

# 甬矽电子 20260826

## 2026H1 业绩稳健增长，先进封装与海外订单外溢驱动盈利上行

### 摘要

- 2026H1 营收超 24 亿（+19.95%），净利近 4,000 万（+30%），Q2 收入创单季新高，规模效应跨过盈亏平衡点。
- QFN 与晶圆级封装领涨，同比分别+26%和+30%；AIoT 基本盘稳固（占比 60%），安防类高增超 30%。
- 海外产能外溢加速，欧美车规及电源大厂新产品稳步放量，H1 海外营收占比 23%，未来预期超 30%。
- 先进封装布局提速，Fan-out 已量产，2.5D 方案已送样验证，预计 2027 年贡献量产营收；三期 103 亿投资聚焦先进封装。
- Q3 起新一轮涨价落地，叠加稼动率满产与规模效应，预计下半年毛利率与盈利能力将逐季环比改善。
- AI 驱动封装产能持续紧张，海外友商收缩成熟产能导致订单外溢，公司预计未来 3-5 年维持高强度 Capex。

### Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营情况、各产品线的收入结构以及下游应用领域的表现？

2026 年上半年，在全球半导体产业由 AI 驱动的快速增长背景下，行业呈现结构性分化。AI 相关需求高速增长，而传统应用领域受存储价格波动等因素影响，呈现平稳复苏格局。公司在此背景下，上半年整体营业收入超过 24 亿元，同比增长 19.95%；实现归母净利润接近 4,000 万元，同比增长近 30%。随着二期项目的启动，公司营收规模已初步跨过盈亏平衡点，规模效应逐渐体现，主营业务盈利能力持续增强，第二季度收入创下单季历史新高。从产品结构来看，2026 年上半年各产品线具体表现如下：QFN 类产品凭借高性价比和广泛应用，实现营业收入 9.6 亿元，同比增长 26%，收入占比为 40%。系统级封装产品实现收入 9.17 亿元，同比增长 10%，收入占比约为 39%。倒装（Flip Chip）类产品实现收入 3.6 亿元，同比增长 22%，占比约为 15%。晶圆级封装产品实现收入超过 1.1 亿元，同比增长超过 30%，占比提升至 5%左右。从下游应用领域来看，公

司核心业务以 AIoT 客户群为基本盘。AIoT 领域收入同比增长接近 20%，占总收入比重约 60%。安防类收入同比增长超过 30%，PA（功率放大器）与安防领域各占收入比重约 10%，其余为其他产品。

### 公司在客户结构、海外业务拓展以及期间费用率方面有何变化？

在客户拓展方面，受地缘环境影响，全球龙头设计公司在海外产能紧缺的情况下，于中国大陆布局封装产能的意愿明显提升。公司在深耕中国台湾地区头部客户的基础上，积极拓展欧美的车规及电源管理芯片大厂，新产品正在稳步放量。2026 年上半年，海外客户的营收占比超过 23%，预计下半年随着部分客户订单的增加，该比例将持续提升。目前公司已形成海外与中国大陆客户双驱动的格局，上半年销售额超过 5,000 万元的客户已有 11 家，客户结构得到进一步夯实和优化。在期间费用率方面，随着营收规模的提升，期间费用率呈现稳步下降的趋势。2026 年上半年，公司整体期间费用率为 17.8%，同比下降 2 个百分点。其中，管理费用率为 5.82%，同比下降 0.8 个百分点；财务费用率为 4.23%，同比下降 0.92 个百分点。这符合营收规模扩大带来规模效应，从而改善毛利率并降低期间费用率，共同促进整体盈利能力提升的趋势。

### 公司在研发投入、新产品布局以及资本开支方面的情况如何？对 2026 年下半年的市场趋势有何展望？

在研发与新产品方面，公司保持了较高强度的投入。2026 年上半年，研发投入超过 1.6 亿元，占收入比例约为 6.7%，同比增长 13%。公司持续加大在扇出式封装（Fan-out）以及 2.5D 封装工艺领域的投入。目前，Fan-out 产品已实现量产，同时基于硅转接板和硅桥（Silicon Bridge）方案的 2.5D 封装方案也已实现客户送样，正在与多家客户进行产品验证，客户群在稳步扩大。在资本开支方面，从现金流角度看，上半年支付的 Capex 金额超过 15 亿元，预计全年将维持在 40 亿元左右。展望 2026 年下半年，预计 AI 领域将持续高速增长，对产能的需求将导致封装产能紧张的趋势延续，并可能带来产品价格的提升。公司预计营收规模将保持逐季环比增长，随着已投产产能的逐步释放和新客户的订单上量，稼动率将保持高位运行，盈利能力也将随规模提升而不断改善。

