

营收大幅增长，盈利能力抬升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 1.14/1.06
总市值/流通(亿元) 36.62/34.01
12 个月内最高/最低价 (元) 51.3/20.03

相关研究报告

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 罗平

E-MAIL: luoping@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524030001

事件: 公司发布 2026 年三季报业绩预告, 2026 年 Q3, 公司预计实现营收 3.30 亿元, 同比增长 61.26%; 实现归母净利润 0.22 亿元, 同比扭亏为盈。

AI 拉动封测需求, 产品结构不断优化。 受益于 AI 等新兴行业的发展, 半导体行业周期逐步复苏, 封测需求不断增加, 公司 2026H1 实现营收 5.18 亿元, 同比增长 58.91%, 26Q3 单季度营收继续维持高增长趋势, 预计达 61.26%。同时, 公司在继续深耕传统封装基础上, 拓展高附加值应用, 逐步调整产品结构。伴随公司产品销售价格上升, 公司盈利能力不断抬升, 2026 上半年单季度分别实现毛利率 10.57%, 14.49%, 季度提升明显。

定增积极突破产能瓶颈, 先进封装占比提升。 公司业务主要包括集成电路封装测试业务、功率器件封装测试业务、晶圆测试业务。受益于公司业务规模扩张, 公司产能利用率近年来逐年提高, 2023-2025 年, 公司封装测试产能利用率分别为 68.13%、80.57%、88.52%。2026 年 9 月 8 日, 公司发布了《2026 年度以简易程序向特定对象发行股票募集说明书(注册稿)》。公司拟使用募集资金 1.10 亿元, 投入“高密度高性能芯片封测项目”。该项目建设完成后, 公司将新增 QFN/DFN、DFN(第三代半导体: 氮化镓、碳化硅)、FC-QFN/DFN、LQFP 等封装测试产能 5.14 亿只/年。将有效提升公司 FC 等先进封装产品的产能布局, 加速公司产品结构升级。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年分别实现营收 12.44、15.11、20.11 亿元, 实现归母净利润 0.83、1.03、1.69 亿元, 对应 PE 44.25、35.50、21.65x, 首次覆盖, 给予公司“买入”评级。

风险提示: 新产品拓展不及预期风险; 行业景气度波动风险; 其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	769	1,244	1,511	2,011
营业收入增长率(%)	15.34%	61.86%	21.43%	33.06%
归母净利(百万元)	-75	83	103	169
净利润增长率(%)	26.18%	209.78%	24.64%	64.01%
摊薄每股收益(元)	-0.66	0.72	0.90	1.48
市盈率(PE)	—	44.25	35.50	21.65

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	53	65	495	853	1,345
应收和预付款项	200	222	372	447	594
存货	119	135	186	225	298
其他流动资产	38	40	50	58	72
流动资产合计	409	462	1,102	1,582	2,309
长期股权投资	2	2	2	2	2
投资性房地产	14	53	53	53	53
固定资产	1,402	1,293	1,137	981	825
在建工程	47	78	78	78	78
无形资产开发支出	40	40	40	40	40
长期待摊费用	18	17	17	17	17
其他非流动资产	478	528	1,178	1,658	2,385
资产总计	2,000	2,011	2,505	2,829	3,400
短期借款	190	147	147	147	147
应付和预收款项	444	529	729	878	1,167
长期借款	256	282	282	282	282
其他负债	426	437	492	558	660
负债合计	1,317	1,395	1,649	1,864	2,256
股本	107	107	114	114	114
资本公积	536	532	679	679	679
留存收益	39	-37	46	149	318
归母公司股东权益	654	582	817	920	1,089
少数股东权益	29	34	39	45	56
股东权益合计	683	616	855	965	1,144
负债和股东权益	2,000	2,011	2,505	2,829	3,400

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	-30	64	257	364	498
投资性现金流	-164	-73	-18	-5	-6
融资性现金流	206	22	191	0	0
现金增加额	13	13	430	358	492

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	667	769	1,244	1,511	2,011
营业成本	679	728	1,041	1,252	1,655
营业税金及附加	2	4	7	9	11
销售费用	18	15	25	23	40
管理费用	40	44	62	73	101
财务费用	16	24	13	32	0
资产减值损失	-9	-5	0	0	0
投资收益	0	0	-1	-1	-1
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	-104	-77	88	110	181
其他非经营损益	-1	-6	0	0	0
利润总额	-105	-82	88	110	181
所得税	0	0	1	1	1
净利润	-106	-82	87	109	180
少数股东损益	-4	-6	4	6	11
归母股东净利润	-102	-75	83	103	169

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	-1.84%	5.33%	16.34%	17.15%	17.68%
销售净利率	-15.32%	-9.81%	6.65%	6.83%	8.41%
销售收入增长率	20.25%	15.34%	61.86%	21.43%	33.06%
EBIT 增长率	37.96%	41.35%	293.05%	41.48%	27.51%
净利润增长率	22.03%	26.18%	209.78%	24.64%	64.01%
ROE	-15.62%	-12.95%	10.14%	11.22%	15.54%
ROA	-5.47%	-4.08%	3.86%	4.10%	5.77%
ROIC	-7.28%	-4.57%	7.18%	9.41%	10.72%
EPS (X)	-0.89	-0.66	0.72	0.90	1.48
PE (X)	—	—	44.25	35.50	21.65
PB (X)	5.60	6.29	4.48	3.98	3.36
PS (X)	5.49	4.76	2.94	2.42	1.82
EV/EBITDA (X)	40.43	22.16	14.44	11.22	8.46

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。