

2026年04月05日

盛合晶微 (688820.SH)

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 4月3日有一家科创板上市公司“盛合晶微”询价。
- ◆ 盛合晶微(688820)：公司从事集成电路先进封测产业的中段硅片加工和后段先进封装环节。公司2023-2025年分别实现营收30.38亿元/47.05亿元/65.21亿元，YOY依次为86.10%/54.87%/38.59%；实现归母净利润0.34亿元/2.14亿元/9.23亿元，YOY依次为110.39%/525.99%/331.80%。根据公司预测，2026Q1营业收入较2025年同比增长9.91%至19.91%，归母净利润同比增长6.93%至18.81%。

② **投资亮点：1、公司由中芯国际与长电科技联合孵化，核心管理层均拥有丰富的集成电路制造或先进封装等行业经验。**公司前身为2014年成立的中芯长电，系由中国大陆晶圆代工龙头中芯国际与封测龙头长电科技共同出资设立。依托平台资源，公司核心团队成员均拥有20余载集成电路制造或先进封装等行业经验。其中，董事长崔东先生曾任职于上海华虹集团、华虹国际美国公司，并曾担任中芯国际执行副总裁；副总裁李建文先生曾任职于新加坡特许半导体公司、上海华虹NEC，同时还拥有安靠科技的资深履历；研发副总裁林正忠先生曾担任台积电研发技术经理逾10年。**2、Bumping是先进封装关键支撑技术；公司拥有中国大陆最大的12英寸Bumping产能规模，同时是中国大陆首家提供14nm Bumping的企业。**Bumping通过在晶圆表面制造微型凸块、重布线等微型结构，实现芯片与外界的高密度电气连接和高带宽数据传输；与引线焊接相比，Bumping可缩短连接电路的长度、降低信号传输的延迟、减小芯片的封装体积，同时允许芯片有更高的I/O密度、更优良的热传导性及可靠性，是各类先进封装技术得以发展的基础。公司自成立之初即定位于晶圆级的集成电路先进封测业务，起步于先进的12英寸中段硅片加工，是中国大陆最早开展并实现12英寸Bumping量产的企业之一，也是第一家能够提供14nm先进制程Bumping服务的企业，实现了中国大陆高端集成电路制造产业链的关键突破；且首位合作客户为当时全球最大的芯片设计企业高通公司，公司也相应成为高通公司当时近年来唯一新引入的中段硅片凸块加工制造供应商。此后，公司相继突破多个更先进制程节点的高密度凸块加工技术，在最小凸块间距、最小凸块直径等关键性能指标上与日月光、安靠科技等全球领先封测企业处于同一先进水平。根据灼识咨询的统计，截至2024年末，公司拥有中国大陆最大的12英寸Bumping产能规模。**3、芯粒级多芯片封装是国内发展自主高算力的最可行制造方案，公司代表国内在该技术领域最高水平，2024年2.5D国内市场份额高达85%。**芯粒多芯片集成封装技术是摩尔定律逼近极限的情况下持续发展更高算力芯片的必要方式，也是我国目前利用自主集成电路工艺发展高算力芯片最切实可行的重要的制造方案。公司聚焦更前沿的晶圆级技术方案领域，2019年在中国大陆率先发布三维多芯片集成技术品牌Smart Poser®，全面涵盖2.5D/3DIC、3DPackage等各类技术方案。其中：（1）对于业界最主流的基于硅通孔转接板的2.5D集成，公司是中国大陆量产最早的企业之一，2024年成为中国大陆2.5D收入规模排名第一的企业、市占率达85%。（2）3DIC相较2.5D可以实现更高的互联密度、更短的信号传输路径、更小的信号延迟，以及更优良的热传导性和可靠性；公司正在推进3DIC的研发及产业化工作，其中

