

芯碁微装（688630）

2025 年年度业绩预告点评：PCB 与泛半导体双轮驱动，业绩实现高质量增长

买入（维持）

2026 年 01 月 23 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	828.86	953.94	1,610.48	2,141.94	2,741.69
同比（%）	27.07	15.09	68.82	33.00	28.00
归母净利润（百万元）	179.31	160.70	294.67	550.50	800.94
同比（%）	31.28	(10.38)	83.37	86.82	45.49
EPS-最新摊薄（元/股）	1.36	1.22	2.24	4.18	6.08
P/E（现价&最新摊薄）	135.37	151.05	82.37	44.09	30.31

投资要点

- **事件：**芯碁微装发布 2025 年年度业绩预告，2025 年归母净利润预计为 2.75 亿元至 2.95 亿元，同比增长 71.13%至 83.58%，其中四季度单季归母净利润中值 0.86 亿元，环比增长 52%；扣非后归母净利润预计为 2.64 亿元至 2.84 亿元，同比增长 77.70%至 91.16%，四季度单季扣非归母净利润中值 0.81 亿元，环比增长 43%。公司业绩实现高质量增长，核心源于高端 PCB 及泛半导体业务的双重突破。

- **业绩核心亮点突出，四季度增速再创新高。**

全年公司归母与扣非净利润均实现 70% 以上高增长，扣非增速显著高于归母增速，反映主营业务盈利能力持续强化，非经常性损益影响较小。分季度看，四季度业绩加速增长，单季归母净利润同比增幅高达 1238% 至 1594%，环比亦大幅提升，主要得益于下游需求集中释放及二期产能投产的交付能力提升。

- **AI 算力驱动 PCB 产业升级，高端设备+产能释放打开成长空间。**

全球 AI 算力需求爆发，驱动 PCB 产业向高多层、高密度加速升级，高端激光直接成像（LDI）设备作为核心生产装备，市场需求持续高企。公司作为全球直写光刻设备领军企业，旗下高端 LDI 设备契合产业升级诉求，技术指标与性能广受认可，在手订单充足且结构持续优化。高精度 CO₂激光钻孔设备凭借自研算法实现技术突破，成功批量导入头部 PCB 厂商，丰富产品矩阵并拓宽市场边界。二期生产基地顺利投产，有效扩充高端设备产能，全面保障订单交付效率。

- **泛半导体业务已实现突破，成为公司第二增长曲线。**

先进封装是国内芯片产业突破性能瓶颈、高端化升级的核心路径，在国产替代与技术迭代双轮驱动下战略价值突出。公司先进封装设备业务布局清晰、成果显著：千万级 WLP 晶圆级直写光刻设备斩获中道头部客户重复订单并实现出货，多款产品正于头部客户处验收量产；百万级 WA8 晶圆对准机、WB8 晶圆键合机，精准适配 MEMS 亚微米级对准场景。相关设备主攻 SoW、CIS、类 CoWoS-L 等大尺寸芯片封装方向，获国内多家头部封测企业认可。伴随产品渗透率提升，公司半导体业务规模化放量，成为驱动业绩增长的全新核心引擎。

- **盈利预测与投资评级：**考虑到 1）PCB 行业高景气延续，下游板厂资本开支上行，有望驱动公司设备销量高增；2）先进封装设备业务进入规模化放量新阶段，成功打开第二增长曲线；3）二期生产基地顺利投产，提供高端设备产能储备。我们维持公司 2025 年营业收入 16.1 亿元预测，上调 2026-2027 年营业收入至 21.4/27.4 亿元（此前预测 2026-2027 年为 19.7/23.5 亿元）；参考公司业绩预告，下调 2025 年归母净利润至 2.95 亿元，上调 2026-2027 年归母净利润至 5.51/8.01 亿元（此前预测 2025-2027 年为 3.33/4.34/5.25 亿元），对应 P/E 为 82/44/30 倍，维持“买入”评级。

- **风险提示：**需求不及预期；竞争加剧；地缘政治风险等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	184.25
一年最低/最高价	55.95/201.14
市净率(倍)	10.97
流通 A 股市值(百万元)	24,273.23
总市值(百万元)	24,273.23

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.80
资产负债率(%，LF)	27.82
总股本(百万股)	131.74
流通 A 股(百万股)	131.74

相关研究

《芯碁微装(688630)：2024 年报及 25 年一季报点评：业绩符合预期，AI 带来 PCB 机遇+先进封装共振》

2025-04-24

《芯碁微装(688630)：直写光刻龙头，半导体接力 PCB 持续成长》

2025-03-18

芯碁微装三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,424	2,842	3,302	4,098	营业总收入	954	1,610	2,142	2,742
货币资金及交易性金融资产	773	931	1,163	1,120	营业成本(含金融类)	601	1,014	1,197	1,441
经营性应收款项	930	915	1,025	1,638	税金及附加	5	10	13	16
存货	578	753	859	1,067	销售费用	49	81	107	137
合同资产	15	33	43	56	管理费用	49	68	92	119
其他流动资产	128	210	212	217	研发费用	98	159	208	262
非流动资产	365	376	380	362	财务费用	(18)	(13)	(16)	(21)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	26	43	63	82
固定资产及使用权资产	156	164	166	148	投资净收益	4	0	1	1
在建工程	88	88	88	88	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	13	13	13	13	减值损失	(31)	(22)	(20)	(18)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	(1)	(1)	(1)
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	170	313	585	852
其他非流动资产	107	110	113	113	营业外净收支	1	1	1	1
资产总计	2,789	3,218	3,683	4,459	利润总额	171	314	586	853
流动负债	648	896	1,003	1,259	减:所得税	10	19	36	52
短期借款及一年内到期的非流动负债	4	3	3	3	净利润	161	295	551	801
经营性应付款项	522	656	727	914	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	41	56	64	91	归属母公司净利润	161	295	551	801
其他流动负债	81	180	209	251	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.22	2.24	4.18	6.08
非流动负债	79	67	67	67	EBIT	147	300	570	832
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	164	318	590	852
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	36.98	37.06	44.13	47.46
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	16.85	18.30	25.70	29.21
其他非流动负债	78	66	66	66	收入增长率(%)	15.09	68.82	33.00	28.00
负债合计	726	963	1,070	1,326	归母净利润增长率(%)	(10.38)	83.37	86.82	45.49
归属母公司股东权益	2,063	2,255	2,613	3,133					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,063	2,255	2,613	3,133					
负债和股东权益	2,789	3,218	3,683	4,459					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(72)	373	449	238	每股净资产(元)	15.66	17.12	19.83	23.78
投资活动现金流	267	(101)	(24)	(1)	最新发行在外股份(百万股)	132	132	132	132
筹资活动现金流	(141)	(115)	(193)	(280)	ROIC(%)	6.71	13.04	21.94	27.14
现金净增加额	55	157	232	(43)	ROE-摊薄(%)	7.79	13.07	21.07	25.56
折旧和摊销	17	18	20	20	资产负债率(%)	26.04	29.92	29.05	29.74
资本开支	(65)	(25)	(21)	(1)	P/E (现价&最新股本摊薄)	151.05	82.37	44.09	30.31
营运资本变动	(261)	39	(141)	(600)	P/B (现价)	11.77	10.76	9.29	7.75

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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。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。

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>