

芯碁微装（688630）

2026 年中报点评：高阶 PCB 设备量价齐升，先进封装第二曲线加速放量

买入（维持）

2026 年 08 月 30 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

证券分析师 解承堯

执业证书：S0600526070002

xiechy@dwzq.com.cn

研究助理 闫春旭

执业证书：S0600126070030

yanchx@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	2,749.36	4,330.24	6,305.69
同比（%）	15.09	47.61	95.25	57.50	45.62
归母净利润（百万元）	160.70	289.93	671.78	1,190.36	1,817.08
同比（%）	(10.38)	80.42	131.70	77.20	52.65
EPS-最新摊薄（元/股）	1.10	1.98	4.59	8.13	12.40
P/E（现价&最新摊薄）	381.82	211.62	91.33	51.54	33.77

投资要点

■ **事件：**公司发布 2026 年半年度报告，上半年实现营业收入 11.06 亿元，同比增长 68.95%，环比增长 46.7%；归母净利润 2.81 亿元，同比增长 98.13%，环比增长 90.3%；扣非归母净利润 2.77 亿元，同比增长 104.05%，环比增长 97.6%。公司 2026Q2 实现营业收入 5.91 亿元，同比增长 43.36%，环比增长 14.8%；归母净利润 1.73 亿元，同比增长 91.9%，环比增长 59.6%；净利率达 29.29%，较 Q1 提升 8pct。

■ **高阶 PCB LDI 需求带动量价齐升，海外占比持续攀升。**AI 算力拉动高阶 PCB 资本开支上行，公司 MAS 系列高端线路直写设备量价齐升，板级产品最低实现 2/2μm 解析及 1.5μm 对位精度，国内外头部客户批量采购验证顺利。公司已覆盖全球 PCB 百强企业，并与胜宏科技、沪电股份、深南电路等龙头深化合作。东南亚新增客户持续落地，高阶 LDI 设备向日韩稳定批量出货，海外订单及营收增速显著高于国内。CO₂激光钻孔设备实现稳定批量交付，进一步完善 PCB 设备矩阵。

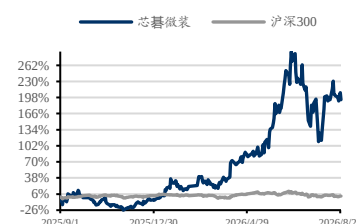
■ **先进封装设备获重复订单，第二曲线加速放量。**公司 WLP2000 通过头部厂商 CoWoS-L 产线可靠性验证，实现国产直写设备首次大规模导入高端 AI 芯片封装产线，并获得重复批量订单。国内首台板级封装直写光刻设备 PLP 2000 获得重要客户订单，可满足 CoPoS、玻璃基板及 FOPLP 等工艺需求。MAS 2 补齐 2/2μm 高端制程，MAS 6P 生产效率较海外竞品提升超过 50%，正批量交付本土头部载板企业。泛半导体订单、营收同比大增，第二曲线成为核心业绩引擎。

■ **二期产能爬坡进入完整释放期，交付瓶颈实质性缓解。**公司 2025Q3 投产的二期基地于 2026H1 进入产能爬坡，设计产能达到一期两倍以上，一、二期基地协同满产运行，产能利用率维持高位。公司 Q1 新签订单突破 8 亿元，Q2 延续高位；下半年二期产能爬坡将进入完整释放阶段，支撑在手订单加快交付。

■ **投资建议：**AI 算力需求推动高阶 PCB 及先进封装设备景气度持续提升，公司高端 LDI 设备量价齐升，WLP、PLP 及 IC 载板设备加快批量导入，第二成长曲线逐步兑现。随着二期产能完整释放、交付瓶颈缓解及海外市场加速拓展，公司订单转化和业绩增长有望延续。我们上调公司 2026-2028 年营业收入预测为 27.5/43.3/63.1 亿元（前值 23.9/35.9/44.9 亿元）；上调公司 2026-2028 年归母净利润预测为 6.7/11.9/18.2 亿元（前值 6.3/10.6/14.1 亿元），对应 P/E 为 91.3/51.5/33.8 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**下游 PCB 及泛半导体需求不及预期；先进封装设备验证及产业化进度不及预期；二期产能释放不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	418.80
一年最低/最高价	105.99/577.66
市净率(倍)	11.68
流通 A 股市值(百万元)	55,173.01
总市值(百万元)	61,356.34

基础数据

每股净资产(元,LF)	35.84
资产负债率(% LF)	19.11
总股本(百万股)	146.51
流通 A 股(百万股)	131.74

相关研究

《芯碁微装(688630)：为什么我们认为芯碁微装是 AI 时代的“金铲子”》

2026-07-05

《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》

2026-04-30

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	4,695	6,599	9,404	营业总收入	1,408	2,749	4,330	6,306
货币资金及交易性金融资产	763	637	414	451	营业成本(含金融类)	843	1,561	2,324	3,401
经营性应收款项	983	2,539	3,995	5,819	税金及附加	4	17	26	39
存货	771	1,290	1,916	2,807	销售费用	63	124	195	284
合同资产	20	55	88	127	管理费用	48	99	156	227
其他流动资产	127	174	185	200	研发费用	131	264	416	605
非流动资产	453	513	565	584	财务费用	(3)	(9)	(7)	(2)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	23	43	63	201
固定资产及使用权资产	238	308	354	370	投资净收益	9	0	1	2
在建工程	60	60	60	60	公允价值变动	5	0	0	0
无形资产	13	12	11	11	减值损失	(27)	(22)	(18)	(14)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	(1)	(1)	(3)
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	330	714	1,266	1,938
其他非流动资产	141	132	138	142	营业外净收支	(1)	1	1	1
资产总计	3,117	5,208	7,164	9,989	利润总额	330	715	1,267	1,940
流动负债	744	2,421	3,602	5,246	减:所得税	40	43	77	122
短期借款及一年内到期的非流动负债	23	18	18	18	净利润	290	672	1,190	1,817
经营性应付款项	527	2,017	3,001	4,393	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	57	137	217	315	归属母公司净利润	290	672	1,190	1,817
其他流动负债	137	248	366	519	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.98	4.59	8.13	12.40
非流动负债	65	66	66	67	EBIT	314	706	1,261	1,937
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	332	739	1,302	1,984
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	40.16	43.21	46.34	46.06
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	20.59	24.43	27.49	28.82
其他非流动负债	64	65	65	65	收入增长率(%)	47.61	95.25	57.50	45.62
负债合计	808	2,487	3,669	5,312	归母净利润增长率(%)	80.42	131.70	77.20	52.65
归属母公司股东权益	2,308	2,721	3,495	4,676					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,308	2,721	3,495	4,676					
负债和股东权益	3,117	5,208	7,164	9,989					

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	256	286	739	每股净资产(元)	17.52	18.58	23.86	31.92
投资活动现金流	123	(121)	(92)	(66)	最新发行在外股份(百万股)	147	147	147	147
筹资活动现金流	(16)	(243)	(417)	(636)	ROIC(%)	12.57	26.15	37.86	44.21
现金净增加额	198	(126)	(223)	37	ROE-摊薄(%)	12.56	24.68	34.06	38.86
折旧和摊销	18	33	42	47	资产负债率(%)	25.93	47.75	51.21	53.18
资本开支	(87)	(102)	(86)	(63)	P/E(现价&最新股本摊薄)	211.62	91.33	51.54	33.77
营运资本变动	(231)	(466)	(963)	(1,139)	P/B(现价)	23.90	22.55	17.55	13.12

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>