交易数据

总市值(百万元)	
流通市值(百万元)	
总股本(百万股)	1,607.31
流通股本(百万股)	
12个月价格区间	/

分析师

李蕙
 SAC执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

报告联系人

戴争争
 daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(大普微)-2026年34期-总第671期 2026.4.1
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(埃泰克)-2026年35期-总第672期 2026.4.1
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(晨光电机)-2026年33期-总第670期 2026.3.30
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(隆源股份)-2026年32期-总第669期 2026.3.27
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(有研复材)-2026年31期-总第668期 2026.3.27



基于微凸块的 3D 异质集成技术平台已进入小量试产，并计划通过“超高密度互联三维多芯片集成封装项目”形成规模产能。（3）3D Package 相比现有成熟方案可实现更高性能、更低功耗、更优导热性，以及更小、更薄、更紧凑的封装结构。公司已开发出多个自有知识产权的 3D Package 技术平台，适用于高端消费电子和 5G 毫米波通信等领域，2025 年 5 月实现了 3D Package 规模量产，并拟通过“三维多芯片集成封装项目”进一步扩大产能。

① **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取长电科技、通富微电、华天科技、甬矽电子、颀中科技、伟测科技、晶方科技为盛合晶微的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年可比上市公司的平均收入规模为 117.26 亿元，平均 PE-TTM（剔除异常值/算数平均）为 57.21X，销售毛利率为 24.14%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率未及可比公司平均。

◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2023A	2024A	2025A
主营收入(百万元)	3,038.3	4,705.4	6,521.4
同比增长(%)	86.10	54.87	38.59
营业利润(百万元)	33.7	211.4	868.3
同比增长(%)	-110.48	526.44	310.81
归母净利润(百万元)	34.1	213.7	922.5
同比增长(%)	110.39	525.99	331.80
每股收益(元)	0.03	0.18	0.57

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、盛合晶微	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	8
(四) 募投项目投入	9
(五) 同行业上市公司指标对比	9
(六) 风险提示	10

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 2019 年至 2029 年全球先进封装行业市场规模 (亿美元)	7
图 6: 2019 年至 2029 年中国大陆先进封装行业市场规模 (亿元)	7
表 1: 中段硅片加工工艺的技术发展方向	5
表 2: 后段先进封装工艺的技术发展方向	6
表 3: 全球先进封装行业的主要参与者	7
表 4: 公司 IPO 募投项目概况	9
表 5: 同行业上市公司指标对比	10

一、盛合晶微

公司是全球领先的集成电路晶圆级先进封测企业，起步于先进的 12 英寸中段硅片加工，并进一步提供晶圆级封装（WLP）和芯粒多芯片集成封装等全流程的先进封测服务，致力于支持各类高性能芯片，尤其是图形处理器（GPU）、中央处理器（CPU）、人工智能芯片等，通过超越摩尔定律（MorethanMoore）的异构集成方式，实现高算力、高带宽、低功耗等的全面性能提升。

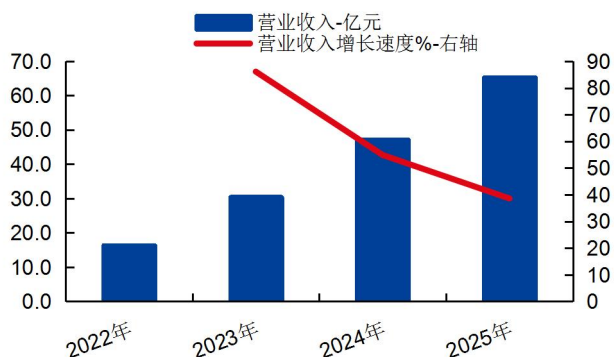
目前，公司已经成为中国大陆在芯粒多芯片集成封装领域起步最早、技术最先进、生产规模最大、布局最完善的企业之一，并具备在上述前沿领域追赶全球最先进企业的的能力；同时，公司已进入多个行业头部客户的供应链，在交付能力、质量控制、技术水平等方面获得了境内外一流客户的广泛认可，先后为高通公司、全球领先的晶圆制造企业、全球领先的智能终端与处理器芯片企业、全球领先的 5G 射频芯片企业、国内领先的人工智能高算力芯片企业等提供服务，现已成为多家全球领先的智能手机品牌商和计算机、服务器品牌商的供应链企业，曾多次荣获多家行业头部客户授予的优秀供应商或类似奖项。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营收 30.38 亿元/47.05 亿元/65.21 亿元，YOY 依次为 86.10%/54.87%/38.59%；实现归母净利润 0.34 亿元/2.14 亿元/9.23 亿元，YOY 依次为 110.39%/525.99%/331.80%。

