

芯源微 20260825

芯源微 2026H1 研报：前道清洗爆发与 Track 验证超预期，产能翻倍应对爆单

摘要

- 2026 年上半年订单高增，前道与后道占比约 6:4。前道化学清洗机贡献前道订单超 40%，其中高温硫酸及超临界等高端机型占比超 70%，成为第二增长曲线。
- 前道 Track（涂胶显影）第四代高产能机型验证顺利且超预期。目前国产化率不足 5%，预计 2026 年 Q4 至 2027 年订单落地，2027 年下半年起贡献规模收入。
- 后道封装业务采取让利抢份额策略，新增产线订单市占率超 80%。受益于 HBM、CoWoS 扩产，临时键合/解键合等新产品需求弹性大，单万片产能对应价值量约 2 亿元。
- 上半年归母净利润 806 万元同比下滑，主因系研发及人员投入增加、政府补助减少。毛利率阶段性承压，随产品成熟度提升及内部降本，中长期利润率预计回升。
- 经营性现金流净额-4.5 亿元，主要系订单爆单导致战略性备货及人员薪酬支出增加。上海二期厂房预计 2026 年 10 月启用，届时产能将实现翻倍以应对交付压力。
- 存储领域为核心增长引擎，上半年贡献绝大部分前道订单。公司通过“高打低”策略对标日系竞品，物理清洗机市占率已超 50%，化学清洗机国产化替代空间巨大。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营情况，包括收入、利润、现金流、人员以及新签订单等方面的具体表现？

2026 年上半年，公司实现营业收入约 9 亿元，同比增长 26%。从收入构成看，前道业务占比进一步提升，与后道高端封装业务基本持平。其中，前道清洗机（包括化学清洗与物理清洗）在总收入中占比超过 30%，增长显著。前道涂胶显影设

备上半年也贡献了部分收入。利润方面，上半年归母净利润为 806 万元，同比有所下降，主要原因是收入规模和增速不高，同时叠加了期间费用增加及政府补助减少等因素。现金流方面，上半年经营活动现金流净额为-4.5 亿元，同比下降，主要由于新签订单快速增长导致物料备货采购支出大幅增加，以及人员增长带来的薪酬支出增加。自 2025 年 6 月北方华创成为控股股东后，公司曾收紧人员编制，但因 2025 年下半年至 2026 年上半年签单情况良好，为保障订单交付与客户现场装调验收，对研发设计、生产及客服等前台部门的编制进行了一定程度的放宽。在新签订单方面，上半年保持快速增长，后道高端封装（以 HBM、CoWoS 为代表）和前道化学清洗机的新签订单均实现同比高增。从签单结构看，后道与前道业务占比约为四六开，前道业务占比持续提升。截至 2026 年 6 月末，公司合同负债规模同比持平，主要原因是上半年约 50% 的新签订单集中在 5 至 6 月份，受签约时间和客户预付款周期的影响。进入 7 月份后，随着上半年新签订单的陆续收款，合同负债余额已持续增长。总体来看，公司 2026 年经营态势持续向好，尽管利润在现阶段承压，但随着未来收入体量的快速提升，各项费用率有望下降，利润率预计将持续回升。

在前道化学清洗机的新签订单中，高温硫酸清洗机和超临界清洗机这两款高端设备的占比情况如何？公司在该领域采取了怎样的市场策略？

在前道化学清洗机的新签订单中，高温硫酸清洗机和超临界清洗机这两款高端设备的合计占比在 70% 以上，其余约 30% 为其他中低端设备。公司的化学清洗机产品于 2024 年第四季度才推出首台样机进行验证，至今不到两年时间。因此，公司整体采取了“高打低”的市场策略，即优先突破国内客户面临“卡脖子”问题的设备，例如部分禁售或完全依赖日本竞品的机型。通过高端设备的成功切入，建立客户认可度，进而争取中低端设备的市场份额。目前，高端设备在新签订单中占比较高是这一策略的体现，预计未来随着客户认可度的逐步提升，中低端设备在新签化学清洗机订单中的占比也将持续提升。

