

芯碁微装（688630）

2026 年第三季度报告点评：盈利能力持续提升，合同负债高增夯实业绩基础

买入（维持）

2026 年 10 月 29 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

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	4,907.60	6,379.88
同比（%）	15.09	47.61	95.25	78.50	30.00
归母净利润（百万元）	160.70	289.93	671.78	1,315.86	1,912.54
同比（%）	(10.38)	80.42	131.70	95.88	45.35
EPS-最新摊薄（元/股）	1.10	1.98	4.59	8.98	13.05
P/E（现价&最新摊薄）	229.37	127.13	54.87	28.01	19.27

投资要点

■ **事件：**2026 年第三季度，芯碁微装实现营业收入 6.76 亿元，同比增长 142.13%；归母净利润 1.80 亿元，同比增长 216.66%；扣非归母净利润 1.77 亿元，同比增长 212.29%，利润增速显著高于收入增速。2026 年前三季度公司实现营业收入 17.81 亿元，同比增长 90.84%；归母净利润 4.61 亿元，同比增长 131.98%；扣非归母净利润 4.55 亿元，同比增长 135.93%。2026 年前三季度毛利率为 43.55%，同比提升 1.45 个百分点；归母净利率为 25.89%，同比提升 4.59 个百分点，规模扩大与产品结构升级共同推动盈利能力提升。此外，汇率变动对现金及现金等价物的影响为 -6319.72 万元，汇率波动对财务表现形成一定扰动。

■ **PCB 与先进封装工艺迭代共振，推动高精度 LDI 需求持续释放。**PCB 需求正沿着高阶化、精细化方向升级，HDI 等高端产品增加，推动高阶线路机型需求及设备价值量提升，公司 PCB 业务的成长逻辑逐步由出货量增长延伸至产品结构升级。mSAP 在 BT 载板、类载板等场景的应用持续深化，高速光模块升级进一步提高线路精度要求，下游载板厂与 PCB 厂积极布局相关产能，带动高精度曝光设备需求释放。先进封装方面，国内 CoWoS-L 产能建设推进，CoPoS、FOPLP 等面板级封装工艺发展进一步强化直写光刻在大尺寸面板应用中的适配性，公司 WLP 与 PLP 产品有望持续受益。此外公司正积极布局海外市场，海外客户拓展与中高端产品布局同步推进，有望形成新的需求增量。

■ **订单前瞻指标与现金流同步改善，业绩兑现基础进一步夯实。**2026Q3 末，公司合同负债达 1.80 亿元，较年初增长 218.63%，预收款项显著增加，为后续设备交付及收入确认提供支撑；存货达 10.53 亿元，较年初增长 36.55%，预计主要系业务规模扩大带来的备产交付需求增加。产能端，期末固定资产为 2.90 亿元，较年初增长 22.27%，固定资产与在建工程合计约 3.31 亿元，较年初增长 11.25%；2026 年前三季度资本开支为 0.62 亿元，同比增长 4.71%，产能建设稳步推进。现金流端，2026 年前三季度经营活动现金流净额达 4.83 亿元，较上年同期净流出明显改善；销售商品、提供劳务收到的现金达 15.44 亿元，同比增长 103.27%，销售回款显著加快。整体看，合同负债、产能投入与经营现金流形成良性印证，公司后续收入增长及业绩兑现的确定性进一步增强。

■ **盈利预测与投资评级：**公司产品需求向好，合同负债高增、回款显著改善，产能建设稳步推进。我们上调公司 2027-2028 年营业收入预测为 49.08/63.80 亿元（前值 43.3/63.1 亿元）；上调公司 2027-2028 年归母净利润预测为 13.16/19.13 亿元（前值 11.9/18.2 亿元），2026-2028 年归母净利润对应 P/E 为 54.87/28.01/19.27 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；产能释放不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	251.59
一年最低/最高价	105.99/577.66
市净率(倍)	6.30
流通 A 股市值(百万元)	33,144.65
总市值(百万元)	36,859.22

基础数据

每股净资产(元,LF)	39.91
资产负债率(% ,LF)	19.69
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)：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》

2026-08-30

《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	8,061	10,826	13,320	营业总收入	1,408	2,749	4,908	6,380
货币资金及交易性金融资产	763	4,162	4,435	6,039	营业成本(含金融类)	843	1,561	2,732	3,443
经营性应收款项	983	2,387	3,852	4,116	税金及附加	4	17	29	39
存货	771	1,290	2,257	2,842	销售费用	63	124	221	287
合同资产	20	55	100	129	管理费用	48	99	177	230
其他流动资产	127	167	183	194	研发费用	131	264	471	612
非流动资产	453	507	559	578	财务费用	(3)	(9)	(77)	(83)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	23	43	63	204
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	1,400	2,040
其他非流动资产	141	126	132	137	营业外净收支	(1)	1	1	1
资产总计	3,117	8,568	11,385	13,898	利润总额	330	715	1,401	2,041
流动负债	744	2,555	4,450	5,625	减:所得税	40	43	85	129
短期借款及一年内到期的非流动负债	23	15	15	15	净利润	290	672	1,316	1,913
经营性应付款项	527	2,017	3,529	4,447	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	57	275	491	638	归属母公司净利润	290	672	1,316	1,913
其他流动负债	137	248	416	525	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.98	4.59	8.98	13.05
非流动负债	65	60	60	60	EBIT	314	706	1,324	1,959
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	332	739	1,365	2,006
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	40.16	43.21	44.33	46.04
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	20.59	24.43	26.81	29.98
其他非流动负债	64	59	59	59	收入增长率(%)	47.61	95.25	78.50	30.00
负债合计	808	2,615	4,510	5,685	归母净利润增长率(%)	80.42	131.70	95.88	45.35
归属母公司股东权益	2,308	5,953	6,874	8,213					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,308	5,953	6,874	8,213					
负债和股东权益	3,117	8,568	11,385	13,898					

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	552	760	2,244	每股净资产(元)	17.52	40.64	46.92	56.06
投资活动现金流	123	(114)	(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)	3,023	(395)	(574)	ROIC(%)	12.57	15.98	19.34	24.27
现金净增加额	198	3,398	273	1,604	ROE-摊薄(%)	12.56	11.28	19.14	23.29
折旧和摊销	18	33	42	47	资产负债率(%)	25.93	30.52	39.62	40.90
资本开支	(87)	(102)	(86)	(63)	P/E (现价&最新股本摊薄)	127.13	54.87	28.01	19.27
营运资本变动	(231)	(176)	(615)	271	P/B (现价)	14.36	6.19	5.36	4.49

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>