

2026年03月17日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 公司业绩高增，AI 算力驱动高端 PCB 与先进封装双轮放量

## —芯基微装（688630.SH）公司事件点评报告

### 买入(首次)

### 事件

分析师：何鹏程 S1050525070002

hepc@cfsc.com.cn

分析师：尤少炜 S1050525030002

yousw@cfsc.com.cn

分析师：庄宇 S1050525120003

zhuangyu@cfsc.com.cn

联系人：石俊烨 S1050125060011

shijy@cfsc.com.cn

芯基微装发布业绩公告：公司营业总收入为 14.08 亿元，同比增长 47.61%；归母净利润 2.90 亿元，同比增长 80.42%；扣非归母净利润 2.76 亿元，同比增长 86%。

### 投资要点

#### AI 算力引爆高端 PCB 扩产，先进封装破解传统光刻瓶颈

随着人工智能、云计算、新能源汽车及高端通信设备等应用加速普及，AI 服务器与数据中心建设持续推进，下游厂商对高多层板、HDI 板及 IC 载板等高端 PCB 产品的需求不断提升，对高精度制造工艺提出更高要求。PCB 及泛半导体装备作为上游设备环节，处于中长期景气周期。

在此背景下，直写光刻设备凭借无需底片、精度高、换线灵活及良率稳定等优势，逐步替代部分传统曝光设备，在高端 PCB 制造环节中的渗透率持续提升，行业成长空间仍较为广阔。同时，产品结构持续向高端化演进，下游客户对设备性能与稳定性的要求不断提高，有利于具备技术积累的龙头企业扩大市场份额。

另一方面，半导体先进封装及晶圆级封装产业持续发展，Fan-Out、2.5D/3D 等封装技术路线逐步成熟，对微纳光刻设备在精度、效率及工艺适配性方面提出更高标准，为直写光刻设备打开新的应用场景，先进封装扩张为装备企业提供重要增量空间。此外，在全球产业链重构及国产化进程加快的背景下，国内电子制造企业对核心装备自主可控的重视程度不断提升，本土高端设备厂商迎来发展机遇。政策支持、市场需求扩张及供应链安全诉求共同推动国产装备替代进程加速。

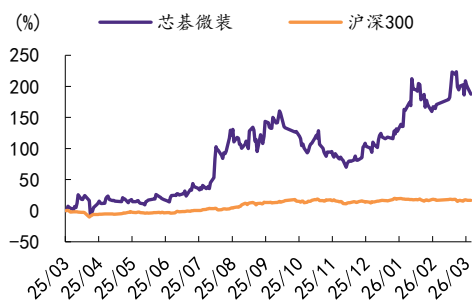
综合来看，下游产品高端化升级、AI 算力基础设施建设提速、先进封装产业发展以及国产替代趋势持续推进，多重因

#### 基本数据

2026-03-16

当前股价(元)	178.48
总市值(亿元)	235
总股本(百万股)	132
流通股本(百万股)	132
52周价格范围(元)	58.22-201.72
日均成交额(百万元)	719.21

#### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

#### 相关研究

素共同构成推动行业长期成长的重要动力。

## ■ 光刻技术积累深厚，产品体系持续完善

芯碁微装长期专注于微纳直写光刻技术及相关装备的研发与产业化应用，是国内较早实现该类设备规模化应用的企业之一。公司以 PCB 直接成像设备为核心业务，在高分辨率成像、多光学引擎并行扫描、自动对位纠偏等关键技术领域形成了系统性积累，产品性能能够满足高端 PCB 制造对精度与稳定性的要求。

在 PCB 领域，公司设备已广泛应用于多层板、HDI 板及柔性电路板等高端细分市场，具备较强的客户基础和市场认可度。随着下游客户产品结构持续升级，公司在高端制造环节的渗透率有望进一步提升。在此基础上，公司积极向泛半导体领域延伸布局，围绕先进封装、IC 载板、掩膜版制版等应用场景推出系列直写光刻设备，逐步构建“PCB+泛半导体”双轮驱动的发展格局，相关产品在工艺适配性与稳定性方面不断优化，有助于公司打开新的成长空间。

在研发层面，公司持续保持较高投入强度，围绕核心光学系统、控制系统及软件算法进行长期布局，构建了较为完整的技术体系。持续的研发投入为公司积累了较为丰富的技术成果，截至 2025 年上半年，公司累计获得知识产权 274 项，其中发明专利 79 项、实用新型专利 130 项、外观专利 11 项、软件著作权 54 项。通过持续自主研发，公司已形成涵盖系统集成技术、紫外光学及光源技术、高精度高速自动对焦技术、多层套刻对准技术、多轴精密驱动控制技术、ECC 稳定控制技术以及高速图形处理技术等在内的一系列核心技术体系，为产品性能持续升级提供坚实支撑。

