东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

电子行业跟踪周报

海外算力周跟踪：先进封装景气持续上行，PCB 供需偏紧态势延续

2026 年 11 月 22 日

增持（维持）

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
研究助理 闫春旭
执业证书：S0600126070030
yanchx@dwzq.com.cn

- **先进封装景气持续扩散，封测板块进入跨厂商验证阶段。**11 月 18 日英特尔 TomorrowX 峰会披露，18A-P 工艺已签下首家外部客户。同时，微软成为英特尔 EMIB 先进封装首个公开外部客户，标志英特尔从传统 IDM 模式，向代工+先进封装双轮驱动转型，算力芯片先进封装需求外溢至非台积电体系。日月光投控 10 月营收 886.2 亿新台币、连续四个月创新高，2026 年先进封测营收目标上调至超 40 亿美元，资本支出上调至 115 亿美元；长电科技 3Q26 营收 114.25 亿元、同比+13.53%，扣非净利同比+117.43%；通富微电 3Q26 营收 88.44 亿元、扣非净利 6.30 亿元均创单季新高，深度绑定 AMD 并加速先进封装扩产。先进封装从台积电 CoWoS、英特尔 EMIB 向日月光、长电、通富等扩散，封测环节“算力产能约束”逻辑得到跨厂商验证。

- **PCB 供需偏紧态势延续，上游材料与设备构成主要瓶颈。**全球电子协会发布预警报告称，PCB 及其相关零部件采购难度上升，汽车、医疗、国防、航空航天等领域部分企业已面临供应延迟或数周至数月的交货延误。报告指出，从玻璃纤维布、树脂到成品电路板，供应链各环节需求均已超过供应能力；尽管制造产能尤其在亚洲持续扩大，但真正制约供应的是上游玻璃纤维、树脂、铜箔及生产设备等环节。该组织预计供应瓶颈至少持续至 2027 年上半年，2028 年年中前供应紧张局面或难能得到实质性缓解。

- **英伟达 FY27Q3 财报：算力需求延续高增，管理层变动对短期经营扰动有限。**英伟达披露 FY27Q3 营收 1158.44 亿美元，同比+103%；数据中心收入 1076 亿美元，同比+110%；GAAP 口径净利润 652.87 亿美元，同比+105%。公司给出 Q4 收入指引约 1300 亿美元，同时上调 2028 财年收入同比增速至 75%，需求能见度持续抬升。Vera Rubin NVL72 平台本季实现量产出货，本季度贡献近 200 亿美元增量，新品爬坡节奏符合预期，成为算力收入新增核心支柱。在管理层发生变动的背景下，本次业绩与指引证明公司产品交付、订单落地节奏保持有序，短期经营基本面稳健，管理层更迭带来的不确定性可控。在英伟达 FY2027Q3 业绩电话会上，临时 CEO 科莱特·克雷斯表示，公司将扩大与台积电、矽品精密、景硕科技、三星电机、安靠科技、富士康等供应链企业合作，扩产覆盖基板、先进封装、晶圆及合同制造产能，通过多供应商布局提升供应链韧性，匹配持续超出供给的算力芯片需求。具体来看：1）英伟达与矽品精密将在中国台湾扩大先进封装业务。根据英伟达官方披露新闻稿，英伟达将提供数十亿美元资金支持，相关专用先进封装产能有望于 2029 年中期前大幅提升。2）英伟达与景硕科技扩大合作，后者计划在桃园青年园区扩充 ABF 先进基板产能，面向英伟达的产能将提升至当前的 3.5 倍以上。根据英伟达官方披露新闻稿，该扩产计划将于 2027 年下半年启动生产，新增产能目标于 2028 年第三季度落地。

- **建议关注：**全球先进封装需求持续高景气，芯碁微装作为先进封装设备核心标的，产品适配 CoWoS、FOPLP、CoPoS 等主流技术路线，PLP 大板设备验证有序推进、海外拓展持续落地，将充分受益于先进封装赛道需求扩容。此外，PCB 供需偏紧格局短期难以实质性缓解，具备 CCL 保供能力、成本传导顺畅且下游以汽车、工控等刚性需求为主的 PCB 厂商提价空间打开，盈利修复有望延续。

  先进封装及 PCB 设备：芯碁微装；

  CCL：生益科技、华正新材、南亚新材等；

  PCB：沪电股份，兴森科技，景旺电子，广合科技，威尔高，博敏电子，

行业走势



相关研究

《国产算力周跟踪：海外供给不确定性提升，算力基建国产替代加速》

2026-11-15

《海外算力周跟踪：AI 产业长期趋势仍具支撑，看好硬件板块修复机会》

2026-11-08

请务必阅读正文之后的免责声明部分

四会富仕，超颖电子等。

- **风险提示：**AI 资本开支不及预期，先进封装良率爬坡不及预期，PCB 上游材料、设备扩产超预期，海外地缘政策变化等。

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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