

淡季业绩稳健，AI 需求暴增未来指引超预期

2026 年 05 月 18 日

核心观点

- **公司公告:**2026 年第一季度,公司实现营业收入 176.17 亿元,同比增长 8.1%;归母净利润 13.61 亿元,同比增长 0.4%;毛利率为 20.1%,环比增加 0.9pcts,整体业绩符合预期。
- **26Q1 公司业绩符合市场预期,营收实现同比增长,毛利率环比改善。**2026 年第一季度,公司实现营业收入 176.17 亿元人民币,同比增长 8.1%,环比增长 0.7%;归母净利润 13.61 亿元人民币,同比增长 0.4%,环比增长 13.9%;毛利率为 20.1%,环比提升 0.9pcts,超出此前 18%-20%的指引上限。一季度作为传统淡季,公司能够实现营收和净利润的同比增长,且毛利率环比改善,显示出公司经营韧性较强。
- **公司产能稳步扩张,产品结构持续优化,产能向高景气赛道倾斜。**产能方面,截至 26Q1 末公司折合 8 英寸标准逻辑的月产能达到 107.825 万片,较 25Q4 的 105.875 万片增加 1.95 万片,环比增长 1.8%;产能利用率为 93.1%,环比下降,主要系新厂开办期产能处于爬坡阶段。晶圆出货量环比下降 0.2%,但平均销售单价环比提升 2.5%,显示出产品结构优化和部分产品涨价效应开始显现。应用领域方面,消费电子占比 46.2%,环比小幅下降;工业与汽车应用收入占比提升至 14%,环比增长 18%;电脑与平板业务收入占比 13.6%,环比增长 18%。分地区来看,中国区收入占比 88.9%,环比提升 1.3 个百分点,继续保持增长态势。
- **26Q2 业绩指引超预期, AI 需求外溢、订单回流和产品涨价将成为主要增长驱动力。**公司预计 2026 年第二季度营业收入环比增长 14%-16%,对应约 200.8-204.4 亿元人民币,毛利率指引为 20%-22%。增长来自 AI 快速发展促使海外代工厂和 IDM 将产能切换至 AI 相关产品,导致标准产品产能下降,海外订单回流至国内;AI 配套芯片需求旺盛,公司已与客户协商上调定价;部分客户担忧供应链不确定性提前备货,在手订单充足。资本开支方面,26Q1 公司资本支出约 15.63 亿美元,相当于全年资本开支计划的 20%左右,公司将进一步加大在专用存储、先进封装等领域的投入。
- **投资建议:**我们预计公司 2026-2028 年营业收入为 764.01/936.11/ 1048.44 亿元,归母净利润为 65.44/94.90/109.24 亿元,对应增长率为 29.82%/45.02%/15.11%,对应 PE 为 166.27/114.66/99.60 倍,维持“推荐”评级。
- **风险提示:**市场需求不足的风险;行业竞争加剧的风险;成本变动的风险。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	67,323	76,401	93,611	104,844
收入增长率%	16.49	13.48	22.53	12.00
归母净利润(百万元)	5,041	6,544	9,490	10,924
利润增长率%	36.29	29.82	45.02	15.11
分红率%	0.00	0.00	0.00	0.00
毛利率%	21.62	22.11	22.78	22.78
摊薄 EPS(元)	0.63	0.82	1.19	1.37
PE	215.85	166.27	114.66	99.60
PB	7.21	6.91	6.52	6.12
PS	16.16	14.24	11.62	10.38

资料来源:公司公告,中国银河证券研究院

中芯国际 (股票代码: 688981.SH)

推荐 维持评级

分析师

高峰

☎: 010-80927671

✉: gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040001

王子路

☎: 010-80927632

✉: wangzilu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522050001

市场数据

2026 年 05 月 15 日

股票代码	688981
A 股收盘价(元)	119.02
上证指数	4,135.39
总股本(万股)	801,317
实际流通 A 股(万股)	199,956
流通 A 股市值(亿元)	2,380

相对沪深 300 表现图

2026 年 05 月 15 日



资料来源:中国银河证券研究院

相关研究

- 1.【银河电子】公司点评报告_中芯国际(688981.SH)_盈利能力持续改善,业绩再创新高
- 2.【银河电子】公司深度报告_中芯国际(688981.SH)_制程升级产能扩张,晶圆代工龙头更进一步