在服务与响应能力方面，直写光刻设备作为 PCB 及泛半导体制造环节中的核心装备，下游客户对设备稳定性及运维保障要求较高。公司已建立覆盖华南、华东、华中、华北及台湾等电子信息产业集聚区域的专业技术服务网络，相较于 Heidelberg Instruments、Orbotech 及 ORC 等海外厂商，公司依托本土化布局优势，可为国内客户提供 7×24 小时技术支持服务，实现快速响应与高效运维保障，形成显著的服务竞争优势。

在全球化方面，全球化战略落地成效显著，泰国子公司充分发挥区域运营与服务枢纽作用，东南亚市场订单持续向好，

海外业务规模大幅增长，产品出口至日本、越南等多个国家和地区，品牌全球影响力与市场占有率进一步提升，前期战略布局逐步进入收获期。

在运营层面，公司不断完善产能布局与供应链管理体系，提升交付能力与服务水平，在订单增长背景下具备较强的履约保障能力。随着规模扩大及产品结构优化，公司整体经营效率有望进一步提升。

### ■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 21.19、27.66、35.37 亿元，EPS 分别为 3.73、4.88、6.26 元，当前股价对应 PE 分别为 47.8、36.6、28.5 倍，随着 AI 算力需求趋势向好，公司的 PCB 以及晶圆制造设备有望持续受益，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

AI 算力需求下滑；PCB 及泛半导体制造设备进展不及预期；宏观环境风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	1,408	2,119	2,766	3,537
增长率（%）	47.6%	50.5%	30.5%	27.9%
归母净利润（百万元）	290	492	643	824
增长率（%）	80.4%	69.6%	30.7%	28.2%
摊薄每股收益（元）	2.20	3.73	4.88	6.26
ROE（%）	12.6%	17.8%	19.1%	19.9%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>1,408</b>	<b>2,119</b>	<b>2,766</b>	<b>3,537</b>
现金及现金等价物	475	741	1,379	2,136	营业成本	843	1,267	1,651	2,108
应收款	967	1,161	1,137	1,163	营业税金及附加	4	13	17	21
存货	771	736	777	817	销售费用	63	91	113	145
其他流动资产	451	471	472	481	管理费用	48	85	111	141
流动资产合计	2,664	3,109	3,764	4,597	财务费用	-3	0	0	0
<b>非流动资产:</b>					研发费用	131	161	194	248
金融类资产	386	386	386	386	费用合计	239	337	418	534
固定资产	237	283	323	353	资产减值损失	-15	-14	-14	-14
在建工程	60	60	60	60	公允价值变动	5	3	3	3
无形资产	13	22	31	40	投资收益	9	7	7	7
长期股权投资	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>330</b>	<b>524</b>	<b>685</b>	<b>878</b>
其他非流动资产	143	143	143	143	加:营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	453	508	557	597	减:营业外支出	2	1	1	1
资产总计	3,117	3,617	4,321	5,194	<b>利润总额</b>	<b>330</b>	<b>524</b>	<b>685</b>	<b>879</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	40	32	42	54
短期借款	9	9	9	9	<b>净利润</b>	<b>290</b>	<b>492</b>	<b>643</b>	<b>824</b>
应付账款、票据	527	631	731	817	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	151	151	151	151	<b>归母净利润</b>	<b>290</b>	<b>492</b>	<b>643</b>	<b>824</b>
流动负债合计	744	791	891	977					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
长期借款	0	0	0	0	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	65	65	65	65	营业收入增长率	47.6%	50.5%	30.5%	27.9%
非流动负债合计	65	65	65	65	归母净利润增长率	80.4%	69.6%	30.7%	28.2%
负债合计	808	856	956	1,042	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	40.2%	40.2%	40.3%	40.4%
股本	132	132	132	132	四项费用/营收	17.0%	15.9%	15.1%	15.1%
股东权益	2,308	2,761	3,365	4,152	净利率	20.6%	23.2%	23.2%	23.3%
负债和所有者权益	3,117	3,617	4,321	5,194	ROE	12.6%	17.8%	19.1%	19.9%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	资产负债率	25.9%	23.7%	22.1%	20.1%
净利润	290	492	643	824	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7
折旧摊销	16	34	42	48	应收账款周转率	1.5	1.8	2.4	3.0
公允价值变动	5	3	3	3	存货周转率	1.1	1.7	2.1	2.6
营运资金变动	-219	-131	83	9	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	92	398	770	884	EPS	2.20	3.73	4.88	6.26
投资活动现金净流量	123	-46	-40	-31	P/E	81.1	47.8	36.6	28.5
筹资活动现金净流量	51	-39	-39	-37	P/S	16.7	11.1	8.5	6.6
现金流量净额	266	312	692	816	P/B	10.2	8.5	7.0	5.7

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 机械、电子通信组

**尤少炜：**金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

**何鹏程：**悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于半导体、PCB 行业。

**张璐：**早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，专注于光通信、存储等领域研究。

**石俊焯：**香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为 PCB 方向。

## ■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 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；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。