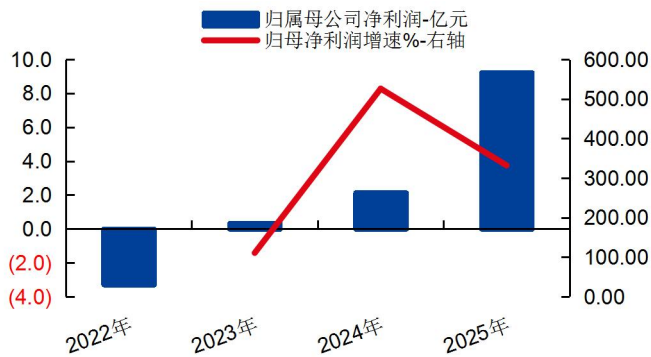
2025H1，公司主营业务收入按业务类别可分为三大板块，分别为中段硅片加工（9.92 亿元，占 2025H1 主营收入的 31.32%）、晶圆级封装（3.94 亿元，2025H1 主营收入的 12.44%）、芯粒多芯片集成封装（17.82 亿元，占 2025H1 主营收入的 56.24%）。2022 年至 2025H1，芯粒多芯片集成封装业务收入实现较快增长，由 0.86 亿元快速增至 17.82 亿元、对应收入占比亦由 5.32% 增至 56.24%，成为公司现阶段主要收入来源。

图 1：公司收入规模及增速变化



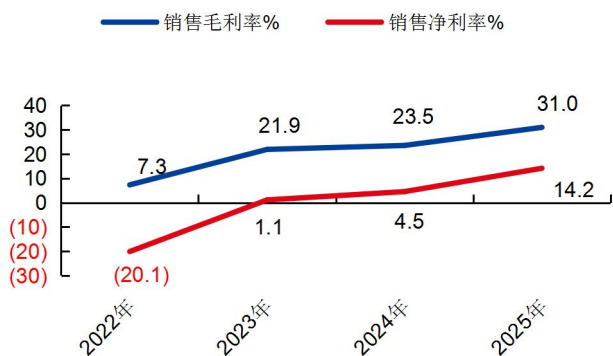
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



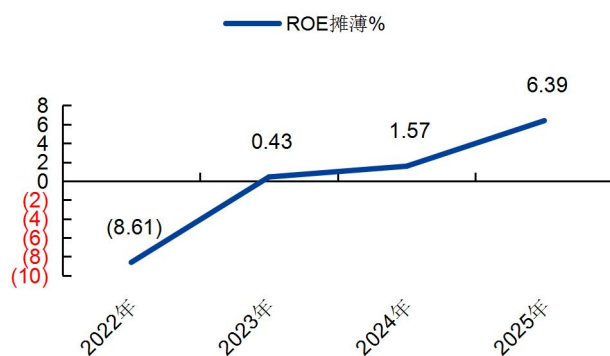
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司业务聚焦集成电路晶圆级先进封测；根据业务类别，公司归属于先进封装行业。

1、先进封装行业

先进封装是现代集成电路制造技术的关键环节，即采用先进的设计思路和先进的集成工艺对芯片进行封装级重构，并能够有效提高功能密度的封装方式。在业内，先进封装和传统封装主要是以是否采用引线焊接来区分，传统封装通常采用引线键合的方式实现电气连接，先进封装通常采用凸块（Bump）等键合方式实现电气连接。