公司如何展望存储和功率半导体领域的业务前景？2026 年上半年来自这两个领域的订单情况是怎样的？

存储领域依然是一个高景气度的赛道，预计在 2026 年下半年将继续为公司贡献很大一部分订单。2026 年上半年公司前道业务的新签订单中，很大一部分来自于存储客户，尤其是头部客户。功率半导体方面，上半年也有少量订单，但从 2026 年全年来看，由于存储业务订单的显著增长，功率半导体在整体前道订单中的占比不会太高。

公司第四代高产能涂胶显影设备目前的验证进展和未来的订单预期是怎样的？

2026 年，前道 Track 新机型的验证是公司的重中之重。目前，新机型在客户端的验证进展非常顺利，增强了客户的信心。相较于存在设计架构短板的第三代机型，第四代机型能够解决此前存在的诸多问题和难点。随着验证工作的推进并接

近尾声，预计这款高端 Track 新产品将在 2027 年及 2028 年贡献可观的订单。整体来看，该机型的研发验证进度超出预期。

公司 2026 年上半年的综合毛利率同比略有下滑，其主要原因是什么？对未来前道和后道业务的毛利率趋势有何展望？

2026 年上半年综合毛利率同比下滑约一个百分点，核心变量在于后道业务。具体来看，前道业务的毛利率同比是提升的，这得益于前道清洗机等新产品的陆续确认收入。而后道封装业务方面，为获取市场份额，公司对部分战略客户在签单时给予了适当的让利，这使得公司在市场上新增的封装产线中获得了超过 80% 的订单，但阶段性地对毛利率产生了一定压力。对于未来趋势，后道业务在市占率快速提升至较高水平后，公司将持续推动内部降本，预计其毛利率能够持续恢复。前道产品方面，目前毛利率虽有提升但总体不算高，这与产品推出时间较短、成熟度尚待提高有关。随着产品成熟度的提升，预计前道产品的毛利率也将持续恢复到相对正常的水平。因此，无论是整体毛利率还是期间费用率，当前面临的压力都是阶段性的，中长期看有望持续改善。

2026 年第二季度单季毛利率同比下滑幅度较大，具体原因是什么？

2026 年第二季度单季毛利率同比下滑较大，主要与当期确认收入的产品结构有关。第二季度确认收入的订单大概率来自 2025 年，如果某些客户，特别是毛利率较低的客户订单在该季度集中确认收入，就会对整体毛利率产生压制。因此，单季度的毛利率数据代表性不强，应更多地从半年度或全年度的维度来评估公司的毛利率水平。

在国内存储和逻辑客户的前道涂胶显影设备市场中，日系厂商的占有率情况如何？芯源微该类产品的导入进展以及预计何时能实现规模化的订单和收入确认？

目前，在国内头部的存储和逻辑客户中，日系厂商在前道涂胶显影设备市场的占比极高，超过 95%。相较之下，芯源微的导入份额尚处于低于 5% 的个位数水平，该领域是国内半导体设备实现自主可控的关键环节之一。2026 年是公司前道 Track 产品的关键验证年。从订单兑现的节奏来看，预计将在 2026 年第四季度至 2027 年间陆续落地，2027 年该产品的订单增速将显著提升。考虑到从订单确认到收入实现通常存在 6 至 12 个月的周期，前道 Track 业务对收入的贡献预计最快将在 2027 年下半年开始显现。当前客户对国产 Track 设备的验证进程正在加速，其背后有几个主要驱动因素。首先，客户自身扩产需求紧迫，而日系供应商的交期正在拉长，这在一定程度上影响了国内客户的扩产进度。其次，客户也希望将更多份额分配给能够快速通过验证的国产设备，以保障供应链安全。与前两年相比，2026 年公司新机型在客户端的验证效率得到了大幅提升，要客户端在工艺、设备联调及现场配合等方面投入更多资源并提高效率。



