

高端 PCB 设备放量，先进封装业务加速突破

——芯碁微装（688630.SH）2026 半年报点评

机械设备

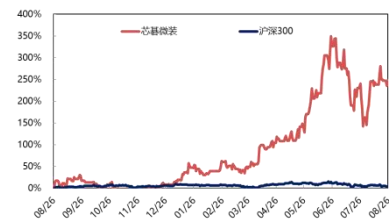
报告原因：

买入（维持）

市场数据：2026 年 08 月 27 日
收盘价（元）438.6
一年内最高/最低（元）578/106
市净率11.2
股息率（分红/股价）0.15
流通 A 股市值（百万元）57,781
上证指数/深证成指3,957/14,049
注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2026 年 06 月 30 日
每股净资产（元）36.3
资产负债率%19.1
总股本/流通 A 股（百万）147/132
流通 B 股/H 股（百万）-/14.8

一年内股价与沪深 300 指数对比走势：



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

相关研究

《芯碁微装(688630.SH)公司深度报告
(二) :mSAP 驱动 LDI 量价齐升，大尺寸封装打开成长空间》2026-07-22
《芯碁微装(688630.SH)首次覆盖:PCB 与先进封装共振，直写光刻龙头乘势起》2025-12-12

证券分析师

王凯
S0820524120002
021-32229888-25522
wangkai526@ajzq.com

投资要点：

- 公司发布 2026 半年报，业绩符合市场预期。2026H1 公司实现营业收入 11.1 亿元，同比+69.0%；归母净利润 2.8 亿元，同比+98.1%；扣非归母净利润 2.8 亿元，同比+104.1%，利润增速快于收入，我们认为主要受益于高端 PCB 设备产品结构升级带动盈利能力改善，以及先进封装设备顺利交付放量。
- AI 浪潮下板厂加速高阶 PCB 及 IC 载板扩产，公司高端 PCB 设备加速放量。AI 服务器、交换机及高速光模块升级推动 PCB 资本开支密集投向 HDI、高多层及 IC 载板。根据 Prismark，2026 年 HDI、IC 载板及 18 层以上高多层板市场规模预计分别同比+23.0%/+28.8%/+79.0%至 199/192/94 亿美元。AI PCB 向高密度、细线路及 mSAP 工艺升级，对曝光精度、层间对位及生产效率提出更高要求，带动高端 LDI 设备需求及单机价值量提升。芯碁微装已形成 MAS2/MAS4/MAS6/MAS8 等 IC 载板设备系列，其中 MAS2 实现 2μm 线宽，MAS6P 实现 6/6μm 解析精度并批量交付头部客户，有望持续受益于高阶 PCB 扩产及设备国产替代。
- 先进封装设备加速突破，晶圆级和面板级设备实现批量交付。公司晶圆级直写光刻设备 WLP2000P 已导入多家先进封装厂商生产线并完成多项工艺验证，逐步实现规模化量产；面板级直写光刻设备 PLP2000 已取得客户订单，最大支持 600×600mm 板级加工，可满足 CoPoS、玻璃基板及 FOPLP 等先进封装工艺要求，进一步完善公司先进封装设备布局。
- 产能及供应链约束逐步缓解，上海子公司进一步强化半导体业务承接能力。2026H1 公司一、二期基地协同运行，二期进入产能爬坡阶段，整体设计产能达到一期两倍以上，洁净产线、整机装配及精密检测能力持续扩充，前期产能及物料对交付的制约逐步缓解，在手订单转化效率有望提升。同时，公司拟投资 1 亿元设立上海全资子公司“基石微”，有望进一步强化长三角客户覆盖、本地化服务及半导体设备业务布局，与现有先进封装业务形成协同。
- 投资建议：考虑到公司 2026H1 盈利能力改善得到验证，高端 PCB 及 IC 载板设备持续放量，先进封装设备订单逐步进入批量交付，我们上调盈利预测：预计 2026-2028 年归母净利润分别为 6.41/8.31/10.71 亿元（前值 5.92/7.99/10.36 亿元，较前值分别上调 8.3%/4.0%/3.4%），对应 PE 为 100.2/77.3/60.0 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：PCB 行业资本开支低于预期；先进封装设备客户验证及订单放量不及预期；新产能爬坡及交付进度不及预期。

财务数据及盈利预测（对应 2026/8/27 股价，总股本 1.47 亿股）

报告期	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	954	1,408	2,702	3,701	4,750
同比增长率（%）	15.1%	47.6%	91.9%	37.0%	28.4%
归母净利润（百万元）	161	290	641	831	1,071
同比增长（%）	-10.4%	80.4%	121.2%	29.6%	28.9%
每股收益（元/股）	1.1	2.0	4.4	5.7	7.3
毛利率（%）	37.0%	40.2%	41.4%	41.7%	42.4%
ROE（%）	7.8%	12.6%	22.9%	24.2%	25.2%
市盈率	399.9	221.6	100.2	77.3	60.0