从封装效果来看，传统封装更加关注物理连接层面的优化，本身对芯片的功能不会产生实质变化，主要起到保护、嵌套、连接的作用；先进封装更加关注电路系统层面的优化，除常规的保护、嵌套、连接外，还可起到缩短互联长度、提高互联性能、提升功能密度、实现系统重构等作用。完整的先进封装产业链包括中段硅片加工环节和后段先进封装环节。

（1）中段硅片加工环节

中段硅片加工主要包括凸块制造（Bumping）、重布线（RDL）、硅通孔（TSV）、混合键合（Hybridbonding）、晶圆测试（CP）等基础工艺。随着终端应用向小型化、集成化、高性能方向发展，芯片的 I/O 密度快速提升，为适应更高 I/O 密度芯片的封装需求，更小的工艺尺寸、更高的互联密度是中段硅片加工工艺最核心的技术发展方向。

表 1：中段硅片加工工艺的技术发展方向

中段硅片加工工艺	技术发展方向
Bumping	更小的凸块尺寸、更小的凸块间距等
RDL	更小的 RDL 线宽/线距、更高的 RDL 层数等
TSV	更小的 TSV 间距、更小的 TSV 直径、更大的 TSV 深宽比等
Hybridbonding	更小的 Hybridbondingpad 尺寸、更小的 Hybridbondingpad 间距等
CP	更多的测试项目、更高的测试功率、更高的测试频率、更高的向量深度等

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（2）后段先进封装环节

后段先进封装主要包括倒装封装（FC）、晶圆级封装（WLP）和芯粒多芯片集成封装等技术类型。与中段硅片加工相近，后段先进封装技术发展方向的核心也围绕 I/O 密度的提升，以实现更高的密度互联，进而带来更高的通讯带宽、更优的运行功耗等；总体来看，后段先进封装技术存在功能多样化、连接多样化、堆叠多样化等发展趋势。

表 2: 后段先进封装工艺的技术发展方向

技术发展方向	具体发展趋势	代表案例
功能多样化	封装对象由单颗芯片向多颗芯片发展，单个封装内部会有多种不同功能的芯片	由单芯片的 FC、WLP 向芯粒多芯片集成封装发展
连接多样化	封装内部的互联方式多样化，由凸块、重布线互联拓展到硅通孔、混合键合互联	由使用凸块互联的 FC 发展到使用凸块、重布线互联的 WLP，再向综合使用凸块、重布线、硅通孔等互联方式的芯粒多芯片集成封装发展
堆叠多样化	芯片或器件的排列由平面向立体发展，通过组合不同的互联方式构建丰富的堆叠拓扑	由平面结构的 FC、WLP 向立体结构的芯粒多芯片集成封装发展

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

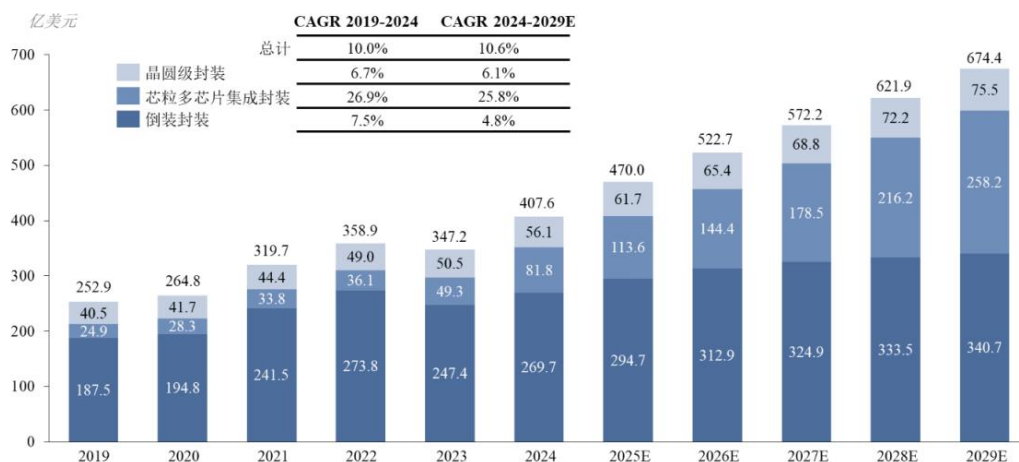
近年来，智能手机等移动终端向小型化、集成化、高性能方向更新迭代，带动单机芯片数量和芯片性能要求的提升，是全球先进封装行业发展的最重要驱动因素之一；未来，全球先进封装行业的主要增长点将由智能手机等移动终端向人工智能、数据中心、云计算、自动驾驶等高性能运算转变。