根据中期报告，公司现金流下降的部分原因是采购款增加，这具体是由哪些因素导致的？

从现金流量表来看，上半年采购付款的支出增加了近两亿元，主要源于以下几个方面：首先，为应对部分进口核心物料交期拉长的情况，公司进行了一定的战略性备库。其次，随着公司整体订单量的增长，生产排产所需的物料采购规模也相应增加。另一方面，为匹配增长的订单和保障交付，公司在前端的设计、生产以及客户端的客服人员数量上进行了扩充。这些岗位的人员薪酬及差旅等相关支出水平相对较高，对员工薪酬总额的增长贡献也较大。尽管人员数量有所增加，但这是与订单增长相匹配的良性投入。一台设备从签订订单到最终交付，需要设计人员完成设计、下达 BOM 清单、生产制造，再到客户端进行安装调试和验收，整个流程对各环节人员都提出了很高的要求。从全年来看，现金流可能仍面临一定压力，因为在订单饱满的情况下，为保障交付而增加的备料和人员投入是必要的。不过，在成为国有企业后，公司对各项成本费用的管控比以往更为严格，所有资源投入均以订单为前提，力求做到有的放矢。

展望 2027 年，公司核心产品线（如涂胶显影设备、清洗设备、键合设备等）的收入结构和各产品线的业务前景将呈现怎样的态势？

2026 年公司的新签订单增长势头良好，其中很大一部分将转化为 2027 年的收入，因此预计 2027 年的收入增长将有一定程度的加速。展望 2027 年及以后，各产品线均具备良好的增长潜力：前道涂胶显影设备：2026 年是产品的验证大年，预计从 2027 年开始，订单将陆续释放。其收入贡献将在 2027 年下半年或 2028 年更为显著地体现。因此，在 2027 年的收入构成中，前道 Track 的占比相较 2026 年会有所提升，但不会特别高。前道清洗设备：该产品推出时间相对较晚，但在 2025 年和 2026 年已获得可观的订单。目前国内前道清洗设备的国产化率约为 30%-40%，预计未来两到三年内（至 2028 年），这一比例将提升至 70%-80%。作为国内能够批量供货的两家主要厂商之一，公司有信心在国产化率提升的过程中获得更多市场份额。鉴于 2026 年该产品线订单表现优异且产品相对成熟，预计 2027 年其收入占比将进一步提升。后道先进封装设备：受益于国内 HBM、CoWoS 等高端封装技术的扩产趋势，后道业务有望保持增长。公司产品系列齐全，涵盖涂胶机、显影机、湿法刻蚀、湿法去胶、湿法清洗、临时键合/解键合、Frame 清洗等，能够为客户提供整体解决方案，具备打包销售的优势。临时键合/解键合等新产品：这些产品归属于后道业务板块，目前订单增速非常快，竞争格局良好，公司在国内市场具备较明显的领先优势。尽管当前整体国产化率还不高，但公司正积极与客户接洽，以进一步提升市场份额，预计未来能保持较好的增长态势。综合来看，预计 2027 年的收入结构中，前道清洗设备与后道封装设备将齐头并进，共同构成收入主体，而前道 Track 设备将贡献一小部分收入。

公司目前是否有产能扩张计划以应对持续增长的订单需求？

目前公司确实面临较大的生产压力，主要体现在场地和人手两方面。特别是在后道封装和前道涂胶显影机领域，订单已处于爆单状态，因此公司正在持续进行扩产。具体的扩产计划包括：上海厂区：原有的二期厂房已于 2026 年第一季度启动装修，预计 10 月份之后可以启用。届时，上海厂区的整体产能将实现翻倍。沈阳厂区：老厂区的封装订单产能已经饱和，并溢出至新厂区。公司后续将加快推进定增项目二期的扩产和投产计划，以提前布局。公司的首要任务是避免因场地限制而无法完成已签订订单的交付，因为这会严重影响客户体验。

