

通富微电 (002156.SZ)

优于大市

二季度收入和利润创季度新高，毛利率同环比提高

核心观点

二季度收入和利润创季度新高，毛利率同环比提高。公司 2026 年上半年实现收入 160.41 亿元 (YoY +23.03%)，其中约 98% 来自集成电路封装测试；实现归母净利润 17.17 亿元 (YoY +317%)，其中公允价值变动收益 11.45 亿元；实现扣非归母净利润 7.47 亿元 (YoY +78%)；毛利率同比提高 0.7pct 至 15.45%。其中 2Q26 营收 85.59 亿元 (YoY +23.23%，QoQ +14.40%)，归母净利润 13.88 亿元 (YoY +347%，QoQ +322%)，扣非归母净利润 5.76 亿元 (YoY +82%，QoQ +236%)，收入和利润均创季度新高，毛利率 17.31% (YoY +1.2pct，QoQ +4.0pct)。

从传统封装向“高性能+高密度+系统化”封测平台升级。在圆片级与先进封装平台方面，公司在音频、PMIC、射频、AI 边缘芯片等领域与国内头部设计公司全面合作，薄 Die Hybrid SiP 双面封装、光电合封技术通过可靠性验证，展现出从传统封装向“高性能+高密度+系统化”封测平台升级的技术实力。车载业务在电动化、智能座舱、底盘域控、功率半导体升级趋势下继续扩张，客户覆盖数量进一步增加，依托南通、合肥等国内基地的产能协同实现就近配套，车载封测收入保持高双位数增长。公司精准把握模拟芯片国产化窗口，与国内电源管理头部客户形成产能与技术战略互补，PMIC 圆片级封装、SiP、Bumping 等需求旺盛。显示驱动领域上半年产值延续两位数增长。

紧抓全球 AI 与高端服务器产业红利，优化高端封测产能布局。2026 年上半年，大客户 AMD 的营收和盈利均创下历史新高，公司通富超威苏州、通富超威槟城紧抓全球 AI 与高端服务器产业红利，经营业绩、运营管理、产能布局、技术研发及智能制造均取得阶段性突破。经营业绩层面，通富超威苏州、通富超威槟城整体上半年营收创历史新高。苏州工厂和槟城工厂协同发力，对国内与海外市场精准布局，有效承接增量订单，持续优化盈利结构。苏州工厂和槟城工厂产能端紧扣 AI、高算力产品增长需求，持续推进高端产能扩充、生产空间拓展与设备升级，优化高端封测产能布局，有效解决产品交付瓶颈，进一步提升高端产品交付能力与市场竞争力。

投资建议：受益于大客户业务增长和半导体国产化，维持“优于大市”评级。目前封测需求旺盛，公司产能利用率处于高位且高端产品占比提升，我们上调公司 2026-2028 年归母净利润至 22.37/22.78/27.27 亿元 (前值为 13.83/16.94/19.64 亿元)，对应 2026 年 8 月 28 日股价的 PE 为 43/43/36x，维持“优于大市”评级。

风险提示：新产品研发不及预期；需求不及预期；大客户集中的风险。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	23,882	27,921	34,596	40,420	45,604
(+/-%)	7.2%	16.9%	23.9%	16.8%	12.8%
归母净利润(百万元)	678	1219	2237	2278	2727
(+/-%)	299.9%	79.9%	83.5%	1.8%	19.7%
每股收益(元)	0.45	0.80	1.47	1.50	1.80
EBIT Margin	5.6%	6.2%	9.1%	9.5%	9.8%
净资产收益率 (ROE)	4.6%	7.9%	12.8%	11.8%	12.7%
市盈率 (PE)	142.8	79.4	43.3	42.5	35.5
EV/EBITDA	26.6	24.4	20.2	17.3	15.4
市净率 (PB)	6.59	6.24	5.53	5.01	4.50

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按年末总股本计算

公司研究·财报点评

电子·半导体

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：张大为

021-61761072

zhangdawei1@guosen.com.cn

S0980524100002

证券分析师：连欣然

010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

S0980525080004

证券分析师：叶子

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

S0980522100003

证券分析师：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

S0980524060001

证券分析师：黄铮

0755-81982593

huangzheng2@guosen.com.cn

S0980526080001

基础数据

投资评级

优于大市(维持)