FC 可以允许芯片有更高的 I/O 密度、更优良的热传导性，符合移动终端的应用需求，在移动终端的发展及迭代过程中充分受益。根据 Yole 与灼识咨询统计数据，全球 FC 的市场规模由 2019 年的 187.5 亿美元增长至 2024 年的 269.7 亿美元，复合增长率为 7.5%，是市场规模最大的先进封装技术；未来随着先进封装行业主要增长点的转变，全球 FC 市场规模的整体增长率将有所下降，但人工智能、数据中心、云计算、自动驾驶等高性能运算将使用到 FCBGA 等封装形式支持更大尺寸、更高性能的芯片，保证了 FC 市场的持续增长；预计全球 FC 的市场规模将在 2029 年达到 340.7 亿美元，2024 年至 2029 年复合增长率为 4.8%。

WLCSP 可以实现与裸芯片尺寸相近的最小封装体积，并具备一定的成本优势，FOWLP 可以实现高 I/O 密度芯片的低成本封装，均能够较好地契合移动终端对小型化、高性能、低成本的需求，因此 WLP 的市场需求持续增长。根据 Yole 与灼识咨询统计数据，全球市场规模由 2019 年的 40.5 亿美元增长至 2024 年的 56.1 亿美元，复合增长率为 6.7%；未来，WLCSP 的成本优势会随着晶圆尺寸的增大和芯片尺寸的减小而更加明显，FOWLP 也会由于芯片性能要求的提升而被更多采用，保证了 WLP 市场的持续稳定增长；预计全球 WLP 的市场规模将在 2029 年达到 75.5 亿美元，2024 年至 2029 年复合增长率为 6.1%。

芯粒多芯片集成封装是先进封装行业主要增长点转变的最充分受益者。根据 Yole 与灼识咨询统计数据，全球芯粒多芯片集成封装的市场规模由 2019 年的 24.9 亿美元增长至 2024 年的 81.8 亿美元，复合增长率为 26.9%，是增长最快的先进封装技术；未来，受益于人工智能、数据中心、云计算、自动驾驶等高性能运算的快速发展，以及高端消费电子的持续进步，芯粒多芯片集成封装的市场规模仍将保持高速增长的态势，预计将在 2029 年达到 258.2 亿美元，2024 年至 2029 年复合增长率为 25.8%，高于 FC、WLP 等相对成熟的先进封装技术。

