

甬矽电子（688362）

2026 年第三季度报告点评：Q3 营收稳步增长，先进封装产能持续扩张
增持（维持）

2026 年 10 月 30 日

证券分析师 陈海进
执业证书：S0600525020001
chenhj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	3,609	4,398	5,465	6,685	7,990
同比（%）	50.96	21.87	24.24	22.33	19.53
归母净利润（百万元）	66.33	81.73	120.05	278.84	430.21
同比（%）	171.02	23.22	46.88	132.28	54.28
EPS-最新摊薄（元/股）	0.15	0.18	0.26	0.61	0.95
P/E（现价&最新摊薄）	260.90	211.74	144.15	62.06	40.22

投资要点

- **Q3 营收保持增长，股份支付及研发投入影响短期利润。**2026 年前三季度公司实现营业收入 37.82 亿元，同比增长 19.32%；归母净利润 0.30 亿元，同比下降 51.85%；扣非归母净利润-0.46 亿元。单 Q3 实现营业收入 13.71 亿元，同比增长 18.23%；归母净利润-0.09 亿元，同比下降 127.33%；扣非归母净利润-0.36 亿元。利润承压主要系员工持股计划增加股份支付费用、税金及附加上升以及研发投入增加。剔除 Q3 股份支付费用 0.34 亿元后，归母净利润为 0.25 亿元，环比增长 48.38%，经营表现有所改善。
- **海外大客户订单逐步放量，产能释放支撑业务增长。**2026 年 Q3 公司受益于半导体行业需求结构性增长，海外大客户订单逐步放量，现有核心客户合作持续深化，带动营收同比增长 18.23%。公司持续推进大客户战略，深化与全球龙头设计公司的合作。随着二期项目产能逐步释放，下游客户及应用领域不断拓展，产能稼动率保持高位，海外客户营收贡献持续提升。我们认为，海外客户订单增长叠加产能利用率提升，有望进一步发挥规模效应，推动盈利能力改善。
- **先进封装产品线持续推进，资本开支支撑中长期发展。**公司持续推进 Bumping、晶圆级封装、FC-BGA 及 2.5D/3D 等先进封装产品线，完善先进封装工艺能力及客户服务能力。2026 年前三季度研发投入 2.68 亿元，同比增长 22.22%；截至 9 月末，在建工程 24.07 亿元，较 2025 年末增加 7.75 亿元。前三季度购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付现金 25.64 亿元，反映公司持续推进产能建设。我们认为，随着先进封装产能逐步释放及客户导入持续推进，公司有望受益于高端封装需求增长，进一步拓展业务空间。
- **盈利预测与投资评级：**考虑公司前三季度盈利承压，研发投入、股份支付及税金及附加增加，同时审慎下修各业务毛利率及盈利修复预期，我们下调公司 2026-2028 年归母净利润预测至 1.20/2.79/4.30 亿元（前值 2.23/3.35/4.99 亿元），对应 PE 分别为 144.15/62.06/40.22 倍。随着海外大客户订单逐步放量、先进封装产能持续释放，公司中长期成长空间有望进一步打开，维持“增持”评级。
- **风险提示：**下游半导体需求不及预期；海外客户订单增长不及预期；先进封装产能建设及客户导入不及预期；研发投入及折旧摊销增加影响盈利能力；行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	38.11
一年最低/最高价	28.76/120.80
市净率(倍)	4.65
流通 A 股市值(百万元)	17,304.97
总市值(百万元)	17,304.97

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.19
资产负债率(%，LF)	72.31
总股本(百万股)	454.08
流通 A 股(百万股)	454.08

相关研究

《甬矽电子(688362)：先进封装接棒助力 AI 浪潮，百亿级投产计划叠加海外客户拓展打开长期市场》

2026-10-21

甬矽电子三大财务预测表

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	3,470	4,373	5,074	6,373	营业总收入	4,398	5,465	6,685	7,990
货币资金及交易性金融资产	1,793	2,318	2,602	3,440	营业成本(含金融类)	3,667	4,536	5,393	6,362
经营性应收款项	945	1,175	1,447	1,742	税金及附加	23	44	53	64
存货	511	655	794	954	销售费用	43	55	64	72
合同资产	0	0	0	0	管理费用	273	306	354	400
其他流动资产	221	225	231	236	研发费用	292	366	435	503
非流动资产	11,720	13,875	13,766	13,229	财务费用	222	230	254	280
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	180	191	147	120
固定资产及使用权资产	9,461	10,107	10,044	9,717	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	1,632	2,403	2,347	2,133	公允价值变动	13	0	0	0
无形资产	216	238	249	253	减值损失	(33)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	0	0	0	营业利润	39	120	279	430
其他非流动资产	410	1,127	1,127	1,127	营业外净收支	(3)	0	0	0
资产总计	15,191	18,248	18,840	19,602	利润总额	36	120	279	430
流动负债	4,397	5,942	6,255	6,587	减:所得税	(4)	0	0	0
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,640	3,813	3,813	3,813	净利润	39	120	279	430
经营性应付款项	1,549	1,877	2,142	2,421	减:少数股东损益	(43)	0	0	0
合同负债	20	25	29	34	归属母公司净利润	82	120	279	430
其他流动负债	188	227	270	319	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.18	0.26	0.61	0.95
非流动负债	6,699	7,158	7,158	7,158	EBIT	248	350	533	710
长期借款	4,567	6,067	6,067	6,067	EBITDA	1,325	1,752	2,072	2,372
应付债券	1,129	0	0	0	毛利率(%)	16.64	17.00	19.32	20.38
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	1.86	2.20	4.17	5.38
其他非流动负债	1,001	1,088	1,088	1,088	收入增长率(%)	21.87	24.24	22.33	19.53
负债合计	11,097	13,100	13,413	13,745	归母净利润增长率(%)	23.22	46.88	132.28	54.28
归属母公司股东权益	2,609	3,663	3,942	4,372					
少数股东权益	1,485	1,485	1,485	1,485					
所有者权益合计	4,094	5,148	5,427	5,857					
负债和股东权益	15,191	18,248	18,840	19,602					

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	1,689	1,709	1,971	2,221	每股净资产(元)	6.27	8.07	8.68	9.63
投资活动现金流	(2,919)	(3,542)	(1,430)	(1,125)	最新发行在外股份 (百万股)	454	454	454	454
筹资活动现金流	1,220	2,366	(257)	(257)	ROIC(%)	2.32	2.55	3.51	4.57
现金净增加额	(20)	524	284	839	ROE-摊薄(%)	3.13	3.28	7.07	9.84
折旧和摊销	1,077	1,402	1,539	1,662	资产负债率(%)	73.05	71.79	71.19	70.12
资本开支	(2,229)	(2,840)	(1,430)	(1,125)	P/E (现价&最新股本摊薄)	211.74	144.15	62.06	40.22
营运资本变动	309	(7)	(104)	(128)	P/B (现价)	6.07	4.72	4.39	3.96

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>