公司研究

公司信息更新报告

开源证券 证券研究报告

TOWER 半导体（TSEM.O）

业绩增长超预期，硅光扩产支撑长期盈利提升

——公司信息更新报告

2026 年 11 月 03 日

投资评级：买入（维持）

日期	2026/11/3
当前股价(美元)	155.32
一年最高最低(美元)	139.94/108.43
总市值(亿美元)	176.32
流通市值(亿美元)	176.32
总股本(亿股)	1.14
流通美股(亿股)	1.14
近 3 个月换手率(%)	124.78%

数据来源：Wind

相关研究报告

《AI 硅光代工隐形冠军，全球扩产把握光互联机遇—美股公司首次覆盖报告》-2026.8.18

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

● **收入再创新高，利润率持续提升且下季指引超预期**

公司 CY2026Q3 收入 5.26 亿美元，同环比分别增长 33%及 14%；毛利率升至 34%，环比提升 4 个百分点，经营杠杆持续释放。归母净利润 1.20 亿美元，同比增长 124%；调整后 EPS 为 1.15 美元，高于彭博一致预期 5.5%。Q4 收入指引中值 6 亿美元，较一致预期高 2.7%，指向全年收入约 20 亿美元，增长势头持续。考虑到公司给出长期指引，我们上调 2026/2027 年盈利预测，下调 2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年净利润 4.37/7.76/12.03（前值 3.68/7.42/14.74）亿美元，yoy+99.2%/+77.2%/+54.9%，当前股价对应 PE 为 36.4/20.5/13.2 倍，维持“买入”评级。

● **硅光扩产进度提前，产能释放支撑未来收入持续增长**

硅光收入达 2.4 亿美元，占总收入约 46%，CY2026Q4 目标年化收入超过 11 亿美元。日本 Track1 扩产进度提前，全面投片目标为 2027Q3；叠加既有扩产，届时硅光投片能力有望达到支撑本季出货水平的 3 倍。我们认为，新增产能向出货转换将支撑 2027 年增长，并增强公司 2028 年 36 亿美元收入、12 亿美元净利润模型的兑现基础。

● **近封装光学开发持续推进，硅光与电芯片协同受益。**

公司正与十余家核心客户开发 NPO，目标于 2027 年下半年形成可观出货，实际放量仍取决于市场采用进度。NPO 有望提升硅光收发集成度，并增加 SiGe 跨阻放大器及驱动器需求；公司在 CY2026Q3 已与 Semtech 签订重要产能协议，进一步强化光互联电芯片领域的客户合作。我们认为，硅光与电芯片协同扩张，以及激光器异质集成，有望提升单客户价值量并拓宽长期增长空间。

● **风险提示：**机柜内“铜改光”推进慢于预期、重大交易受阻、行业竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万美元)	1,436	1,566	1,961	2,703	3,627
YOY(%)	0.9	9.0	25.2	37.8	34.2
净利润(百万美元)	207	217	437	776	1,203
YOY(%)	-59.9	6.1	99.2	77.2	54.9
毛利率(%)	23.6	23.2	33.1	39.7	44.2
净利率(%)	14.4	13.9	22.3	28.7	33.2
ROE(%)	7.8	7.5	13.1	18.8	22.6
EPS(摊薄/美元)	1.9	1.9	3.9	6.8	10.5
P/E(倍)	77.0	73.3	36.4	20.5	13.2
P/B(倍)	11.1	10.2	8.1	5.9	4.4

数据来源：Wind、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（Outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（Underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（Overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（Underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn