

芯碁微装 (688630)

2026 年一季度业绩点评: Q1 营收翻倍增长, 纵享 AI PCB 与先进封装双景气

买入 (维持)

2026 年 04 月 30 日

证券分析师 陈海进

执业证书: S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

| 盈利预测与估值 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|----------------|---------|----------|----------|----------|----------|
| 营业总收入 (百万元) | 953.94 | 1,408.12 | 2,309.32 | 3,463.98 | 4,329.97 |
| 同比 (%) | 15.09 | 47.61 | 64.00 | 50.00 | 25.00 |
| 归母净利润 (百万元) | 160.70 | 289.93 | 567.89 | 964.66 | 1,284.78 |
| 同比 (%) | (10.38) | 80.42 | 95.87 | 69.87 | 33.18 |
| EPS-最新摊薄 (元/股) | 1.22 | 2.20 | 4.31 | 7.32 | 9.75 |
| P/E (现价&最新摊薄) | 217.21 | 120.39 | 61.46 | 36.18 | 27.17 |

股价走势



投资要点

■ **事件:** 芯碁微装 2026 年一季度实现营业收入 5.15 亿元, 同比增长 112.48%; 归母净利润 1.08 亿元, 同比增长 108.98%; 公司业绩延续高增长态势, 核心财务指标均实现翻倍以上增长, 超出市场预期。

■ **三大驱动力共振, 营收高速增长。**

公司营收高速增长主要得益于三重因素叠加: 第一, 高端 PCB 设备实现量价齐升, 受益于 AI 服务器、新能源汽车等下游需求旺盛, PCB 行业向高阶化升级带动设备更新换代需求; 第二, 先进封装设备进入放量阶段, CoWoS 等先进封装技术渗透率提升为公司带来新的增长曲线; 第三, 产能释放逐步兑现, 规模化生产效应显现。

■ **盈利能力稳健, 费用端整体可控。**

一季度公司毛利率为 40.93%, 保持在较高水平。费用端方面, 销售费用同比增长 65.22%, 主要系海外市场布局加速; 管理费用同比增长 144.76%, 主要因股权激励确认费用增加; 研发费用同比增长 56.44% 至 3602 万元, 持续保持高强度研发投入, 占营收比例 7.00%。公司坚持技术创新驱动发展战略, 研发投入有望转化为长期竞争力。

■ **现金流大幅改善, 运营质量提升。**

一季度经营活动现金流净额 1.65 亿元, 同比大增 625.51%, 由负转正, 主要系销售回款增加较大所致。期末货币资金 5.64 亿元, 环比增长 18.78%, 资金储备充裕。合同负债较上年末增长 109.30%, 显示公司在手订单充足, 为后续业绩增长提供支撑。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑到 1) PCB 行业高景气延续, 下游板厂资本开支上行, 有望驱动公司设备销量高增; 2) 先进封装设备业务进入规模化放量新阶段, 成功打开第二增长曲线; 3) 二期生产基地顺利投产, 提供高端设备产能储备。我们上调公司 2026-2027 年营业收入预测为 23.1/34.6 亿元 (前值 21.4/27.4 亿元), 新增 2028 年营业收入预测为 43.3 亿元; 上调公司 2026-2027 年归母净利润预测为 5.68/9.65 亿元 (前值 5.51/8.01 亿元), 新增 2028 年归母净利润预测为 12.85 亿元, 对应 P/E 为 61/36/27 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 下游需求不及预期, 产能扩张不及预期, 行业竞争加剧风险等

市场数据

| | |
|---------------|--------------|
| 收盘价(元) | 264.95 |
| 一年最低/最高价 | 67.43/275.85 |
| 市净率(倍) | 14.43 |
| 流通 A 股市值(百万元) | 34,904.70 |
| 总市值(百万元) | 34,904.70 |

基础数据

| | |
|--------------|--------|
| 每股净资产(元,LF) | 18.36 |
| 资产负债率(% ,LF) | 29.11 |
| 总股本(百万股) | 131.74 |
| 流通 A 股(百万股) | 131.74 |

