太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 16 日

公司点评

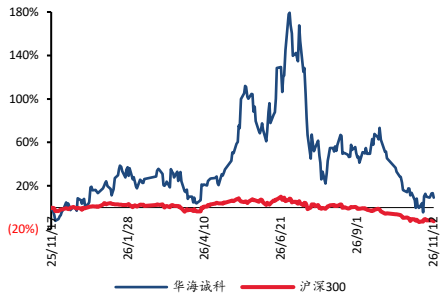
买入/维持

华海诚科(688535)

昨收盘:73.08

销售订单规模扩张，先进封装材料持续突破

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	1.43/1.34
总市值/流通(亿元)	104.7/97.59
12 个月内最高/最低价(元)	199.99/63.38

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：华海诚科发布《2026 年第三季度报告》，2026 年前三季度实现营收 7.63 亿元，同比增长 173.12%；实现归母净利润 0.78 亿元，同比增长 290.51%。其中，2026Q3 实现营收 2.94 亿元，同比增长 193.41%；实现归母净利润 0.39 亿元，同比增长 515.27%。

销售订单规模稳步扩张，毛利率同比提升。报告期内，受新增子公司纳入合并范围、行业景气度持续向好双重驱动，公司销售订单规模稳步扩张，营业收入同比大幅增长。公司重点布局先进封装、存储、高导热、高可靠性车规用环氧塑封料，多款高端产品完成客户端测试验证并实现批量供货，产品结构持续向高附加值升级；同时强化衡所华威与华海诚科在工艺提升、共性技术组件及关键材料应用方面的沉淀与共享，减少重复开发，提升研发效率。2026 年前三季度，公司实现毛利率 31.06%，同比提升 4.89 个百分点。

持续加大研发投入，期间费率下降。2026 年前三季度，公司发生销售费用 0.34 亿元，销售费率 4.46%，同比降低 0.32 个百分点；发生管理费用 0.50 亿元，管理费率 6.61%，同比降低 4.83 个百分点；发生研发费用 0.66 亿元，研发费率 8.65%，同比降低 1.25 个百分点；发生财务费用 0.12 亿元，同比增加 0.08 亿元。

先进封装产品持续突破，海外客户拓展取得进展。截至 2026H1，①颗粒环氧塑封料：FOPLP 用 EMG-900-AC 系列产品已开始批量供货，FOPLP 用 5μmcut 产品已初步验证通过，WBGA 用颗粒状产品已验证通过，正在进行多批次验证。②存储封装材料：GR910K 系列在 BGA 市场已实现多家客户批量供货，在 DRAM 存储市场通过客户及终端可靠性测试，实现小批量稳定供货；GR910 在 NAND FLASH、LPDDR、UFS 等存储器件通过全套可靠性测试。③海外客户：多家海外头部 IDM 客户完成技术评估与样品验证，部分已取得批量订单。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 10.84、16.07、24.65 亿元，实现归母净利润 1.07、1.75、2.87 亿元，对应 PE 97.96、59.70、36.54x，维持公司“买入”评级。

风险提示：新产品研发不及预期风险；下游需求不及预期风；其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	458	1,084	1,607	2,465
营业收入增长率(%)	38.12%	136.59%	48.33%	53.34%
归母净利（百万元）	24	107	175	287
净利润增长率(%)	-39.47%	340.71%	64.10%	63.38%
摊薄每股收益（元）	0.17	0.75	1.22	2.00
市盈率（PE）	431.73	97.96	59.70	36.54

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	56	569	582	650	782
应收和预付款项	205	414	459	637	841
存货	83	178	325	489	754
其他流动资产	17	317	121	153	208
流动资产合计	360	1,478	1,487	1,929	2,585
长期股权投资	480	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	239	455	838	1,168	1,448
在建工程	12	21	11	5	3
无形资产开发支出	29	172	168	164	160
长期待摊费用	1	1	1	1	1
其他非流动资产	642	2,509	2,825	3,266	3,922
资产总计	1,403	3,158	3,842	4,604	5,533
短期借款	11	73	73	73	73
应付和预收款项	61	137	252	376	581
长期借款	141	128	128	128	128
其他负债	150	646	653	686	738
负债合计	363	984	1,106	1,263	1,520
股本	81	96	143	143	143
资本公积	803	1,902	1,856	1,856	1,856
留存收益	155	164	728	1,334	2,008
归母公司股东权益	1,039	2,174	2,736	3,342	4,016
少数股东权益	0	0	-1	-2	-4
股东权益合计	1,039	2,174	2,736	3,341	4,012
负债和股东权益	1,403	3,158	3,842	4,604	5,533

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	3	8	84	46	109
投资性现金流	-106	-217	-512	-409	-363
融资性现金流	123	723	-59	-69	-113
现金增加额	20	513	13	68	133

利润表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	332	458	1,084	1,607	2,465
营业成本	247	336	738	1,080	1,633
营业税金及附加	2	4	7	11	17
销售费用	17	25	60	88	136
管理费用	25	49	114	169	259
财务费用	2	7	0	0	0
资产减值损失	-1	-3	0	0	0
投资收益	20	25	60	90	136
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	40	21	117	193	315
其他非经营损益	3	-1	1	1	1
利润总额	44	20	118	194	316
所得税	4	-4	12	19	32
净利润	40	24	106	174	285
少数股东损益	0	0	-1	-1	-2
归母股东净利润	40	24	107	175	287

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	25.63%	26.66%	31.88%	32.80%	33.73%
销售净利率	12.08%	5.29%	9.86%	10.91%	11.63%
销售收入增长率	17.23%	38.12%	136.59%	48.33%	53.34%
EBIT 增长率	26.49%	-85.19%	3,513.22%	63.97%	63.35%
净利润增长率	26.63%	-39.47%	340.71%	64.10%	63.38%
ROE	3.86%	1.12%	3.91%	5.25%	7.14%
ROA	3.03%	1.05%	3.04%	4.13%	5.61%
ROIC	1.61%	0.14%	3.14%	4.37%	6.11%
EPS(X)	0.28	0.17	0.75	1.22	2.00
PE(X)	261.35	431.73	97.96	59.70	36.54
PB(X)	10.08	4.82	3.83	3.13	2.61
PS(X)	31.57	22.86	9.66	6.51	4.25
EV/EBITDA(X)	153.64	314.72	42.24	28.07	19.02

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

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

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

面许可任何机构和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。