### 考虑到当前封测行业稼动率饱满且存在涨价趋势，公司未来的价格策略是怎样的？2026 年第二季度毛利率环比承压的原因是什么，以及对下半年毛利率的展望如何？

2026 年上半年，由于大宗商品价格变动以及 AI 应用挤占部分产能，上游材料价格变动较为剧烈，这是影响毛利率的因素之一。第二季度毛利率的环比下滑，主要是因为上游材料成本变动与公司向下游客户传导价格之间存在时间差，部分材料价格先行上涨，而价格传导至客户端存在一定的滞后。不过，鉴于当前封测行业需求紧张，稼动率保持高位，公司在 2026 年已进行了多次价格上修。最新一轮的涨价将在第三季度落地，预计将对毛利率产生积极且较为显著的提升。因



此，从价格因素来看，预计 2026 年第三、四季度的毛利率将呈现环比上升的趋势。

从不同应用领域和封装工艺来看，2026 年第三季度的景气度与第二季度相比有何变化趋势？

从应用领域来看，AIoT 领域的整体景气度相对良好，但内部存在分化。受存储价格影响越大的细分领域，景气度受到的影响也越大。具体到下游客户，安防类客户的景气度维持在较高水平，WiFi、蓝牙等领域的客户需求也保持平稳增长。受影响最大的是中低端手机市场，这部分产品 BOM 成本中存储占比较高，因此受到的冲击相对较大。从封装工艺来看，QFN 是当前交期最紧张的环节之一。其应用领域广泛，是 AIoT 主力客户使用的主要产品类型之一，预计将保持高速增长。对于 Flip Chip 产品线，随着部分 SOC 大客户的订单逐步上量，其景气度预计在后续时间里会越来越好。

公司在 AI 相关的高端封装，如 2.5D/CoWoS 等领域的业务进展如何，以及对 2026 年下半年及 2027 年的展望是怎样的？

公司在高端封装领域持续布局，目前基于硅转接板和硅桥方案的 2.5D 封装产品已完成客户送样。相较于之前，目前的客户群体正在进一步扩大，有越来越多的客户在与公司建立合作关系。随着全产业链的成熟，包括晶圆、其他材料供应以及公司自身验证进度的推进，预计到 2027 年，这部分业务将开始贡献量产营收。

鉴于 2026 年上半年海外客户的收入占比已达到约 23%，并计划进一步拓展欧美市场，公司对未来海外客户的收入占比设定了怎样的目标？

目前公司尚未设定明确的海外客户收入占比目标。然而，由于海外客户面临产能紧缺问题，其向中国大陆转移产能的趋势正在加速。预计海外业务的营收增速将超过公司整体营收增速，从而带动其收入占比进一步提升，估计未来将超过 30%。

公司此前发布了总额约 100 亿元的投资规划，能否介绍一下该项投资在扩产类别与方向上的具体安排？

该笔 103 亿元的三期项目投资是公司已完成的 110 亿元二期投资计划的延续。投资重点主要聚焦于两个方向：一方面是扩充现有产品线的产能，以满足海外大客户明确的产能需求；另一方面，更大部分的投资将投向晶圆级封装、2.5D 封装以及后续规划的更高端产品线等先进封装领域。



结合下半年的行业景气度以及公司的回购方案，从毛利率和费用率的角度看，公司的盈利能力改善趋势在下半年，尤其是第四季度是否会更加显著？

是的，这正是公司当前的经营努力方向。从 2026 年第三季度开始，随着新价格订单的执行，毛利率预计将有所改善。同时，下半年新客户的订单量将增加，推动整体营收规模扩大。综合这两方面因素，预计下半年的整体盈利能力相较上半年将有一定改善，并且越往后改善幅度会越明显。

公司不同产品线的稼动率现状如何，以及对 2026 年下半年的展望是怎样的？

目前，系统级封装和 QFN 类产品线的市场需求最为旺盛，交期持续拉长，稼动率基本处于满产状态。晶圆级封装产品线正在持续扩产，月产能正从 3 万片向 4.5 万片扩展，因此稼动率处于爬坡阶段；公司已为此储备了数家大客户，正在积极导入，部分项目预计在 2026 年晚些时候量产，其余将在 2027 年。倒装(Flip-Chip)产品线在 2026 年上半年因部分 SOC 客户受到存储芯片涨价影响而略受波及，但由于其与晶圆级封装产品线多有配套关系，随着大客户的导入，其稼动率后续将呈现回升态势。

