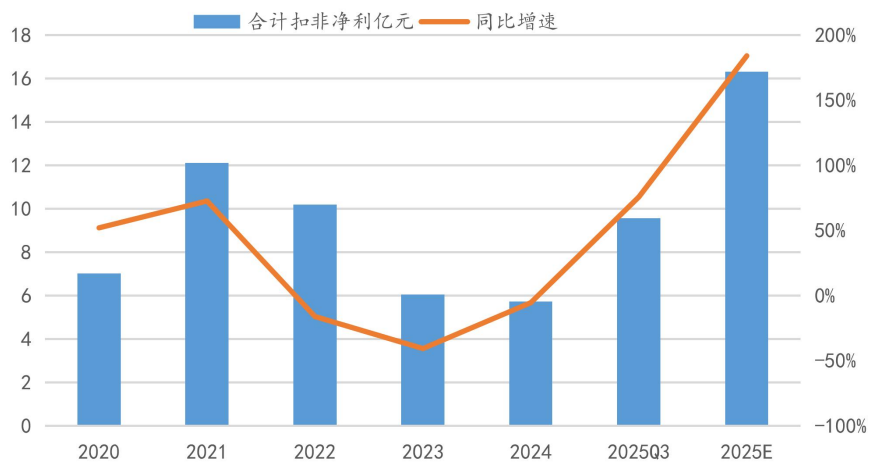
- 目前 A 股主要的 PCB 设备类公司都已公布了 2025 年的业绩预告或业绩快报，总体看全年业绩同比出现近一倍的高增长，其中四季度单季度的业绩增速基本都超过 1.5 倍，显著快于全年增速，呈现加速增长的趋势。从上市公司披露的业绩增长主要驱动因素看，基本都是用于 AI 服务器、高速交换机等产品的高多层板及高多层 HDI 板需求旺盛，显著带动 PCB 制造企业产能扩充的积极性，PCB 专用加工设备市场规模大增。
- 由于 AI 服务器的需求总体都离不开台积电的芯片供应。从台积电 2025 年四季度营业收入 337.3 亿美元，同比增长 25%，高于指引区间 322-334 亿美元，再创历史新高。对 2026 年 Q1 的业绩指引为营业收入 346-358 亿美元，同比增长 36%-40%，继续高增长。台积电对 2026 年资本支出的指引为 520-560 亿美元，远高于 Bloomberg 统计的 454 亿美元的一致预期，同时台积电管理层还表示，未来三年 capex 规模会显著超越过去三年总计约 1100 亿美元的水平。可见，未来 AI 服务器、高速交换机需求继续保持高增长的概率较高。
- 在 AI 服务器、高速交换机需求驱动 PCB 产业和设备需求的同时，端侧 AI 应用也呈现快速增长的趋势。国内主要供 AIOT 应用主控芯片的瑞芯微发布的 2025 年业绩预告称，2025 年预计实现营业收入同比将增长 39.9%到 41.2%，预计实现扣非后净利润为 9.93 亿元到 10.7 亿元，同比增长 84.4%到 99.3%。从公司披露主要业绩驱动因素看，端侧 AI 技术创新可以重塑各行各业电子产品、为用户带来全新体验，各类新兴智能硬件层出不穷，千行百业的 AIoT 迈入高速发展周期。2026 年端侧 AI 应用将快速爆发，工业、农业、服务业等各类机器人，以及各种新质生产力产品迎来重大发展机遇。
- AI 服务器需求主要体现在 18 层及以上的高多层板、3 阶以上 HDI 板以及更高端的封装基板领域。根据 PrismaMark 预计，2025 年 HDI 和 18 层以上多层板将分别增长 12.9%和 41.7%。从中长期来看，18 层以上高多层板和 HDI 2024 年-2029 年复合增长率将分别达 15.7%和 6.4%，高于 PCB 行业整体约 5.2%平均增速。而 2024 年中国的 18 层以上 PCB 占全球供应的比例为 43%，封装基板占全球供应的比例为 24.6%，都明显低于中国在全球 PCB 产业 56%的供应占比水平，因此 PCB 厂家都需要扩产 18 层及以上高多层板、高阶 HDI 板和封装基板。
- 2022 年由于疫情放开后全球进入生产去库阶段，国内 PCB 行业上市公司收入增长显著减速，导致资本支出增速明显下降，因此面对预期会持续快速增长的需求，产能准备是不足的，PCB 设备行业仍将维持高景气度。

风险提示：下游需求不如预期，原材料价格上涨超预期等。

一、A股PCB设备行业上市公司2025年业绩全面预喜

目前A股主要的PCB设备类公司都已公布了2025年的业绩预告或业绩快报，总体看全年业绩同比近一倍的高增长，其中四季度单季度的业绩增速基本都超过1.5倍，显著快于全年增速，呈现加速增长的趋势。其中大族数控预计2025年扣非后净利润为7.8~8.8亿元，同比增长271.3%-318.9%；鼎泰高科预计2025年扣非后净利润为3.8~4.3亿元，同比增长88.2%-112.9%；芯碁微装预计2025年扣非后净利润为2.6~2.8亿元，同比增长77.7%-91.16%；东威科技预计2025年扣非后净利润为1.16~1.36亿元，同比增长88.09%到120.63%。

