

2026 年 06 月 21 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

十二寸产能加速爬坡，特色工艺代工龙头业绩大增

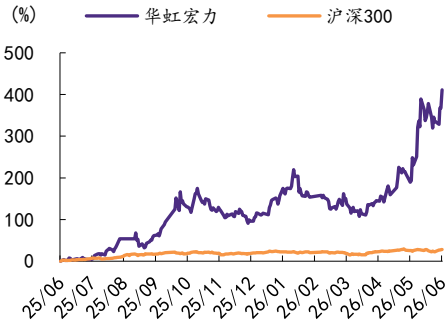
—华虹宏力（688347.SH）公司动态研究报告 增持(首次) 投资要点

分析师：庄宇 S1050525120003
zhuangyu@cfsc.com.cn
分析师：何鹏程 S1050525070002
hepc@cfsc.com.cn
联系人：石俊烨 S1050125060011
shijy@cfsc.com.cn

基本数据 2026-06-18

当前股价（元）	277.81
总市值（亿元）	4827
总股本（百万股）	1738
流通股本（百万股）	408
52 周价格范围（元）	51.95-277.81
日均成交额（百万元）	2821.41

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 产能爬坡与降本增效发力，Q1 归母净利润同比大增

2026Q1，公司单季实现营业收入 46.25 亿元，同比增长 18.22%；实现归属于上市公司股东的净利润约 1.40 亿元，同比增长 513.10%。

业绩实现超预期大幅跃升的核心原因在于：下游市场积极需求信号不断增强，公司 MCU、独立式闪存及 BCD 工艺产品强势放量，叠加无锡 12 英寸新产线（FAB9）产能快速爬坡与降本增效的持续推进，公司产线维持较高产能利用率水平。

■ AI 浪潮与供应链重构共振，特色工艺代工迎来结构性复苏

从产业趋势来看，全球人工智能及边缘应用的蓬勃发展正深刻重塑半导体市场格局。AI 大模型及智算中心不仅拉动了高性能计算芯片的爆发，更因算力周边配套需求的溢出效应，带动了电源管理、MCU、独立式存储等成熟制程与特色工艺芯片的景气度全面回暖。此外，随着部分区域消费和产业链需求回暖以及产品升级迭代，成熟制程芯片市场复苏。

在行业逻辑方面，地缘政治不确定性与全球供应链深层次重构，促使国内芯片设计厂商对本土供应链安全与稳定的诉求达到前所未有的高度。叠加国内经济的发展和科学技术水平的提高，以及终端应用市场规模的扩大，国内芯片设计公司晶圆代工服务的需求日益提升。

■ “8+12” 双轨并行叠加华力微资产注入，筑牢晶圆代工龙头护城河

回归公司基本面，作为全球第五大、中国大陆第二大的纯晶圆代工企业，公司已构筑极高的“特色 IC+功率器件”工艺壁垒。产品线全面覆盖嵌入式/独立式非易失性存储器、功率器件（对标国际领先的 1.6um IGBT）、模拟与电源管理等核心领域。

目前，公司 40nm 超低功耗特色工艺成功进入量产，工艺能够

显著延长物联网、可穿戴设备等产品的续航时间，助力公司向低功耗细分市场渗透；55/40nm 特色工艺及 RFCMOS 工艺持续稳定量产，65nm RF SOI 工艺平台营收持续增长。

产能规划方面，公司无锡 12 英寸（FAB9）产能爬坡极其顺利，2026 年一季度 12 英寸收入占比已快速攀升至 62.7%。

此外，公司拟收购上海华力微电子有限公司 97.50% 股权事项已获上交所受理并进入实质审核阶段，预计于 2026 年下半年完成。

盈利预测

暂不考虑收购影响，预测公司 2026-2028 年收入分别为 216.35、261.94、299.47 亿元，EPS 分别为 0.51、0.83、1.05 元，当前股价对应 PE 分别为 541.1、335.3、264.6 倍，考虑到公司作为国内特色工艺晶圆代工龙头，在“8+12”英寸产能释放与华力微资产注入双轮驱动下，深度受益于本土供应链重构与 AI 边缘应用需求快速增长，首次覆盖，给予“增持”投资评级。