公司在中后道先进工艺技术装备方面是否有储备或布局？

公司自身不生产设备。如果问题是指设备的国产化率，那么在先进封装领域，国产设备的进步非常显著。公司在黄光区，包括光刻、涂胶、显影等环节，已大量采购和应用国产设备。

公司在光通信领域的 NPO、CPO 封装方面是否有项目进展？

公司目前确实正在与几家光通信领域的客户进行前期项目对接和样品制作工作，但尚无明确的量产时间表，最终进展将取决于客户的需求。

考虑到二季度材料价格上涨，当前封装材料的供给是否受限，以及国产化进展如何？

目前材料整体供给未受限制，但部分环节供应相对紧张，特别是与 AI 共用的高端基材，其产能较为紧张，交期也相应拉长。关于国产化率，封装材料种类繁多，不同环节的国产化率差异较大。公司正努力提高整体国产化水平。目前，一些常规或成熟的主材国产化率相对较高，但高端材料的国产化率仍然偏低。

新投资产线的设备交付周期和国产化情况是怎样的？

整体而言，设备交期确实在拉长，但不同环节因设备产能供应格局而异。部分相对紧缺环节的设备交期可能已延长至一年以上。在国产化方面，先进封装领域，特别是黄光区的设备国产化率相对较高。国内在光刻、涂胶显影以及 CMP 等配套



设备方面已取得良好进展。

### 公司有哪些封装技术可应用于光通信领域，相关产能是否可以复用？

公司布局的 Bumping 技术、扇出技术以及 2.5D 高密度集成技术等，均可应用于光通信相关领域。因此，许多现有产能是可以复用的。

### 公司未来几年的资本开支和折旧节奏是怎样的？

未来三至五年，公司将保持相对较高的资本开支节奏。这主要基于两方面因素：首先，当前行业景气度高，AI 应用挤占了大量封装产能，导致海外友商收缩部分成熟产品产能，其龙头客户的需求正向中国大陆外溢，公司将为此进行相应的产品线扩产。其次，先进封装的需求非常确定，公司将持续加大投入。由于先进封装的资本开支远高于原有产品线，因此从 2026 年开始，公司将维持高强度的投入，并且随着时间推移，先进封装的投资占比会越来越高。

### 在行业景气度高、供需紧张且存在涨价背景下，公司对三、四季度的毛利率展望如何，主要影响因素有哪些？

影响毛利率的因素主要包括价格、原材料成本、稼动率（即固定资本开支的分摊）以及产品结构。从积极因素看，最新一轮价格上调的落地将对毛利率产生正面影响，且越往后，价格因素的贡献占比会越高。同时，随着上半年导入的大客户逐步放量，以及部分受存储价格波动压制的产品需求回升，整体稼动率将提高，规模效应会更加显现，有利于分摊固定成本。综合来看，预计未来几年毛利率将呈现向好趋势。

### 公司如何看待国内封装需求、海外客户订单转移以及国内客户需求增长所带来的市场空间，是否存在产能过剩的风险？

整体而言，封装需求本质上取决于半导体行业的整体需求。此轮半导体需求的增长更多是由 AI 等创新周期驱动，而非传统的消费电子库存周期。我们认为 AI 的需求远未结束，随着大模型能力提升和端侧 AI 的落地，对算力和半导体的需求将持续增长。具体来看，市场空间和增长驱动力可从三个层面分析：第一，短期内最直接的影响来自海外客户的订单外溢。AI 应用占用了大量先进封装产能，导致部分友商收缩成熟产品产能，造成供不应求，这一趋势在未来一到两年内将非常明确。第二，AI 本身带来的需求增长，不仅包括与算力直接相关的芯片，也涵盖电源管理芯片等配套产品。公司正在导入相关大客户，这部分需求呈爆发式增长，是当前明确的驱动力。第三，围绕国产算力布局的 2.5D 等先进封装业务。尽管目前国内算力相关产品供应链尚有待完善，但国内 CSP 厂商的需求非常明确。一旦供应链问题得到解决，预计将释放巨大的增长空间。更长远看，端侧 AI 的落地也将持续打开新的应用场景。因此，无论从一两年的近期维度，还是三到五年的中期维度，我们都能看到不同环节的增长驱动力，对市场空间持

非常乐观的态度。关于产能过剩的风险，目前市场处于供不应求且需求持续增长的状态。问题的关键在于需求和供应的增长速度。此外，先进封装领域的客户壁垒、技术壁垒和资金壁垒均较高，其商业模式、客户群体和生产管理方式与传统封装不同，进入门槛很高。因此，短期内并未看到产能过剩的风险。