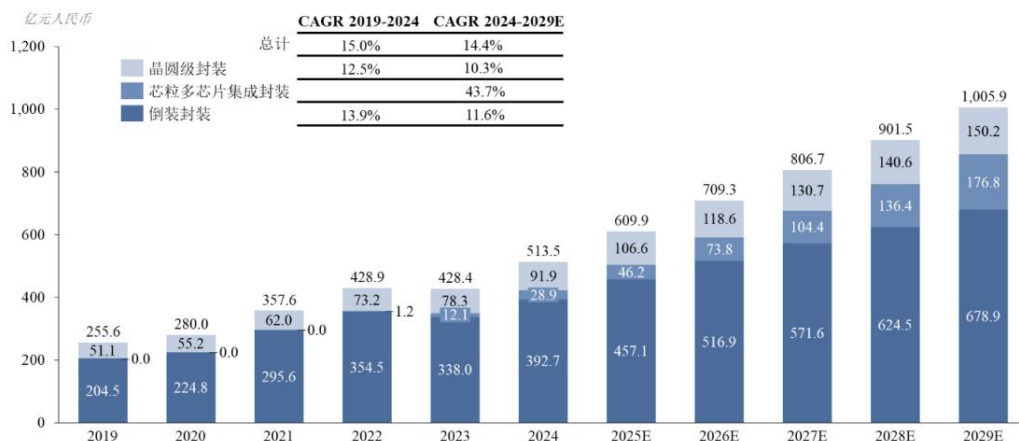
图 5: 2019 年至 2029 年全球先进封装行业市场规模 (亿美元)



资料来源: Yole, 灼识咨询, 华金证券研究所

与全球市场相比, 中国大陆先进封装市场起步较晚, 但是近年来呈现快速追赶的态势。从市场格局看, 与全球市场相同, FC 是中国大陆市场规模最大的先进封装技术, 芯粒多芯片集成封装是增长最快的先进封装技术; 从变动趋势看, 中国大陆先进封装市场规模的增长态势与全球市场相似, 但是, 一方面, 中国大陆拥有全球最大且增速最快的集成电路消费市场, 另一方面, 在境外供应受限的情况下, 中国大陆需要通过芯粒多芯片集成封装技术方案持续发展高算力芯片, 因此, 中国大陆先进封装市场规模的复合增长率高于全球先进封装市场的总体水平, 尤其是芯粒多芯片集成封装等前沿封装技术的市场规模将呈现高速增长的态势。

图 6: 2019 年至 2029 年中国大陆先进封装行业市场规模 (亿元)



资料来源: 灼识咨询, 华金证券研究所

全球先进封装行业的主要参与者包括具有晶圆制造背景的企业和封测背景的企业, 其在先进封装领域的布局 and 主要特点具体如下:

表 3: 全球先进封装行业的主要参与者

企业类型	先进封装领域布局 and 主要特点	部分代表性企业
具有晶圆制造背景的企业	1、主要提供晶圆级的硅片加工和先进封装, 以及芯粒多芯片集成封装; 2、在芯粒多芯片集成封装领域可提供全流程的服务。	台积电、英特尔、三星电子、盛合晶微等
封测背景的	1、从传统封装向先进封装发展, 可以提供涵盖多种技术类型的先进封装,	日月光、安靠科技、长电科技、

企业类型	先进封装领域布局 and 主要特点	部分代表性企业
企业	成本管控强，需求响应快； 2、目前，部分封测背景的企业在芯粒多芯片集成封装领域多专注于上基板封装（OS, Onsubstrate）的单一环节。	通富微电、华天科技等

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司由中芯国际与长电科技联合孵化，核心管理层均拥有丰富的集成电路制造或先进封装等行业经验。公司前身为 2014 年成立的中芯长电，系由中国大陆晶圆代工龙头中芯国际与封测龙头长电科技共同出资设立。依托平台资源，公司长期吸纳并积淀了业内优秀人才，核心管理团队均拥有 20 余载集成电路制造或先进封装等行业经验，为未来长期发展奠定了良好的人才基础，其中：公司董事长崔东先生曾任职于上海华虹集团、华虹国际美国公司，并曾在中芯国际担任执行副总裁；副总裁李建文先生曾任职于新加坡特许半导体公司、上海华虹 NEC，同时还拥有安靠科技的资深履历；而研发副总裁林正忠先生曾担任台积电研发技术经理逾 10 年，拥有深厚的产业背景。

