

华润微（688396）2026 年半年报点评

26H1 扣非同比增 51%显著快于收入增速， 12 英寸先进制程产品加速放量

事项:

- ❖ 2026 年 8 月 25 日，公司发布 2026 年半年度报告:
- ❖ 1)2026H1: 营业收入 61.28 亿元，同比+17.44%; 毛利率 26.62%，同比+0.97pct; 归母净利润 7.22 亿元，同比+113.23%; 扣非归母净利润 4.14 亿元，同比+51.48%;
- ❖ 2) 2026Q2: 营业收入 32.71 亿元，同比/环比+14.24%/+14.49%; 归母/扣非归母净利润 3.92/2.73 亿元，同比+53.53%/+31.03%，环比+18.91%/+93.78%。
- ❖ 公司同时公告 2026 年半年度利润分配预案，拟每 10 股派发现金红利 0.56 元（含税），合计 7,437.98 万元，占归母净利润 10.30%。

评论:

- ❖ Q2 扣非归母净利润环比增长 93.82%，增速显著快于收入。Q2 公司实现营业收入 32.71 亿元，同比+14.24%，环比+14.49%; 扣非归母净利润 2.73 亿元，同比+31.03%，环比+93.78%，利润弹性明显大于收入端。上半年半导体市场需求回暖带动公司订单充足、产能利用率逐步接近满载，公司综合考虑成本变动情况及市场供需态势对产品价格作出相应调整，价格与稼动率同步改善构成盈利改善的主要来源。费用端，H1 公司管理费用率同比-0.44pct，研发费用率同比-1.93pct 至 8.57%。H1 公司归母净利润 7.22 亿元，同比+113.23%，其中非经常性损益 3.08 亿元，主要为金融资产公允价值变动及处置损益 2.67 亿元。随着价格调整持续传导与稼动率维持高位，公司盈利能力有望进一步改善。
- ❖ 12 英寸先进制程贡献主要增量，产品结构向高附加值平台迁移。H1 公司增速最快的品类共同标签是 12 英寸先进制程，其中基于 12 英寸先进工艺制程的 SGT MOSFET 营收同比增长超 40%，SJ MOS G4 系列营收同比增长 255%，12 英寸 IGBT 新一代 G7 平台完成 650V-1200V 全系列产品开发; 8 英寸 IGBT G5 系列在光储市场同比翻倍增长，销售额增长 119%。公司在 12 英寸先进制程上同步推进产品与产能布局，现有 6 英寸晶圆制造产能约 23 万片/月、8 英寸约 14 万片/月，参股 12 英寸产线产能约 3 万片/月，另有深圳 12 英寸晶圆生产线正在上量爬坡阶段。随着 12 英寸平台产品持续放量与参股产线爬坡推进，公司产品结构与盈利中枢有望同步上移。
- ❖ 碳化硅切入 AI 供电新架构，新兴应用打开后续渗透空间。H1 公司碳化硅业务汽车电子及储能营收占比超 85%，SiC MOS G4 平台已进入行业头部客户，产品在光储、充电桩市场成为首选品牌之一，客户黏性高、订单稳定。面向 AI 数据中心供电架构变化，公司碳化硅 MOS 在固态变压器（SST）、固态继电器（SSR）领域均实现供货，碳化硅 Trench JFET 750V 研发取得突破。新兴应用方向上，公司围绕数据中心、光芯片、机器人及低空经济等终端场景形成全链路产品布局，并在关键环节头部客户实现快速上量，为后续业务规模化奠定基础。碳化硅在 AI 供电及新兴终端场景的渗透，有望成为公司后续增量的重要来源。
- ❖ 投资建议：价格调整与稼动率回升推动盈利改善，12 英寸先进制程平台产品加速放量，公司作为国内功率半导体龙头厂商，业绩有望加速增长。我们预测公司 2026-2028 年归母净利润为 15.95/20.37/26.55 亿元，对应 EPS 为 1.20/1.53/2.00 元，维持“强推”评级。
- ❖ 风险提示：外部贸易环境变化；下游需求不及预期；新产品新领域拓展不及预期；行业竞争加剧。

主要财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万)	11,054	13,103	15,434	17,935
同比增速(%)	9.2%	18.5%	17.8%	16.2%
归母净利润(百万)	661	1,595	2,037	2,655
同比增速(%)	-13.4%	141.4%	27.7%	30.4%
每股盈利(元)	0.50	1.20	1.53	2.00
市盈率(倍)	116	48	38	29
市净率(倍)	3.3	3.1	2.9	2.7

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为 2026 年 8 月 28 日收盘价

强推（维持）

当前价：60.95 元

华创证券研究所

证券分析师：岳阳

邮箱：yueyang@hcyjs.com

执业编号：S0360521120002

公司基本数据

总股本(万股)	132,821.07
已上市流通股(万股)	132,821.07
总市值(亿元)	809.54
流通市值(亿元)	809.54
资产负债率(%)	18.14
每股净资产(元)	17.67
12 个月内最高/最低价	97.55/43.80

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《华润微（688396）2025 年半年报点评：25H1 业绩稳健增长，IDM 能力驱动产品布局结构优化》
2025-09-01