合理估值

收盘价

63.75 元

总市值/流通市值

96747/96738 百万元

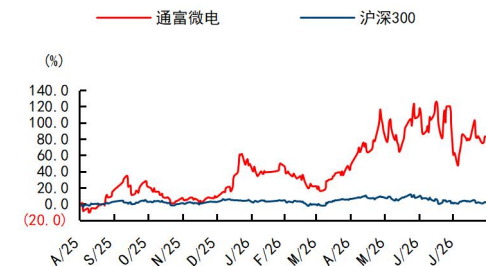
52 周最高价/最低价

84.70/30.26 元

近 3 个月日均成交额

10674.18 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《通富微电 (002156.SZ) - 2025 年归母净利润增长 80%，四季度收入创季度新高》——2026-04-21

《通富微电 (002156.SZ) - 二季度收入创季度新高，归母净利润环比增长 206%》——2025-08-31

《通富微电 (002156.SZ) - 四季度收入创季度新高，2024 年车载产品增长超 200%》——2025-04-22

《通富微电 (002156.SZ) - 前三季度收入同比增长 7%，Memory 二期项目扩产顺利》——2024-11-01

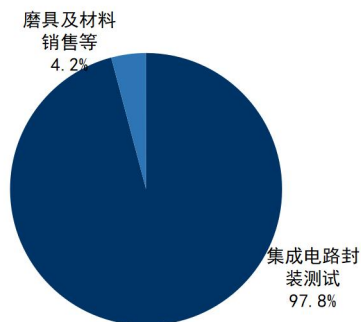
《通富微电 (002156.SZ) - 上半年收入同比增长 11.8%，盈利能力提高》——2024-08-31

图1: 公司营业收入及增速



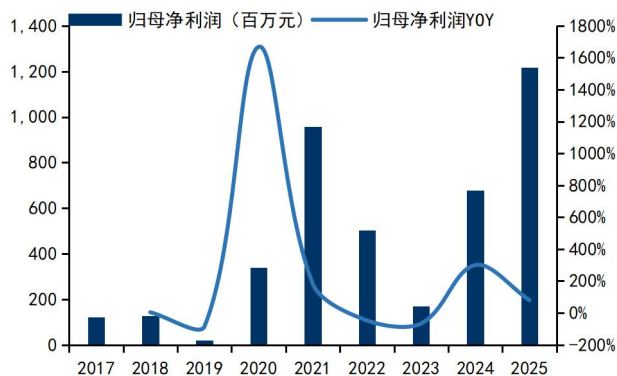
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司 2026 上半年收入构成



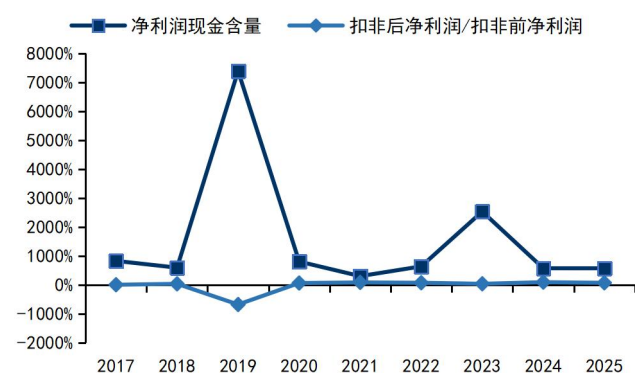
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速



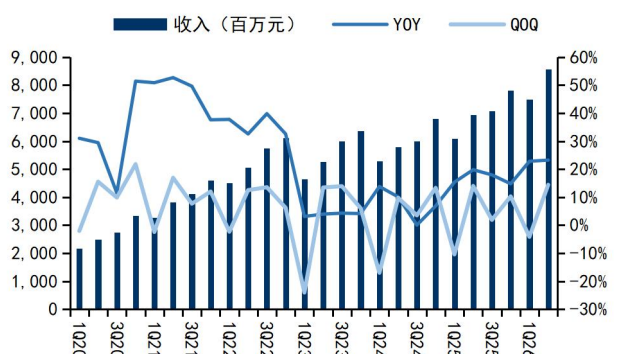
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司利润质量



