

2026年05月05日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 国产算力与存储厂商扩产加速，先进封装设备厂商显著受益

## —ASMPT (0522.HK) 公司动态研究报告 投资要点

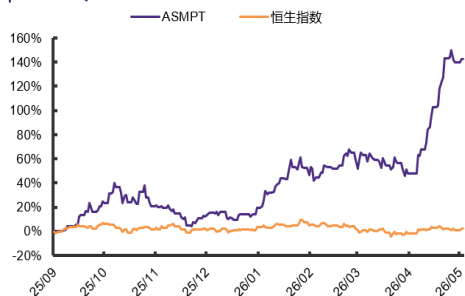
### 买入(维持)

分析师：庄宇 S1050525120003  
zhuangyu@cfsc.com.cn  
分析师：何鹏程 S1050525070002  
hepc@cfsc.com.cn  
联系人：石俊焯 S1050125060011  
shijy@cfsc.com.cn

### 基本数据

当前股价(港元)	165.10
总市值(亿港元)	689.8
总股本(百万股)	417.8
流通股本(百万股)	417.8
52周价格范围(港元)	51.4-173.5
日均成交额(百万港元)	236.9

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 1、《ASMPT (0522)：AI 芯片先进封装、HBM 叠堆双星闪耀，TCBbonding 龙头持续突破》2026-04-19

### ■ 国产算力渐入佳境，全球存储扩产加速

在人工智能向 AGI 演进以及外部技术管制常态化的背景下，国产算力正迎来爆发式增长的阶段。华为昇腾通过 950PR 与 950DT 双芯互补，打造 Atlas 950 SuperPoD 万卡超节点，各项主要能力上都远超业界主要产品，并打破头部大模型优先适配英伟达的惯例——DeepSeek V4 已率先向昇腾开放。根据 IDC 数据，2025 年中国 AI 加速卡总出货量约 400 万张，同比增长 65%；国产厂商合计出货约 165 万张，市场份额达到 41.3%。其中，华为昇腾出货量达到 81.2 万张。

随着华为昇腾与国产大模型厂商的适配度提升，950 系列芯片的出货量将于 2026 年进一步提升。同时，中芯国际将于 2026 年继续推进扩产，预计年底新增折合 12 英寸晶圆月产能约 4 万片。

海外存储市场，SK 海力士与三星电子正积极布局产能扩张。2026 年 2 月董事会批准追加约 21.6 万亿韩元投资，将其龙仁半导体集群首座晶圆厂的总投资额推升至 31 万亿韩元，并将首个无尘室的投产时间从 2027 年 5 月大幅提前至 2027 年 2 月；同时批准从 ASML 引进价值约 11.95 万亿韩元的 EUV 光刻设备，部署计划持续至 2027 年 12 月。产能与技术重心高度聚焦于 1c DRAM 的大规模量产，以及 HBM3E 和 HBM4 的产能爬坡。

三星电子扩产重心集中在平泽园区 P4 和 P5 工厂，计划打造在同一园区内完成 4nm 逻辑晶圆代工、HBM 存储制造及 2.5D/3D 系统级先进封装的闭环生产模式。三星承诺投入高达 110 万亿韩元的巨资支持 HBM4 及相关技术演进，并正积极导入能效极高的 1c DRAM 工艺，同时大力推进混合键合技术的商业化量产，计划在 HBM4 或最迟在 HBM5 (20 层以上) 全面应用该技术，以期在堆叠厚度和散热性能上超越 SK 海力士目前使用的 MR-MUF 工艺。

### ■ 全球半导体先进封装设备厂商显著受益

在全球 AI 算力需求呈指数级爆发的背景下，海外存储巨头针对 HBM 的激进扩产与中国大陆加速构建自主可控算力底座趋势交汇。芯片封装从后道工序演变为决定算力系统性能的核心前台瓶颈。ASMPT 作为全球领先的半导体制造设备供应

商，凭借其全面、高精度的产品矩阵，深度卡位并顺应这两大核心趋势。

先进逻辑芯片领域，芯片到基板（C2S）设备方面，ASMPT目前在领先逻辑代工厂及其OSAT合作伙伴的C2S应用中稳居工艺标准的主导地位。为应对AI芯片向更加复杂工艺、结构的方向转变，ASMPT已连续斩获多批次C2S TCB量产工具订单，全力支持AI芯片的大批量制造需求。芯片到晶圆（C2W）设备方面，ASMPT搭载等离子AOR技术的超微间距TCB解决方案表现优异，不仅成功通过了领先逻辑客户的最终质量认证，更在2026年第一季度斩获了多台量产订单，成为采用等离子技术的首选C2W解决方案供应商。

高端存储领域，HBM的堆叠正从8层向12层、16层乃至20层以上演进，单片DRAM减薄至30微米，凸块间距缩小至10微米，传统的倒装回流焊工艺面临严重的芯片翘曲与短路瓶颈。针对这一痛点，ASMPT提供了两类产品：1）热压键合机（TCB）；2）混合键合机（HB）。

其中，ASMPT的TCB设备通过局部加热加压，完美解决极薄芯片的翘曲与热应力问题。公司TCB设备已被全球多家HBM头部大厂率先采购用于HBM4的量产，SK海力士在12层HBM3E的生产中向ASMPT下达了超过30台TCB的批量订单，并在最新的HBM4生产中，再次向ASMPT下单多台单价约40亿韩元的TCB设备，合计金额约300亿韩元。

当HBM堆叠层数向16层以上演进，厂商需对凸块，将DRAM对铜直接键合。ASMPT推出了用于芯片到晶圆（D2W）的LithoBolt™设备，提供卓越的对齐精度和键合准确度。目前，ASMPT的混合键合工具已获得客户正式验收出货，其极具竞争力的第二代HB设备正与主要存储及逻辑客户进行多个项目的深入评估与合作。

我们看好公司乘着国内对于供应链自主可控的趋势以及在热压键合（TCB）等先进封装技术上的领先，能够解决华为昇腾与长鑫存储等国产芯片厂商大规模量产过程中的高精度互连痛点，从而收获中国算力、存力自主化建设带来的庞大设备采购红利。

## ■ 盈利预测

预测公司2026-2028年收入分别为153.84、177.20、200.46亿元，EPS分别为3.64、4.93、6.03港元，当前股价对应PE分别为45.35、33.51、27.37倍，考虑到公司在半导体先进封装领域的卡位以及率先导入下游存储客户的认证优势，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

地缘政治博弈与关税政策带来的不确定性；先进封装技术路线迭代；市场竞争加剧风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营业务收入 (百万元)	12,407	15,384	17,720	20,046
增长率 (%)	10.0%	24.0%	15.2%	13.1%
归母净利润 (百万元)	815	1,374	1,860	2,277
增长率 (%)	161.3%	68.6%	35.3%	22.4%
EPS (港币)	2.16	3.64	4.93	6.03
ROE	5.3%	9.4%	12.6%	15.2%

资料来源: Wind、华鑫证券研究



## ■ 电子通信组介绍

**何鹏程：**悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于半导体、PCB 行业。

**张璐：**早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，专注于光通信、存储等领域研究。

**石俊焯：**香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为 PCB 方向。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	20% —
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。