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	109,919	145,976	175,798	231,819
现金	43,645	75,766	99,367	148,814
应收账款	6,168	5,592	6,720	8,268
其它应收款	293	306	390	437
预付账款	475	771	737	868
存货	25,535	29,442	34,472	39,280
其他	33,804	34,099	34,113	34,151
非流动资产	257,799	251,750	237,262	201,465
长期投资	14,915	14,915	14,915	14,915
固定资产	136,254	145,869	144,019	118,434
无形资产	2,889	2,278	1,685	1,111
其他	103,742	88,688	76,643	67,006
资产总计	367,718	397,725	413,060	433,284
流动负债	46,628	67,296	69,109	73,869
短期借款	3,452	3,452	3,452	3,452
应付账款	5,808	7,341	8,522	9,481
其他	37,367	56,503	57,135	60,935
非流动负债	74,728	74,900	74,875	74,835
长期借款	70,311	70,311	70,311	70,311
其他	4,417	4,589	4,564	4,523
负债总计	121,356	142,196	143,984	148,703
少数股东权益	95,539	98,161	102,219	106,800
归属母公司股东权益	150,824	157,368	166,857	177,781
负债和股东权益	367,718	397,725	413,060	433,284

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	20,081	60,253	46,727	52,537
净利润	7,209	9,167	13,547	15,505
折旧摊销	27,307	35,075	38,514	39,824
财务费用	-128	0	0	0
投资损失	56	-764	-936	-1,048
营运资金变动	-13,396	7,475	-5,575	-4,390
其他	-967	9,300	1,177	2,646
投资活动现金流	-42,138	-28,304	-23,102	-3,048
资本支出	-59,615	-29,068	-24,038	-4,097
长期投资	13,084	0	0	0
其他	4,392	764	936	1,048
筹资活动现金流	17,454	172	-24	-41
短期借款	2,382	0	0	0
长期借款	12,526	0	0	0
其他	2,546	172	-24	-41
现金净增加额	-4,439	32,121	23,601	49,447

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	67,323	76,401	93,611	104,844
营业成本	52,765	59,512	72,285	80,960
税金及附加	303	229	281	315
销售费用	305	229	281	315
管理费用	3,435	4,584	4,681	5,242
研发费用	5,519	7,297	8,479	9,368
财务费用	-371	-873	-1,515	-1,987
资产减值损失	-596	38	39	40
公允价值变动收益	89	0	0	0
投资收益及其他	3,444	4,700	5,807	6,500
营业利润	8,304	10,160	14,966	17,172
营业外收入	23	17	19	19
营业外支出	541	214	259	338
利润总额	7,786	9,964	14,725	16,853
所得税	577	797	1,178	1,348
净利润	7,209	9,167	13,547	15,505
少数股东损益	2,168	2,623	4,057	4,581
归属母公司净利润	5,041	6,544	9,490	10,924
EBITDA	34,721	44,166	51,724	54,690
EPS (元)	0.63	0.82	1.19	1.37

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	16.5%	13.5%	22.5%	12.0%
营业利润增长率	31.8%	22.4%	47.3%	14.7%
归母净利润增长率	36.3%	29.8%	45.0%	15.1%
毛利率	21.6%	22.1%	22.8%	22.8%
净利率	10.7%	12.0%	14.5%	14.8%
ROE	3.3%	4.2%	5.7%	6.1%
ROIC	2.0%	2.4%	3.4%	3.7%
资产负债率	33.0%	35.8%	34.9%	34.3%
净资产负债率	49.3%	55.6%	53.5%	52.3%
流动比率	2.36	2.17	2.54	3.14
速动比率	1.11	1.24	1.57	2.16
总资产周转率	0.19	0.20	0.23	0.25
应收账款周转率	14.81	12.99	15.21	13.99
应付账款周转率	9.20	9.05	9.11	8.99
每股收益(元)	0.63	0.82	1.19	1.37
每股经营现金流(元)	2.51	7.53	5.84	6.57
每股净资产(元)	18.85	19.67	20.86	22.22
P/E	215.85	166.27	114.66	99.60
P/B	7.21	6.91	6.52	6.12
EV/EBITDA	32.63	24.93	20.83	18.79
PS	16.16	14.24	11.62	10.38

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰：北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，6年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，担任电子团队组长，主要从事硬科技方向研究。

王子路：英国布里斯托大学金融与投资学硕士，山东大学经济学学士。2020年加入中国银河证券研究院，主要从事科技产业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层	上海地区：	林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn		