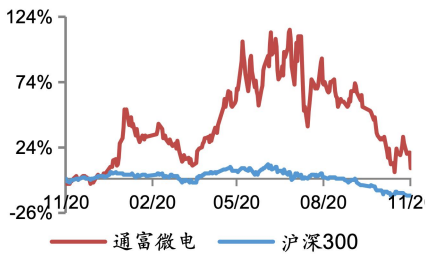
通富微电：业绩持续提升，积极投入研发把握 AI 时代机遇

投资评级：买入（维持）

报告日期：2026-11-20

收盘价（元）	39.67
近 12 个月最高/最低（元）	84.70/34.65
总股本（百万股）	1,594
流通股本（百万股）	1,517
流通股比例（%）	95.21
总市值（亿元）	632
流通市值（亿元）	602

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：李美贤
执业证书号：S0010524020002
邮箱：limeixian@hazq.com
分析师：李元晨
执业证书号：S0010524070001
邮箱：liyc@hazq.com

相关报告
1.业务多元化增长，紧跟大客户步伐 2026-05-03

主要观点：

● 公司发布 2026 年三季报

公司营业收入为 248.9 亿元，同比上升 23.7%；归母净利润为 30.6 亿元，同比上升 255.7%；扣非归母净利润为 13.8 亿元，同比上升 77.1%；经营现金流净额为 55.47 亿元，同比增长 1.5%。

其中第三季度，公司营业收入为 88.4 亿元，同比上升 25.0%；归母净利润为 13.4 亿元，同比上升 199.5%；扣非归母净利润为 6.3 亿元，同比上升 76.3%；EPS 为 0.8427 元。

● 大客户 AMD 业务强劲增长，为公司营收规模提供了有力保障

2026 年上半年，通富超威苏州、通富超威槟城延续 2025 年高质量发展态势，紧抓全球 AI 与高端服务器产业红利，经营业绩、运营管理、产能布局、技术研发及智能制造均取得阶段性突破。经营业绩层面，通富超威苏州、通富超威槟城整体上半年营收创历史新高。苏州工厂和槟城工厂协同发力，对国内与海外市场精准布局，有效承接增量订单，持续优化盈利结构。运营管理方面，通过两家工厂资源整合、流程对标改善，稳步提升生产效率、严控生产成本，产品品质与客户满意度持续向好。同时完善人才梯队建设，为业务增长筑牢运营与人才支撑。苏州工厂和槟城工厂产能端紧扣 AI、高算力产品增长需求，持续推进高端产能扩充、生产空间拓展与设备升级，优化高端封测产能布局，有效解决产品交付瓶颈，进一步提升高端产品交付能力与市场竞争力。同时，技术研发持续前瞻布局，在 2025 年 3nm 工艺投产基础上，重点攻坚 2nm 技术节点，依托优质客户资源积累先进技术储备。

● 公司持续投入研发，多领域取得进展

2D+多维堆叠高性能先进封装技术方面，公司深耕 2D+多维堆叠先进封装，以 VISION STM 平台为核心支撑，集成硅中介层、垂直堆叠及嵌入式多桥接等多元技术方案，实现多颗 Chiplet 异构集成与更高互连密度、更优能效比。技术层面，硅通孔(TSV)间距持续微缩，散热与翘曲控制达行业领先水平。

公司坚定将高性能先进封装作为突破摩尔定律、提升芯片系统性能的关键路径。2026 年上半年，先进封装业务营收占比稳步提升，多款产品已批量导入高性能计算、推理芯片等领域。

光电融合领域，公司推进光电合封(CPO)技术攻关，基于先进封装平台构建光电子集成电路(PIC)与电子集成电路(EIC)异构集成能力，已为多个客户提供多元化解决方案，有力支撑下一代数据中心 1.6T 及以上速率的低功耗光互连需求。

在存储器(Memory)方面，公司在高堆叠封装赛道上，完成 LPDDR 16DP 和 rNand 64DP 产品技术方案开发，巩固存储封装领域行业地位。在垂直打线先进封装技术方面，VFO 成功实现了首次 ES 封装交付，VCS 全线工艺验证完成，在三维集成领域迈出关键一步。

前沿布局方面，公司正积极布局混合键合(Hybrid Bonding)技术，突破传

统微凸块密度极限，实现亚微米级无凸块互连。

投资建议

我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 33.94、24.39、28.95 亿元，对应 EPS 为 2.13、1.53、1.82 元/股。对应 2026 年 11 月 20 日股价的 PE 为 18.63、25.93、21.84 倍，维持公司“买入”评级。

风险提示

市场需求不及预期；大客户进展不及预期，封测价格不及预期，地缘政治影响超预期。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	27921	33678	39219	44622
收入同比（%）	16.9%	20.6%	16.5%	13.8%
归属母公司净利润	1219	3394	2439	2895
净利润同比（%）	79.9%	178.5%	-28.2%	18.7%
毛利率（%）	14.6%	15.5%	15.5%	15.5%
ROE（%）	7.9%	15.0%	9.7%	10.4%
每股收益（元）	0.80	2.13	1.53	1.82
P/E	47.13	18.63	25.93	21.84
P/B	3.69	2.79	2.52	2.26
EV/EBITDA	13.28	6.96	7.37	6.14

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	15565	23600	27411	35058
现金	5410	11748	13629	19393
应收账款	5068	6081	7081	8057
其他应收款	117	140	163	186
预付账款	70	85	99	113
存货	4220	4723	5483	6224
其他流动资产	680	823	954	1085
非流动资产	31702	34297	33857	31010
长期投资	1657	1657	1657	1657
固定资产	23357	24400	24390	22473
无形资产	543	613	683	753
其他非流动资产	6145	7627	7127	6127
资产总计	47266	57897	61268	66068
流动负债	18890	22237	23428	25582
短期借款	3489	2989	2489	2989
应付账款	7117	7905	9206	10474
其他流动负债	8284	11343	11734	12119
非流动负债	11235	11007	10507	10007
长期借款	9726	9226	8726	8226
其他非流动负债	1509	1781	1781	1781
负债合计	30125	33244	33935	35589
少数股东权益	1647	2025	2266	2518
股本	1518	1594	1594	1594
资本公积	9463	13510	13510	13510
留存收益	4513	7525	9963	12858
归属母公司股东权益	15494	22628	25067	27962
负债和股东权益	47266	57897	61268	66068

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	6966	7156	8350	9218
净利润	1377	3771	2680	3146
折旧摊销	3519	5037	5590	5997
财务费用	504	381	351	336
投资损失	-279	-2000	-31	-30
营运资金变动	1735	-471	-258	-249
其他经营现金流	-249	4679	2957	3414
投资活动现金流	-7689	-5619	-5118	-3118
资本支出	-6164	-6649	-5149	-3148
长期投资	-1516	0	0	0
其他投资现金流	-9	1030	31	30
筹资活动现金流	1946	4935	-1351	-336
短期借款	723	-500	-500	500
长期借款	2355	-500	-500	-500
普通股增加	0	76	0	0
资本公积增加	0	4047	0	0
其他筹资现金流	-1132	1811	-351	-336
现金净增加额	1171	6338	1881	5764

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	27921	33678	39219	44622
营业成本	23849	28458	33140	37705
营业税金及附加	81	101	118	134
销售费用	78	77	118	134
管理费用	591	573	706	759
财务费用	544	573	416	364
资产减值损失	-136	-20	-20	-20
公允价值变动收益	242	0	0	0
投资净收益	279	2000	31	30
营业利润	1748	4713	3348	3931
营业外收入	9	3	4	6
营业外支出	4	3	3	3
利润总额	1754	4714	3350	3933
所得税	376	943	670	787
净利润	1377	3771	2680	3146
少数股东损益	159	377	241	252
归属母公司净利润	1219	3394	2439	2895
EBITDA	5312.38	10324.44	9355.89	10294.08
EPS（元）	0.80	2.13	1.53	1.82

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	16.9%	20.6%	16.5%	13.8%
营业利润	66.6%	169.6%	-29.0%	17.4%
归属于母公司净利润	79.9%	178.5%	-28.2%	18.7%
获利能力				
毛利率（%）	14.6%	15.5%	15.5%	15.5%
净利率（%）	4.4%	10.1%	6.2%	6.5%
ROE（%）	7.9%	15.0%	9.7%	10.4%
ROIC（%）	3.9%	9.4%	6.5%	6.9%
偿债能力				
资产负债率（%）	63.7%	57.4%	55.4%	53.9%
净负债比率（%）	175.7%	134.8%	124.2%	116.8%
流动比率	0.82	1.06	1.17	1.37
速动比率	0.57	0.82	0.90	1.09
营运能力				
总资产周转率	0.64	0.64	0.66	0.70
应收账款周转率	5.24	6.04	5.96	5.90
应付账款周转率	3.72	3.79	3.87	3.83
每股指标（元）				
每股收益	0.80	2.13	1.53	1.82
每股经营现金流(摊薄)	4.37	4.49	5.24	5.78
每股净资产	10.21	14.20	15.73	17.54
估值比率				
P/E	47.13	18.63	25.93	21.84
P/B	3.69	2.79	2.52	2.26
EV/EBITDA	13.28	6.96	7.37	6.14

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：李美贤，华安证券 AI&电子行业首席分析师。中国人民大学硕士，2024 年 1 月加入华安证券，曾任职于东兴证券，6 年电子、通信及 AI 行业研究经验。

分析师：李元晨，墨尔本大学会计和金融学本科，悉尼大学数据分析和金融学硕士。2022 年加入华安证券研究所，目前重点覆盖 MEMS 和传感器、AI 芯片、半导体材料设备、科创新股等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。