



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

买入 (维持)

行业: 机械设备
日期: 2026年09月09日

分析师: 李心语

Tel:

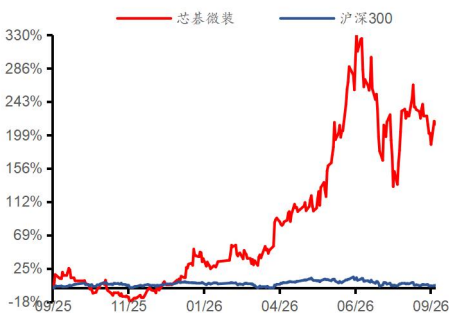
E-mail:

SAC 编号: S0870525040001

基本数据

最新收盘价 (元)	405.00
12mth A 股价格区间 (元)	106.00-
股价格区间 (元)	555.50
总股本 (百万股)	146.51
无限售 A 股/总股本 A 股/总股本	89.92%
流通市值 (亿元)	567.36

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告:

《PCB 与先进封装需求旺盛, 助力业绩高速增长》

——2026 年 05 月 13 日

《构建“PCB+泛半导体”双引擎增长模式, “技术壁垒+全球协同”助力业绩持续增长》

——2026 年 01 月 28 日

《从 PCB 大贝塔看芯基微装的投资价值——芯基微装首次覆盖报告》

——2025 年 09 月 21 日

高阶 PCB 持续迭代, 先进封装放量增长

——芯基微装 2026 年半年报点评

■ 投资摘要

事件概述

8月27日, 公司发布2026年半年度报告, 实现营业收入11.06亿元, 同比增长68.95%; 实现归母净利润2.81亿元, 同比增长98.13%; 扣非归母净利润2.77亿元, 同比增长104.05%。公司2026年二季度实现营业收入5.91亿元, 同比增长43.36%, 环比增长14.78%; 实现归母净利润1.73亿元, 同比增长91.89%, 环比增长59.62%; 扣非归母净利润1.72亿元, 同比增长103.87%, 环比增长63.14%。

分析与判断

◆ **高阶PCB 持续迭代, 设备矩阵完善。**公司持续聚焦 AI 服务器、自动驾驶、高速通信硬件等高附加值应用场景, LDI板级产品曝光最低可实现 2/2 μm (L/S) 精细线路解析, 对位精度 1.5 μm , 高稳定性激光光源将板面不同区域曝光能量差异在 $\pm 2\%$ 以内, 公司高端线路板制程国产替代加速推进。**客户方面,**公司与鹏鼎控股、胜宏科技、沪电股份、深南电路、景旺电子、东山精密、生益电子、定颖电子、红板股份等全球 PCB 行业龙头长期合作, 高端设备在高频高速板、AI 服务器高多层板、FC-BGA 载板产线稳定运行, 有效提升客户制程良率与单位产能产出, 头部客户年度采购规模持续增长。

◆ **先进封装放量增长, 开启第二成长曲线。**公司WLP 2000 晶圆级直写光刻设备支持 200mm/ 300mm 晶圆以及 310mm*310mm 方形基板高精度曝光, 通过头部厂商 CoWoS-L 产线可靠性验证, 获得重复批量订单。公司PLP 2000设备获得先进封装领域重要客户订单, 能够满足 CoPoS、玻璃基板、FOPLP 等先进封装工艺对 2 μm 量产解析能力。MAS 2 设备, 具备 2/2 μm 极致 L/S 图形曝光精度, 与 MAS4 形成高低阶线路设备互补, 为下游客户提供多元化精密图形曝光解决方案。公司MAS 6P载板专用 LDI 设备具备6/6 μm 解析精度, 生产效率较海外竞品提升超 50%。

◆ **二期基地深度爬坡释放弹性, 需求带动高价值产品结构优化。**1) **产能设计端,**公司2025Q3投产的二期基地在2026H1进入产能爬坡阶段, 整体设计产能达一期两倍以上, 有效缓解产能超载瓶颈, 上半年全周期产能利用率维持高位运行。2) **需求端,**随着下游AI算力产业链扩产潮持续传导至上游光刻设备环节, 高多层高速PCB、高阶IC载板、2.5D/3D先进封装、Mini/Micro-LED面板厂商同步大规模资本开支, 公司全系列设备在手订单饱满, 2026年一季度新签订单规模突破8亿元, 二季度延续高位态势, 其中泛半导体先进封装、IC载板高端设备订单增速较快, 产品结构持续向高价值、高毛利机型优化。3) **交付端,**持续稳定批量出货, CO₂ 激光钻孔设备完成客户验证后实现批量复购, 泛半导体 WLP 晶圆级、PLP 板级封装光刻设备设备交付体量同比提升, 全球客户订单转化效率持续优化。

■ 投资建议

我们预测公司2026-2028年营业收入分别为24.59亿元、37.14亿元和48.41亿元，分别同比增长74.6%、51.0%和30.4%；归母净利润分别为6.06亿元、9.59亿元和13.01亿元，同比增长109.1%、58.2%和35.6%，对应EPS为4.14元、6.55元和8.88元，以2026年9月8日收盘价对应的市盈率为98x、62x和46x，维持“买入”评级。

■ 风险提示

行业技术快速迭代升级换代不及预期，国际贸易环境变动，市场开拓不及预期，汇率波动。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1408	2459	3714	4841
年增长率	47.6%	74.6%	51.0%	30.4%
归母净利润	290	606	959	1301
年增长率	80.4%	109.1%	58.2%	35.6%
每股收益（元）	1.98	4.14	6.55	8.88
市盈率（X）	204.65	97.86	61.87	45.62
市净率（X）	25.70	21.99	17.70	14.00

资料来源：Wind，上海证券研究所（2026年09月08日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	475	89	94	256
应收票据及应收账款	963	1612	2228	2636
存货	771	1219	1785	2335
其他流动资产	455	650	763	902
流动资产合计	2664	3570	4871	6129
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	33	33	33	33
固定资产	237	235	234	230
在建工程	60	85	113	144
无形资产	13	14	15	16
其他非流动资产	109	103	113	119
非流动资产合计	453	470	509	542
资产总计	3117	4040	5380	6671
短期借款	9	9	6	6
应付票据及应付账款	527	979	1546	1824
合同负债	57	84	146	184
其他流动负债	151	203	264	353
流动负债合计	744	1276	1962	2366
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	65	66	66	66
非流动负债合计	65	66	66	66
负债合计	808	1342	2028	2432
股本	132	147	147	147
资本公积	1407	1392	1392	1392
留存收益	804	1199	1853	2740
归属母公司股东权益	2308	2698	3352	4239
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2308	2698	3352	4239
负债和股东权益合计	3117	4040	5380	6671
现金流量表 (单位: 百万元)				
指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流量	92	-14	444	730
净利润	290	606	959	1301
折旧摊销	18	28	29	31
营运资金变动	-231	-626	-518	-568
其他	16	-22	-26	-34
投资活动现金流量	123	-151	-130	-154
资本支出	-87	-50	-57	-58
投资变动	201	-104	-98	-130
其他	9	3	25	33
筹资活动现金流量	-16	-201	-309	-414
债权融资	10	-4	-4	0
股权融资	36	0	0	0
其他	-63	-197	-305	-414
现金净流量	198	-385	5	162

利润表 (单位: 百万元)

指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1408	2459	3714	4841
营业成本	843	1457	2142	2710
营业税金及附加	4	12	19	24
销售费用	63	111	167	242
管理费用	48	123	186	242
研发费用	131	246	371	484
财务费用	-3	-7	2	6
资产减值损失	-15	0	0	0
投资收益	9	17	26	34
公允价值变动损益	5	0	0	0
营业利润	330	645	1020	1384
营业外收支净额	-1	0	0	0
利润总额	330	645	1020	1384
所得税	40	39	61	83
净利润	290	606	959	1301
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	290	606	959	1301
主要指标				
指标	2025A	2026E	2027E	2028E
盈利能力指标				
毛利率	40.2%	40.7%	42.3%	44.0%
净利率	20.6%	24.7%	25.8%	26.9%
净资产收益率	12.6%	22.5%	28.6%	30.7%
资产回报率	9.8%	16.9%	20.4%	21.6%
投资回报率	11.9%	22.1%	28.5%	30.7%
成长能力指标				
营业收入增长率	47.6%	74.6%	51.0%	30.4%
EBIT 增长率	113.7%	102.9%	60.3%	35.9%
归母净利润增长率	80.4%	109.1%	58.2%	35.6%
每股指标 (元)				
每股收益	1.98	4.14	6.55	8.88
每股净资产	15.76	18.42	22.88	28.94
每股经营现金流	0.63	-0.10	3.03	4.98
每股股利	0.70	1.32	2.08	2.82
营运能力指标				
总资产周转率	0.48	0.69	0.79	0.80
应收账款周转率	1.61	2.05	2.08	2.16
存货周转率	1.25	1.46	1.43	1.32
偿债能力指标				
资产负债率	25.9%	33.2%	37.7%	36.5%
流动比率	3.58	2.80	2.48	2.59
速动比率	2.35	1.66	1.44	1.50
估值指标				
P/E	204.65	97.86	61.87	45.62
P/B	25.70	21.99	17.70	14.00
EV/EBITDA	52.04	89.03	56.34	41.57

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数	20%以上
增持	股价表现将强于基准指数	5-20%
中性	股价表现将介于基准指数	±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数	5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于	同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与	同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于	同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断