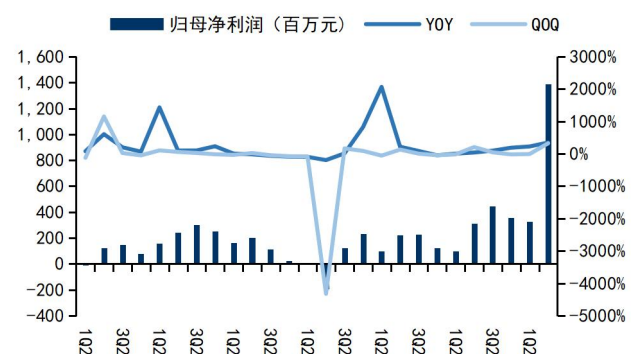
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 公司单季收入及增速



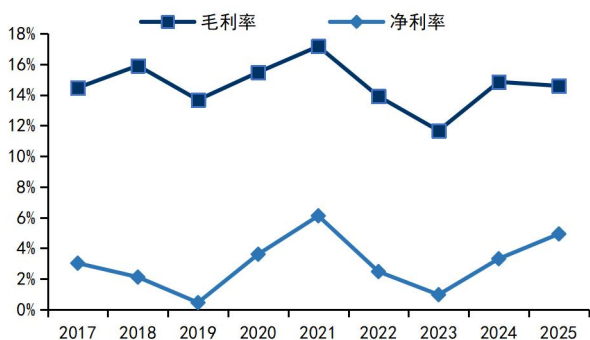
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 公司单季归母净利润及增速



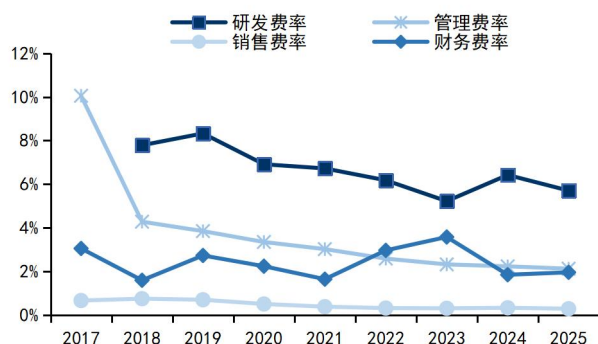
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司毛利率、净利率变化情况



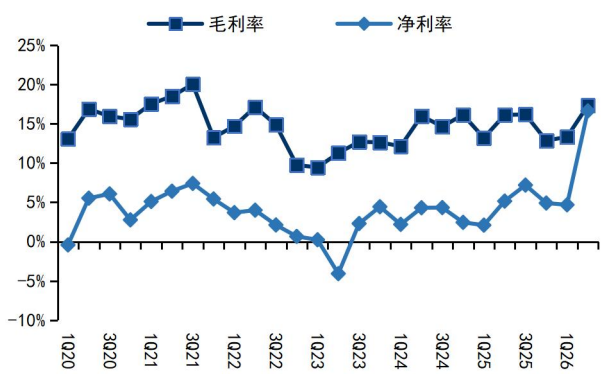
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司主要费率



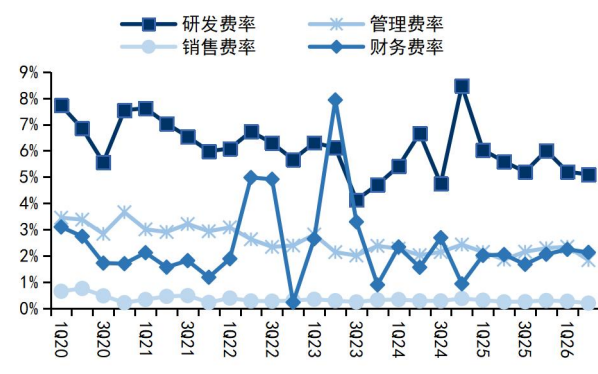
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图9：公司季度毛利率、净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图10：公司季度费率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

风险提示：新产品研发不及预期；需求不及预期；大客户集中的风险。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	4232	5410	6108	7238	9539	营业收入	23882	27921	34596	40420	45604
应收款项	5878	5231	6481	7572	8543	营业成本	20337	23849	28841	33621	37891
存货净额	3347	4220	4933	5756	6491	营业税金及附加	72	81	93	116	128
其他流动资产	548	705	1473	1620	1751	销售费用	77	78	93	105	114
流动资产合计	14005	15565	18995	22186	26324	管理费用	531	591	638	737	824
固定资产	21686	26473	26845	27898	28576	研发费用	1533	1592	1799	2021	2189
无形资产及其他	345	543	521	499	478	财务费用	439	544	718	675	639
其他长期资产	2688	3028	3028	3028	3028	投资收益	8	279	100	50	50
长期股权投资	616	1657	1757	1807	1857	资产减值及公允价值变动	(33)	106	440	(185)	(207)
资产总计	39340	47266	51146	55418	60263	其他收入	181	176	197	198	180
短期借款及交易性金融负债	7259	9041	8102	8134	8426	营业利润	1049	1748	3152	3209	3841
应付款项	5699	7119	8912	10399	11726	营业外净收支	(2)	5	1	1	2
其他流动负债	2366	2730	3415	3984	4491	利润总额	1047	1754	3152	3211	3843
流动负债合计	15324	18890	20429	22517	24644	所得税费用	256	376	630	642	769
长期借款及应付债券	7371	9726	9726	9726	9726	少数股东损益	114	159	285	290	347
其他长期负债	934	1509	1581	1710	1968	归属于母公司净利润	678	1219	2237	2278	2727
长期负债合计	8305	11235	11307	11435	11694	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	23629	30125	31735	33953	36338	净利润	792	1377	2522	2568	3074
少数股东权益	1020	1647	1904	2136	2414	资产减值准备	42	136	160	185	207
股东权益	14691	15494	17507	19330	21511	折旧摊销	3194	3473	3235	3746	4197
负债和股东权益总计	39340	47266	51146	55418	60263	公允价值变动损失	(9)	(242)	(600)	0	0
						财务费用	513	504	718	675	639
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	581	1644	433	136	269
每股收益	0.45	0.80	1.47	1.50	1.80	其它	(1235)	73	(878)	(860)	(846)
每股红利	0.05	0.08	0.15	0.30	0.36	经营活动现金流	3877	6966	5590	6450	7541
每股净资产	9.68	10.21	11.54	12.74	14.17	资本开支	(4554)	(6211)	(3600)	(4788)	(4866)
ROIC	4%	4%	7%	9%	10%	其它投资现金流	(732)	(1478)	(100)	(50)	(50)
ROE	5%	8%	13%	12%	13%	投资活动现金流	(5286)	(7689)	(3700)	(4838)	(4916)
毛利率	15%	15%	17%	17%	17%	权益性融资	140	0	0	0	0
EBIT Margin	6%	6%	9%	9%	10%	负债净变化	1368	2355	0	0	0
EBITDA Margin	19%	19%	18%	19%	19%	支付股利、利息	(540)	(598)	(252)	(514)	(615)
收入增长	7%	17%	24%	17%	13%	其它融资现金流	(127)	189	(939)	32	292
净利润增长率	300%	80%	84%	2%	20%	融资活动现金流	840	1946	(1192)	(482)	(323)
资产负债率	63%	67%	66%	65%	64%	现金净变动	(511)	1171	698	1130	2301
息率	0.1%	0.1%	0.2%	0.5%	0.6%	货币资金的期初余额	4287	3776	4947	5645	6775
P/E	142.8	79.4	43.3	42.5	35.5	货币资金的期末余额	3776	4947	5645	6775	9077
P/B	6.6	6.2	5.5	5.0	4.5	企业自由现金流	228	266	2574	2150	3166
EV/EBITDA	26.6	24.4	20.2	17.3	15.4	权益自由现金流	1469	2810	1059	1642	2946

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032