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	9,552	8,841	9,478	11,344
应收票据	389	528	541	590
应收账款	1,781	1,750	2,153	2,476
预付账款	80	84	95	107
存货	2,279	2,510	2,789	3,139
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	954	994	1,149	1,168
流动资产合计	15,035	14,706	16,206	18,823
其他长期投资	39	41	30	37
长期股权投资	5,441	5,441	5,441	5,441
固定资产	7,627	8,909	9,416	9,731
在建工程	479	294	450	326
无形资产	355	374	380	358
其他非流动资产	1,614	1,931	1,784	1,940
非流动资产合计	15,555	16,991	17,502	17,833
资产合计	30,590	31,697	33,707	36,656
短期借款	68	90	113	139
应付票据	76	144	44	52
应付账款	1,528	1,177	1,385	1,529
预收款项	0	0	0	0
合同负债	253	134	63	66
其他应付款	2,066	2,243	2,014	2,108
一年内到期的非流动负债	30	40	31	34
其他流动负债	1,081	1,046	1,169	1,329
流动负债合计	5,101	4,873	4,819	5,256
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	621	539	571	577
非流动负债合计	621	539	571	577
负债合计	5,723	5,412	5,390	5,833
归属母公司所有者权益	22,981	24,380	26,194	28,563
少数股东权益	1,886	1,905	2,124	2,259
所有者权益合计	24,867	26,285	28,318	30,823
负债和股东权益	30,590	31,697	33,707	36,656

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,085	2,051	2,591	3,632
现金收益	1,675	2,507	3,140	3,782
存货影响	-183	-230	-279	-349
经营性应收影响	-226	-16	-351	-293
经营性应付影响	611	-107	-120	245
其他影响	208	-103	201	248
投资活动现金流	-1,509	-2,543	-1,624	-1,356
资本支出	-1,284	-2,383	-2,145	-1,729
股权投资	570	0	0	0
其他长期资产变化	-796	-159	521	373
融资活动现金流	236	-219	-331	-409
借款增加	40	32	14	29
股利及利息支付	-115	-230	-309	-388
股东融资	160	0	0	0
其他影响	151	-21	-36	-50

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	11,054	13,103	15,434	17,935
营业成本	8,137	9,231	10,663	12,111
税金及附加	104	110	126	145
销售费用	176	189	213	239
管理费用	571	629	702	789
研发费用	1,168	1,245	1,405	1,560
财务费用	-168	-184	-166	-162
信用减值损失	2	-1	-10	-2
资产减值损失	-116	-95	-78	-91
公允价值变动收益	29	220	93	78
投资收益	-484	-454	-379	-395
其他收益	221	296	258	257
营业利润	715	1,846	2,375	3,098
营业外收入	14	12	13	12
营业外支出	7	3	4	5
利润总额	722	1,855	2,384	3,105
所得税	168	431	554	721
净利润	555	1,424	1,830	2,383
少数股东损益	-106	-171	-207	-272
归属母公司净利润	661	1,595	2,037	2,655
NOPLAT	425	1,283	1,702	2,259
EPS(摊薄)（元）	0.50	1.20	1.53	2.00

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入增长率	9.2%	18.5%	17.8%	16.2%
EBIT 增长率	-17.4%	201.7%	32.7%	32.7%
归母净利润增长率	-13.4%	141.4%	27.7%	30.4%
获利能力				
毛利率	26.4%	29.6%	30.9%	32.5%
净利率	5.0%	10.9%	11.9%	13.3%
ROE	2.9%	6.5%	7.8%	9.3%
ROIC	3.0%	8.8%	10.5%	12.5%
偿债能力				
资产负债率	18.7%	17.1%	16.0%	15.9%
债务权益比	2.9%	2.5%	2.5%	2.4%
流动比率	2.9	3.0	3.4	3.6
速动比率	2.5	2.5	2.8	3.0
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转天数	54	49	46	46
应付账款周转天数	63	53	43	43
存货周转天数	97	93	89	88
每股指标(元)				
每股收益	0.50	1.20	1.53	2.00
每股经营现金流	1.57	1.54	1.95	2.73
每股净资产	17.30	18.36	19.72	21.51
估值比率				
P/E	116	48	38	29
P/B	3.3	3.1	2.9	2.7
EV/EBITDA	43	27	21	17

资料来源：公司公告，华创证券预测

电子组团队介绍

首席分析师：岳阳

上海交通大学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

联席首席分析师：熊翊宇

复旦大学金融学硕士，3 年买方研究经验，曾任西南证券电子行业研究员，2020 年加入华创证券研究所。

半导体小组组长、资深分析师：吴鑫

复旦大学资产评估硕士，1 年买方研究经验。2022 年加入华创证券研究所。

高级分析师：高远

西南财经大学硕士。2022 年加入华创证券研究所。

高级分析师：姚德昌

同济大学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

分析师：张文瑶

哈尔滨工业大学硕士。2023 年加入华创证券研究所。

助理研究员：卢依雯

北京大学金融硕士。2024 年加入华创证券研究所。

助理研究员：张雅轩

美国康奈尔大学硕士。2024 年加入华创证券研究所。

分析师：董邦宜

北京交通大学计算机硕士，3 年 AI 算法开发经验，曾任开源证券电子行业研究员。2024 年加入华创证券研究所。

助理研究员：王可轶

香港科技大学集成电路设计硕士。2026 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiyi@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com

私募销售组	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

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/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%；

中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间；

回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；

中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%；

回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国 际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522