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务预测摘要：

资产负债表						现金流量表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	671	475	270	370	475	税后经营利润	161	290	545	747	991
应收款项	935	997	2,281	2,873	3,849	折旧摊销	17	18	24	27	31
存货	578	771	1,486	1,999	2,552	营运资本变动	-258	-235	-1,487	-666	-1,163
流动资产	2,424	2,664	4,675	6,029	7,788	经营活动现金流	-72	92	-866	168	-62
长期股权投资	-	-	-	-	-	资本开支	67	101	80	70	60
固定资产	156	238	252	286	336	投资变动	318	201	54	49	44
在建工程	88	60	108	122	106	投资活动现金流	267	123	-40	-40	-20
无形资产	13	13	11	9	7	银行借款	-13	6	872	212	500
非流动资产	365	453	501	549	576	筹资活动现金流	-141	-16	701	-28	187
资产合计	2,789	3,117	5,176	6,578	8,364	现金净增加额	55	198	-204	100	105
短期借款	3	9	881	1093	1573	期初现金	190	245	443	238	338
应付款项	522	527	1,071	1,494	1,847	期末现金	245	443	238	338	443
流动负债	648	744	2,314	3,083	4,053						
长期借款	1	1	1	1	1						
应付债券	78	64	64	64	64						
非流动负债	79	65	65	65	65						
负债合计	726	808	2,379	3,148	4,118						
股本	132	132	132	132	132						
资本公积	1,397	1,407	1,407	1,407	1,407						
留存收益	534	770	1,258	1,891	2,707						
归母股东权益	2,063	2,308	2,797	3,430	4,246						
少数股东权益	-	-	-	-	-						
负债和权益总计	2,789	3,117	5,176	6,578	8,364						

利润表						财务比率					
单位:百万元											
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	954	1,408	2,702	3,701	4,750	成长能力指标					
营业成本	601	843	1,584	2,158	2,738	营业收入增速	15.1%	47.6%	91.9%	37.0%	28.4%
税金及附加	5	4	8	11	14	营业利润增速	-12.8%	94.6%	99.1%	32.6%	30.8%
销售费用	49	63	111	148	190	归母净利润增速	-10.4%	80.4%	121.2%	29.6%	28.9%
管理费用	49	48	86	118	152	盈利能力指标					
研发费用	98	131	238	326	413	毛利率	37.0%	40.2%	41.4%	41.7%	42.4%
财务费用	-18	-3	18	42	57	净利率	16.8%	20.6%	23.7%	22.5%	22.6%
资产减值损失	-13	-15	-28	-39	-50	ROE	7.8%	12.6%	22.9%	24.2%	25.2%
公允价值变动	1	5	6	6	4	ROIC	12.0%	20.3%	36.4%	24.7%	26.1%
投资净收益	4	9	20	17	21	偿债能力					
营业利润	170	330	658	872	1,141	资产负债率	0.26	0.26	0.46	0.48	0.49
营业外收支	2	1	55	50	45	净负债比率	-0.32	-0.20	0.22	0.21	0.26
利润总额	171	330	711	920	1,183	流动比率	3.74	3.58	2.02	1.96	1.92
所得税	10	40	70	88	111	速动比率	2.64	2.37	1.24	1.17	1.16
净利润	161	290	641	831	1,072	营运能力					
少数股东损益	-	-	-	-	-	总资产周转率	0.34	0.45	0.52	0.56	0.57
归母净利润	161	290	641	831	1,072	应收账款周转率	0.28	0.36	0.41	0.36	0.35
EBITDA	170	344	753	988	1,271	存货周转率	0.34	0.31	0.35	0.31	0.30
						每股指标					
						每股收益	1.10	1.98	4.38	5.67	7.31
						每股经营性现金流	-0.49	0.63	-5.91	1.15	-0.43
						每股净资产	14.08	15.76	19.09	23.41	28.98
						估值比率					
						市盈率	399.9	221.6	100.2	77.3	60.0
						市销率	67.4	45.6	23.8	17.4	13.5
						市净率	31.2	27.8	23.0	18.7	15.1
						EV/EBIT	45.0	52.2	88.9	67.6	52.8
						EV/EBITDA	40.5	49.6	86.1	65.7	51.5

资料来源：公司公告，iFinD，爱建证券研究所



爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话：021-32229888

传真：021-68728700

服务热线：956021

邮政编码：200124

邮箱：ajzq@ajzq.com

网址：http://www.ajzq.com

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户

息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建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。

版权声明

任何机构或个人不得以任何形式翻版

用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。