图1、A股主要PCB设备类公司2025扣非净利情况统计



资料来源：公司公告、iFind、第一创业证券研究所整理

从上市公司披露的业绩增长主要驱动因素看，基本都是用于AI服务器、高速交换机等产品的高多层板及高多层HDI板需求旺盛，显著带动PCB制造企业产能扩充的积极性，PCB专用加工设备市场规模大增。

表1、A股主要PCB设备类公司2025业绩高增长主要驱动因素统计

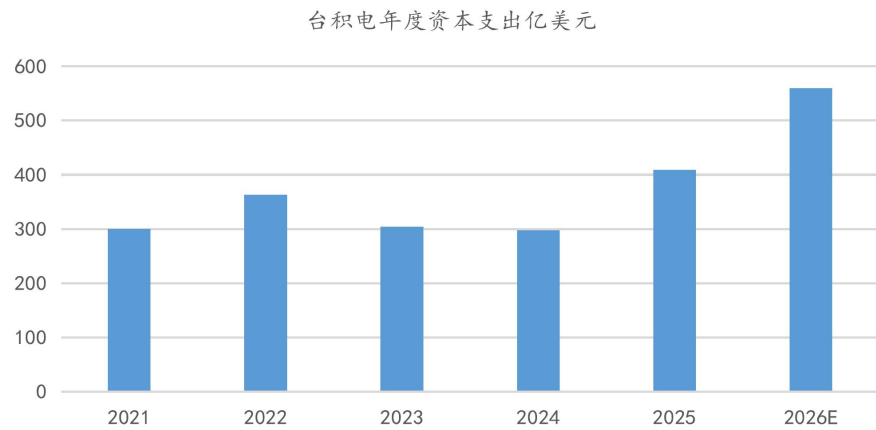
代码	公司简称	业绩增长主要驱动因素
301200.SZ	大族数控	用于AI服务器、高速交换机等的高多层板及高多层HDI板需求旺盛，显著带动PCB制造企业产能扩充，PCB专用加工设备市场规模大增。
301377.SZ	鼎泰高科	服务器、数据中心等需求的持续爆发，高端PCB市场需求显著提升，带动了公司精密刀具及抛光材料等产品需求的增长
688630.SH	芯碁微装	全球人工智能算力爆发、汽车电子化趋势共同驱动PCB产业向高多层、高密度技术快速迭代，公司高端LDI设备订单需求旺盛。
688700.SH	东威科技	得益于PCB东南亚投资潮、人工智能、算力等领域快速发展，公司PCB电镀设备订单持续增长

数据来源：公司公告、iFind、第一创业证券研究所整理

二、下游应用龙头公司业绩显示 AI 服务器和端侧应用仍将高增长

由于 AI 服务器的需求总体都离不开台积电的芯片供应。从台积电 2025 年四季度营业收入 337.3 亿美元，同比增长 25%，高于指引区间 322-334 亿美元，再创历史新高。对 2026 年 Q1 的业绩指引为营业收入 346-358 亿美元，同比增长 36%-40%，继续高增长。台积电对 2026 年资本支出的指引为 520-560 亿美元，远高于彭博统计的 454 亿美元的一致预期，同时台积电管理层还表示，未来三年 capex 规模会显著超越过去三年总计约 1100 亿美元的水平。可见，未来 AI 服务器、高速交换机需求保持高增长的概率较高。

图 2、台积电资本支出 2026 年将快速增长 远超过去 5 年平均水平



资料来源：台积电法说会 PPT、第一创业证券研究所整理

在 AI 服务器、高速交换机需求驱动 PCB 产业和设备需求的同时，端侧 AI 应用也呈现快速增长的趋势。国内主要供 AIoT 应用主控芯片的瑞芯微发布的 2025 年业绩预告称，2025 年预计实现营业收入同比将增长 39.9%到 41.2%，预计实现扣非后净利润为 9.93 亿元到 10.7 亿元，同比增长 84.4%到 99.3%。从公司披露主要业绩驱动因素看，端侧 AI 技术创新可以重塑各行各业电子产品、为用户带来全新体验，各类新兴智能硬件层出不穷，千行百业的 AIoT 迈入高速发展周期。2026 年端侧 AI 应用将快速爆发，工业、农业、服务业等各类机器人，以及各种新质生产力产品迎来重大发展机遇。

三、AI 服务器需求的高多层和高阶 HDI 板给国内厂商有较大机会

目前 AI 服务器主要需要 18 层及以上的高多层板和 3 阶以上的 HDI 板。根据 PrismaMark 预计，2025 年 HDI 和 18 层以上多层板将分别增长 12.9% 和 41.7%。从中长期来看，18 层以上高多层板和 HDI 受到人工智能相关产业的驱动，2024 年-2029 年复合增长率将分别达 15.7% 和 6.4%，高于 PCB 行业整体约 5.2% 平均增速。

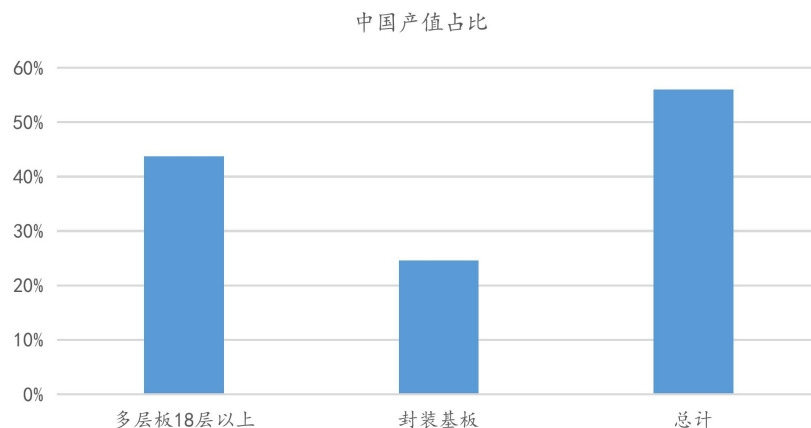
表 2、PrismaMark 预计 2025 年不同品类 PCB 产品的需求增长 单位：亿美元

产品结构	2024	2025E	2025 增长率	2029E	2024-2029E 年复合增长率
单/双面板	79.47	82.81	4.2%	91.49	2.9%
4-6 层	157.36	163.60	4.0%	176.61	2.3%
8-16 层	98.37	104.32	6.1%	121.92	4.4%
18 层以上	24.21	34.31	41.7%	50.20	15.7%
HDI	125.18	141.34	12.9%	170.37	6.4%
封装基板	126.02	135.66	7.6%	179.85	7.4%
软板	125.04	129.24	3.4%	156.17	4.5%
合计	735.65	791.28	7.6%	946.61	5.2%

资料来源：生益电子 2025 年半年报、第一创业证券研究所整理

2024 年中国的 18 层以上 PCB 占全球供应的比例为 43%，封装基板占全球供应的比例为 24.6%，都明显低于中国在全球 PCB 产业 56% 的供应占比水平，因此 PCB 厂家都需要扩产 18 层及以上高多层板、高阶 HDI 板和封装基板。

图 3、中国在 18 层以上多层板和封装基本领域还有较大空间

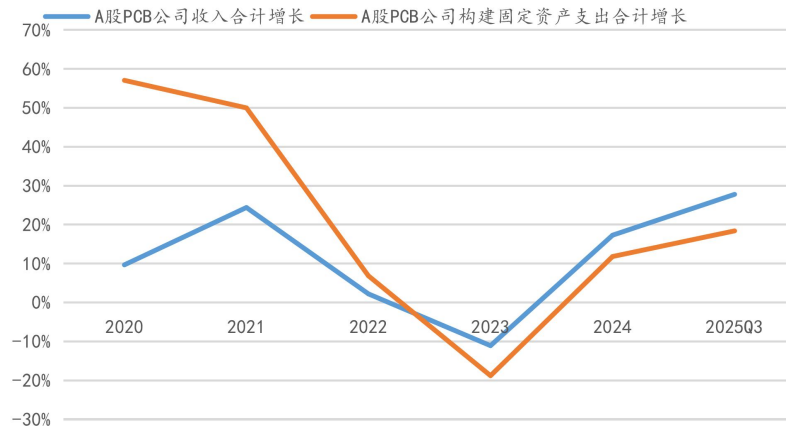


资料来源：生益电子 2025 年半年报、第一创业证券研究所整理

三、2022 年开始国内 PCB 产能投资减速明显 本轮扩产需求较大

2022 年由于疫情放开后全球进入生产去库阶段，国内 PCB 行业上市公司收入增长显著减速，导致资本支出增速明显下降。在面对当前 AI 算力设施建设带来的需求持续快速增长，国内 PCB 行业的产能准备是不足的，即使到 2025 年第三季度，国内 PCB 行业的固定资产支出投资增速也没有恢复到疫情期间的水平，因此我们认为本轮 PCB 扩产的持续性会较强，设备行业仍将维持高景气度。

图 4、2022~25Q3 年 PCB 行业收入和构建固定资产支出增速明显下滑



资料来源：上市公司年报经营数据、第一创业证券研究所整理

重要声明:

第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司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头寸并进行交易，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。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式:

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL: 0755-23838888 FAX: 0755-25831718 P. R. China: 518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777 P. R. China: 100140