太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 16 日

公司点评

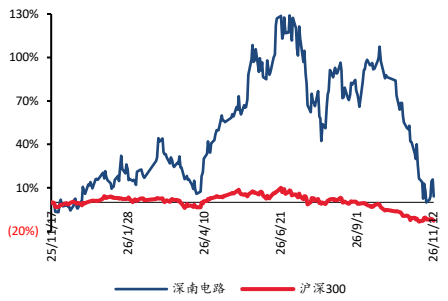
买入/维持

深南电路(002916)

昨收盘:208.22

产品结构持续优化，AIPCB+封装基板共驱业绩高增

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	6.81/6.65
总市值/流通(亿元)	1,418.26/1,384.33
12 个月内最高/最低价(元)	484.57/182.36

相关研究报告

<<AIPCB+封装基板共驱营收、业绩高增长>>--2026-09-17

<<AI 算力+存储产品共驱 25 年业绩超预期增长>>--2026-03-26

<<Q3 业绩再创新高，PCB+载板双轮驱动>>--2025-11-10

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：李珏晗
E-MAIL：lijuehan@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523080001

事件：公司发布 26 年三季报，26 年前三季度实现营业总收入 257.74 亿元，同比增长 53.84%；归属母公司股东的净利润 41.29 亿元，同比增长 77.54%；扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润 40.98 亿元，同比增长 87.80%。

AIPCB+封装基板驱动 Q3 业绩环比持续高增。Q3 单季营收 104.78 亿元、同比增长 66.29%，归母净利润 18.78 亿元、同比增长 94.42%，毛利率环比继续提升至 34.85%，单季度利润再创新高，主要得益于 AI 算力基础设施投资、产品迭代升级带来的市场机遇，带动 PCB、封装基板及 PCBA 业务相关需求增长。其中 AI 加速卡、服务器及相关配套产品需求持续提升，高速交换机、光模块收入明显增长，应用处理器类及存储类封装基板订单收入快速释放，产品结构持续优化；叠加广州、南通生产基地产能稳步爬坡，推动营业收入及利润实现同比增长。

广州基地产能持续释放，带来业绩增长弹性。封装基板业务方面，公司 FC-BGA 高端产品在多个客户处实现规模化量产，面向下一代先进计算的基板技术研发进展顺利。公司广州生产基地产能稳步释放，产品线能力持续提升。其中，BT 类封装基板产能爬坡稳步推进；FC-BGA 类封装基板已具备 26 层及以下产品批量生产能力，30 层及以上产品的技术研发及打样工作按期推进中。PCB 方面，泰国工厂和南通四期项目整体爬坡顺利，无锡 AI 算力电子电路产品项目正在建设。

盈利预测与投资建议：预计 2026-2028 年营业总收入分别为 373.16、539.43、704.05 亿元，同比增速分别为 57.80%、44.56%、30.52%；归母净利润分别为 63.85、107.58、149.58 亿元，同比增速分别为 94.91%、68.50%、39.03%，对应 26-28 年 PE 分别为 22X、13X、9X，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险；行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	23,647	37,316	53,943	70,405
营业收入增长率(%)	32.05%	57.80%	44.56%	30.52%
归母净利（百万元）	3,276	6,385	10,758	14,958
净利润增长率(%)	74.47%	94.91%	68.50%	39.03%
摊薄每股收益（元）	4.81	9.37	15.79	21.96
市盈率（PE）	43.30	22.21	13.18	9.48

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	1,553	998	1,107	3,981	9,256
应收和预付款项	4,327	5,838	8,940	12,911	16,892
存货	3,395	5,140	6,658	9,263	11,863
其他流动资产	1,579	1,678	2,340	3,118	3,919
流动资产合计	10,854	13,654	19,045	29,272	41,930
长期股权投资	3	3	3	3	3
投资性房地产	5	5	4	4	4
固定资产	12,396	13,339	13,653	13,955	14,796
在建工程	888	1,851	1,866	1,916	1,128
无形资产开发支出	585	639	656	690	730
长期待摊费用	115	187	198	240	298
其他非流动资产	11,310	14,560	21,888	32,110	44,762
资产总计	25,302	30,583	38,269	48,918	61,722
短期借款	10	15	15	15	15
应付和预收款项	4,352	5,627	8,129	11,313	14,413
长期借款	2,577	2,679	2,781	2,893	3,010
其他负债	3,718	5,081	7,031	8,987	11,072
负债合计	10,656	13,402	17,956	23,208	28,510
股本	513	667	681	681	681
资本公积	6,196	6,042	6,042	6,042	6,042
留存收益	7,851	10,357	13,515	18,904	26,397
归母公司股东权益	14,617	17,149	20,278	25,668	33,160
少数股东权益	29	31	35	42	52
股东权益合计	14,646	17,181	20,313	25,710	33,212
负债和股东权益	25,302	30,583	38,269	48,918	61,722

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	2,982	3,838	7,506	11,012	15,558
投资性现金流	-1,925	-3,756	-4,388	-2,777	-2,836
融资性现金流	-389	-650	-2,969	-5,361	-7,446
现金增加额	701	-555	108	2,874	5,275

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	17,907	23,647	37,316	53,943	70,405
营业成本	13,460	16,951	24,979	34,569	44,018
营业税金及附加	130	125	236	331	427
销售费用	305	381	488	796	1,036
管理费用	725	1,065	1,806	2,587	3,381
财务费用	47	49	101	104	62
资产减值损失	-189	-287	-330	-223	-200
投资收益	4	3	0	3	3
公允价值变动	1	5	2	2	2
营业利润	2,028	3,635	7,190	11,958	16,874
其他非经营损益	-5	-11	1	-4	-4
利润总额	2,023	3,624	7,190	11,954	16,870
所得税	145	345	802	1,189	1,903
净利润	1,879	3,279	6,388	10,765	14,968
少数股东损益	1	3	4	7	10
归母股东净利润	1,878	3,276	6,385	10,758	14,958

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	24.83%	28.32%	33.06%	35.92%	37.48%
销售净利率	10.48%	13.85%	17.11%	19.94%	21.24%
销售收入增长率	32.39%	32.05%	57.80%	44.56%	30.52%
EBIT 增长率	45.30%	79.74%	94.46%	65.38%	40.42%
净利润增长率	34.29%	74.47%	94.91%	68.50%	39.03%
ROE	12.85%	19.10%	31.49%	41.91%	45.11%
ROA	7.84%	11.73%	18.56%	24.70%	27.06%
ROIC	10.80%	16.36%	26.81%	36.58%	40.24%
EPS(X)	2.76	4.81	9.37	15.79	21.96
PE(X)	75.54	43.30	22.21	13.18	9.48
PB(X)	9.70	8.27	6.99	5.53	4.28
PS(X)	7.92	6.00	3.80	2.63	2.01
EV/EBITDA(X)	18.31	29.00	15.41	9.86	6.98

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。