2、Bumping 是先进封装关键支撑技术；公司拥有中国大陆最大的 12 英寸 Bumping 产能规模，同时是中国大陆首家提供 14nm Bumping 的企业。Bumping 是前段晶圆制造环节的延伸，通过类似前段的工艺在晶圆表面制造微型凸块、重布线等微型结构，实现芯片与外界的高密度电气连接和高带宽数据传输；与引线焊接相比，Bumping 可缩短连接电路的长度、降低信号传输的延迟、减小芯片的封装体积，同时允许芯片有更高的 I/O 密度、更优良的热传导性及可靠性，是各类先进封装技术得以发展的基础。公司自成立之初即定位于晶圆级的集成电路先进封测业务，起步于先进的 12 英寸中段硅片加工，此后延伸至晶圆级封装（WLP）和芯粒多芯片集成封装等全流程先进封测服务；在其中的中段硅片加工领域，公司是中国大陆最早开展并实现 12 英寸 Bumping 量产的企业之一，也是第一家能够提供 14nm 先进制程 Bumping 服务的企业，实现了中国大陆高端集成电路制造产业链的关键突破，且首位合作客户为当时全球最大的芯片设计企业高通公司，公司也相应成为高通公司当时近年来唯一新引入的中段硅片凸块加工制造供应商；此后，公司相继突破多个更先进制程节点的高密度凸块加工技术，在最小凸块间距、最小凸块直径等关键性能指标上与日月光、安靠科技等全球领先封测企业处于同一先进水平。根据灼识咨询的统计，截至 2024 年末，公司拥有中国大陆最大的 12 英寸 Bumping 产能规模。

3、芯粒级多芯片封装是国内发展自主高算力的最可行制造方案；公司代表国内在该技术领域最高水平，2024 年 2.5D 国内市场份额高达 85%。近年来，芯粒多芯片集成封装技术是摩尔定律逼近极限的情况下持续发展更高算力芯片的必要方式，也是我国目前利用自主集成电路工艺发展高算力芯片最切实可行的重要的制造方案；根据灼识咨询的预计，2029 年中国大陆芯粒多芯片集成封装市场规模将达 176.8 亿元，2024-2029 年复合增速约 43.7%，远高于 FC、WLP 等相对成熟的先进封装技术。针对芯粒多芯片集成封装领域，公司聚焦在更加前沿的晶圆级技术方案领域，于 2019 年在中国大陆率先发布三维多芯片集成技术品牌 Smart Poser®，全面涵盖 2.5D/3DIC、3D Package 等各类技术方案。其中：（1）对于业界最主流的基于硅通孔转接板的 2.5D 集成，公司是中国大陆量产最早的企业之一，且关键性能指标与等全球领先晶圆制造企业不存在技术代差；根据灼识咨询的统计，2024 年公司是中国大陆 2.5D 收入规模排名第一的企业、

市占率达 85%。(2) 相比 2.5D, 3DIC 可以实现更高的互联密度、更短的信号传输路径、更小的信号延迟, 以及更优良的热传导性和可靠性; 公司正在推进 3DIC 的研发及产业化工作, 其中基于微凸块的 3D 异质集成技术平台已进入小量试产, 并计划通过“超高密度互联三维多芯片集成封装项目”形成规模产能。(3) 3D Package 相比现有成熟方案可以实现更高的性能、更低的功耗、更优的导热性, 以及更小、更薄、更紧凑的封装结构, 目前主要系苹果公司在 iPhone 智能手机应用处理器中采用。截至目前, 公司已开发出多个自有知识产权的 3D Package 技术平台, 适用于高端消费电子和 5G 毫米波通信等领域, 于 2025 年 5 月正式实现 3D Package 的规模量产, 并拟通过“三维多芯片集成封装项目”进一步扩大产能规模。

(四) 募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目。

1、三维多芯片集成封装项目: 项目计划在公司现有厂区内新建生产厂房, 同时购置相关设备, 形成 2.5D、3D Package 等多个芯粒多芯片集成封装技术平台的规模产能, 并补充配套的 Bumping 产能; 项目建成达产后, 将新增 1.6 万片/月的三维多芯片集成封装产能和 8 万片/月的 Bumping 产能。

2、超高密度互联三维多芯片集成封装项目: 项目计划在公司现有厂区内新增生产厂房、研发车间及配套设施等建筑结构, 同时购置相关设备, 形成 3DIC 技术平台的规模产能; 项目建成达产后, 将新增 4,000 片/月的超高密度互联三维多芯片集成封装产能。

表 4: 公司 IPO 募投资项目概况

序号	项目名称	投资总额 (亿元)	拟募集资金投资额 (亿元)	项目投资期
1	三维多芯片集成封装项目	84.00	40.00	3 年
2	超高密度互联三维多芯片集成封装项目	30.00	8.00	3 年
	总计	114.00	48.00	-

资料来源: 公司招股书, 华金证券研究所

(五) 同行业上市公司指标对比

2025 年度, 公司实现营业收入 65.21 亿元, 同比增长 38.59%; 实现归属于母公司净利润 9.23 亿元, 同比增长 331.80%。根据管理层初步预测, 公司预计 2026Q1 实现营业收入 16.50 亿元至 18.00 亿元, 较 2025 年同期增长 9.91%至 19.91%; 预计实现归母净利润 1.35 亿元至 1.50 亿元, 较 2025 年同期增长 6.93%至 18.81%; 预计实现扣非归母净利润 1.35 亿元至 1.50 亿元, 较 2025 年同期增长 7.32%至 19.24%。

公司聚焦集成电路晶圆级先进封测领域; 根据业务的相似性, 选取长电科技、通富微电、华天科技、甬矽电子、硕中科技、伟测科技、晶方科技为盛合晶微的可比上市公司。从上述可比公司来看, 2024 年可比上市公司的平均收入规模为 117.26 亿元, 平均 PE-TTM (剔除异常值/算数平均) 为 57.21X, 销售毛利率为 24.14%; 相较而言, 公司营收规模及销售毛利率未及可比公司平均。

表 5：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2024 年营业收入 (亿元)	2024 年 营收增速	2024 年归 母净利润 (亿元)	2024 年归 母净利润 增速	2024 年 销售毛利 率	2024 年 ROE (摊 薄)
600584.SH	长电科技	685.17	46.08	359.62	21.24%	16.10	9.44%	13.06%	6.00%
002156.SZ	通富微电	613.41	62.24	238.82	7.24%	6.78	299.90%	14.84%	4.74%
002185.SZ	华天科技	371.05	52.22	144.62	28.00%	6.16	172.29%	12.07%	3.79%
688362.SH	甬矽电子	156.07	179.28	36.09	50.96%	0.66	171.02%	17.33%	2.67%
688352.SH	颀中科技	141.14	52.39	19.59	20.26%	3.13	-15.71%	31.28%	5.29%
688372.SH	伟测科技	223.80	83.31	10.77	46.21%	1.28	8.67%	37.11%	5.05%
603005.SH	晶方科技	173.87	47.04	11.30	23.72%	2.53	68.40%	43.28%	6.04%
	平均值	337.79	57.21	117.26	28.23%	5.23	102.00%	24.14%	4.80%
688820.SH	盛合晶微	/	/	47.05	54.87%	2.14	525.99%	23.53%	1.98%

资料来源：Wind（数据截至日期：2026 年 4 月 3 日），华金证券研究所

备注：PE-TTM 计算剔除 PE 值异常的甬矽电子。

（六）风险提示

客户集中度较高且第一大客户占比相对较大的风险、先进封测业务固定资产投资规模较大的风险、产品质量控制的风险、经营业绩波动的风险、技术研发或产业化不及预期的风险、列入美国《出口管制条例》“实体清单”或相关限制政策升级的风险、公司无控股股东和实际控制人的风险、汇率波动的风险、产业政策变化的风险、宏观经济和下游行业需求波动的风险、国际贸易摩擦和地缘政治的风险等风险。

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

李蕙声明，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.huajinsec.com