请详细拆分公司在 2026 年上半年前道 Track、前道清洗及封装业务的订单构成情况？

2026 年上半年，公司后道与前道订单的比例约为四六开，即后道占 40%，前道占 60%。在前道 60% 的订单中，前道化学清洗机的贡献超过 40%，剩余的 20% 由前道物理清洗机和前道 Track 业务构成。目前，前道化学清洗机已基本形成公司的第二增长曲线，其前期增速快，订单向收入的转化率也较高。这主要得益于产品成熟度高，获得了客户的广泛认可，从而带来了批量的重复订单。同时，设备交付后在客户端的安装调试及验收周期相对较短，进一步提升了收入转化效率。

公司前道 Track 业务预计何时能形成重复订单和规模化收入？

目前前道 Track 新机型的验证节奏总体上非常顺利，甚至超出预期，形成重复订单和规模化收入指日可待。关于更细节的信息，将在后续合适的时间点对外披露。

公司当前的零部件供应情况如何，特别是考虑到行业普遍面临的交付周期延长问题？

2026 年整体的零部件供应情况相对平稳。尽管今年各设备厂商订单高增，导致部分日系物料的交付周期有所拉长，但这部分物料在总量上占比较小，绝大部分物料供应正常。为应对进口物料交付周期拉长的特殊情况，公司已采取战略备库和预投等措施，以保障整体生产交付的正常进行。尽管如此，今年的生产交付压力确实很大，这与零部件供应有一定关系。

存储芯片行业的扩产对公司业务，特别是前道订单有何具体影响？

存储客户对公司 2026 年的订单增长影响显著。今年前道订单的绝大部分由存储客户贡献，其中前道化学清洗机和前道物理清洗机在客户端的认可度非常高，获得了大量订单及后续订单的展望支持。预计在未来几年，存储行业的扩产将持续，这将继续拉动公司的订单增长。展望明后年，随着前道 Track 产品在存储客户端陆续实现订单，将与前道化学清洗机形成共振效应，对公司整体订单的拉动作用

会更加显著。

公司不同产品线中，进口物料的成本占比分别是多少？

不同产品的进口物料成本占比存在差异。前道 Track 的进口物料占比约为 20%至 30%，其中只有部分日系供应商因不愿扩产而导致交付周期延长。前道清洗设备，特别是单片清洗机，由于大量使用日系进口的管路、接头、阀门、腔体等，其进口物料占比相对较高，超过 40%甚至达到 50%。后道封装设备的进口物料占比较低，且近两年在物料国产化方面推进顺利。

与国内友商相比，公司在清洗设备领域的竞争优势和差异体现在哪些方面？

在前道物理清洗机领域，公司处于国内龙头地位，市场占有率超过 50%，2026 年客户采购的物理清洗机中约有 70%至 80%为本公司产品。在前道化学清洗机领域，相较于深耕多年的上海友商，公司属于后发者，在经验积累和客户关系方面尚有差距。但公司的策略是“高打低”，优先突破客户端最关键、技术难度最高的机型，直接对标和竞争日系产品，在这一点上我们领先于友商。不过，在高端产品之外的其他工艺段，我们与友商相比仍存在差距。依托华创集团的赋能，公司有信心在清洗设备赛道获取更高的市场份额。

如何看待临时键合与解键合设备的未来市场空间，以及先进封装技术的发展对公司产品需求的具体影响？

临时键合与解键合设备是一个非常有前景的赛道。随着 HBM、CoWoS 等堆叠封装技术的发展，对此类设备的需求正在快速提升，市场弹性非常强。尽管近两年这两款新产品的签单规模尚不算大，约为数亿元级别，但未来国内先进封装扩产的主力将是 CoWoS 和 HBM。以月产能 1 万片的 CoWoS 或 HBM 产线为例，大约需要 8 到 10 套键合解键合设备，对应价值量约 2 亿元。随着公司产品国产化率和市占率的提升，未来的签单规模有望持续增长。总体而言，先进封装，特别是 CoWoS、2.5D 及 3D 封装等高端技术的发展，显著提升了公司产品的市场空间上限。这不仅增加了对传统涂胶显影、湿法设备的需求，也催生了对临时键合、解键合等新产品的巨大增量需求，从而有力地拉动了公司整体业务的快速增长。