相关研究

《芯碁微装(688630): 2025 年年度业绩预告点评: PCB 与泛半导体双轮驱动, 业绩实现高质量增长》

2026-01-23

《芯碁微装(688630): 2024 年报及 25 年一季报点评: 业绩符合预期, AI 带来 PCB 机遇+先进封装共振》

2025-04-24

芯碁微装三大财务预测表

| 资产负债表(百万元) | | | | | 利润表(百万元) | | | | |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E | | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
| 流动资产 | 2,664 | 3,405 | 4,570 | 5,775 | 营业总收入 | 1,408 | 2,309 | 3,464 | 4,330 |
| 货币资金及交易性金融资产 | 763 | 1,145 | 859 | 1,425 | 营业成本(含金融类) | 843 | 1,314 | 1,867 | 2,314 |
| 经营性应收款项 | 983 | 1,130 | 2,108 | 2,408 | 税金及附加 | 4 | 14 | 21 | 27 |
| 存货 | 771 | 944 | 1,384 | 1,700 | 销售费用 | 63 | 104 | 156 | 195 |
| 合同资产 | 20 | 46 | 70 | 87 | 管理费用 | 48 | 83 | 125 | 156 |
| 其他流动资产 | 127 | 140 | 148 | 155 | 研发费用 | 131 | 222 | 333 | 416 |
| 非流动资产 | 453 | 437 | 416 | 413 | 财务费用 | (3) | (9) | (17) | (11) |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 加:其他收益 | 23 | 43 | 63 | 138 |
| 固定资产及使用权资产 | 238 | 236 | 213 | 210 | 投资净收益 | 9 | 0 | 1 | 1 |
| 在建工程 | 60 | 60 | 60 | 60 | 公允价值变动 | 5 | 0 | 0 | 0 |
| 无形资产 | 13 | 13 | 13 | 13 | 减值损失 | (27) | (20) | (18) | 0 |
| 商誉 | 0 | 0 | 0 | 0 | 资产处置收益 | 0 | (1) | (1) | (2) |
| 长期待摊费用 | 1 | 1 | 1 | 1 | 营业利润 | 330 | 604 | 1,026 | 1,371 |
| 其他非流动资产 | 141 | 128 | 129 | 129 | 营业外净收支 | (1) | 1 | 1 | 0 |
| 资产总计 | 3,117 | 3,842 | 4,986 | 6,187 | 利润总额 | 330 | 605 | 1,027 | 1,371 |
| 流动负债 | 744 | 1,106 | 1,623 | 1,989 | 减:所得税 | 40 | 37 | 62 | 87 |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 23 | 23 | 23 | 23 | 净利润 | 290 | 568 | 965 | 1,285 |
| 经营性应付款项 | 527 | 799 | 1,184 | 1,457 | 减:少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 合同负债 | 57 | 69 | 114 | 141 | 归属母公司净利润 | 290 | 568 | 965 | 1,285 |
| 其他流动负债 | 137 | 216 | 301 | 368 | 每股收益-最新股本摊薄(元) | 2.20 | 4.31 | 7.32 | 9.75 |
| 非流动负债 | 65 | 64 | 64 | 64 | EBIT | 314 | 595 | 1,010 | 1,360 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | EBITDA | 332 | 620 | 1,035 | 1,363 |
| 应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 毛利率(%) | 40.16 | 43.08 | 46.12 | 46.55 |
| 租赁负债 | 1 | 1 | 1 | 1 | 归母净利率(%) | 20.59 | 24.59 | 27.85 | 29.67 |
| 其他非流动负债 | 64 | 63 | 63 | 63 | 收入增长率(%) | 47.61 | 64.00 | 50.00 | 25.00 |
| 负债合计 | 808 | 1,170 | 1,686 | 2,053 | 归母净利润增长率(%) | 80.42 | 95.87 | 69.87 | 33.18 |
| 归属母公司股东权益 | 2,308 | 2,672 | 3,299 | 4,134 | | | | | |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | |
| 所有者权益合计 | 2,308 | 2,672 | 3,299 | 4,134 | | | | | |
| 负债和股东权益 | 3,117 | 3,842 | 4,986 | 6,187 | | | | | |

| 现金流量表(百万元) | | | | | 重要财务与估值指标 | | | | |
|------------|-------|-------|-------|-------|----------------|--------|-------|-------|-------|
| | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E | | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
| 经营活动现金流 | 92 | 592 | 55 | 1,016 | 每股净资产(元) | 17.52 | 20.28 | 25.04 | 31.38 |
| 投资活动现金流 | 123 | (6) | (2) | 0 | 最新发行在外股份(百万股) | 132 | 132 | 132 | 132 |
| 筹资活动现金流 | (16) | (202) | (338) | (450) | ROIC(%) | 12.57 | 22.24 | 31.53 | 34.07 |
| 现金净增加额 | 198 | 381 | (285) | 566 | ROE-摊薄(%) | 12.56 | 21.25 | 29.24 | 31.08 |
| 折旧和摊销 | 18 | 24 | 24 | 3 | 资产负债率(%) | 25.93 | 30.45 | 33.83 | 33.18 |
| 资本开支 | (87) | (21) | 0 | (2) | P/E(现价&最新股本摊薄) | 120.39 | 61.46 | 36.18 | 27.17 |
| 营运资本变动 | (231) | (17) | (951) | (272) | P/B(现价) | 15.12 | 13.06 | 10.58 | 8.44 |

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>