风险提示

下游终端需求复苏不及预期；无锡 12 英寸新产线产能爬坡及新产品验证进度不及预期；华力微并购重组及资产注入进度不及预期。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	17,291	21,635	26,194	29,947
增长率（%）	20.2%	25.1%	21.1%	14.3%
归母净利润（百万元）	377	892	1,440	1,825
增长率（%）	-1.0%	136.9%	61.4%	26.7%
摊薄每股收益（元）	0.01	0.51	0.83	1.05
ROE（%）	0.6%	1.4%	2.3%	2.9%

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
流动资产：				
现金及现金等价物	35,274	32,251	29,568	27,520
应收款	2,102	2,075	2,225	2,379
存货	5,341	5,399	5,394	6,090
其他流动资产	3,720	3,721	3,981	4,252
流动资产合计	46,437	43,446	41,168	40,242
非流动资产：				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	32,439	32,805	33,119	32,388
在建工程	14,487	16,987	19,487	21,987
无形资产	593	574	554	535
长期股权投资	590	590	590	590
其他非流动资产	5,576	5,576	5,576	5,576
非流动资产合计	53,686	56,532	59,326	61,076
资产总计	100,123	99,978	100,494	101,318
流动负债：				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	2,345	2,454	2,667	2,707
其他流动负债	9,744	9,744	9,744	9,744
流动负债合计	13,047	13,087	13,416	13,517
非流动负债：				
长期借款	19,590	19,590	19,590	19,590
其他非流动负债	4,392	4,392	4,392	4,392
非流动负债合计	23,982	23,982	23,982	23,982
负债合计	37,029	37,069	37,397	37,499
所有者权益				
股本	34,281	1,738	1,738	1,738
股东权益	63,095	62,910	63,097	63,819
负债和所有者权益	100,123	99,978	100,494	101,318

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	-807	154	576	1106
少数股东权益	-1184	-738	-864	-719
折旧摊销	5304	4664	4715	4759
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	1753	8	-76	-1021
经营活动现金净流量	5065	4087	4351	4125
投资活动现金净流量	-13075	-2866	-2814	-1769
筹资活动现金净流量	4986	-339	-389	-383
现金流量净额	-3,023	882	1,149	1,973

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	17,291	21,635	26,194	29,947
营业成本	14,054	17,765	21,450	24,488
营业税金及附加	122	151	183	210
销售费用	78	87	105	120
管理费用	848	887	891	898
财务费用	113	-172	-139	-115
研发费用	1,971	2,099	2,384	2,426
费用合计	3,011	2,901	3,240	3,329
资产减值损失	-1,152	-966	-1,013	-1,044
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	31	21	21	21
营业利润	-652	165	620	1,189
加：营业外收入	1	1	1	1
减：营业外支出	0	0	0	0
利润总额	-651	166	621	1,190
所得税费用	156	12	45	85
净利润	-807	154	576	1,106
少数股东损益	-1,184	-738	-864	-719
归母净利润	377	892	1,440	1,825

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	20.2%	25.1%	21.1%	14.3%
归母净利润增长率	-1.0%	136.9%	61.4%	26.7%
盈利能力				
毛利率	18.7%	17.9%	18.1%	18.2%
四项费用/营收	17.4%	13.4%	12.4%	11.1%
净利率	-4.7%	0.7%	2.2%	3.7%
ROE	0.6%	1.4%	2.3%	2.9%
偿债能力				
资产负债率	37.0%	37.1%	37.2%	37.0%
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	8.2	10.4	11.8	12.6
存货周转率	2.6	3.3	4.0	4.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.01	0.51	0.83	1.05
P/E	25287.7	541.1	335.3	264.6
P/S	550.8	22.3	18.4	16.1
P/B	210.9	10.6	10.3	10.0

■ 电子通信组介绍

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。

石俊烨：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。

■ 免责条款

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。