

股票投资评级

买入 | 上调

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	74.24
总股本/流通股本(亿股)	2.00 / 1.75
总市值/流通市值(亿元)	149 / 130
52周内最高/最低价	95.01 / 44.73
资产负债率(%)	7.6%
第一大股东	杭州广立微股权投资有 限公司

研究所

分析师: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340525040003
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com
分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

广立微(301095)

营收持续高增，化合物 WLBI 发布

● 投资要点

营收快速增长，盈利能力大幅提升。2025 年前三季度，公司实现营收 4.28 亿元，同比+48.86%，实现归母净利润 3701.72 万元，同比+380.14%，实现扣非归母净利润 1110.95 万元，同比+433.20%。2025Q3，公司实现营收 1.82 亿元，同比+57.31%，实现归母净利润 2133.30 万元，同比+312.35%，实现扣非归母净利润 1217.52 万元，同比+6260.58%。公司营收快速增长，盈利能力大幅提升。AI 浪潮引发高端芯片需求井喷，随着工艺复杂度与设计规模飙升，芯片良率已成为制约产业发展的核心瓶颈，芯片良率需求攀升。作为领先的集成电路 EDA 软件与晶圆级电性测试设备供应商，公司专注于芯片成品率提升和电性测试快速监控技术，是国内外多家大型集成电路制造与设计企业的重要合作伙伴。公司现已形成 EDA 设计软件、WAT 测试设备及半导体数据分析工具相结合的成品率提升全流程解决方案，在集成电路从设计到量产的整个产品周期内实现芯片性能、成品率、稳定性的提升。未来公司将持续深化研发投入和战略布局，稳步推进主营业务，不断增强自身核心竞争力。

重磅发布晶圆级老化测试系统 B5260M。随着碳化硅(SiC)、氮化镓(GaN)等第三代半导体材料在新能源汽车、轨道交通、5G 通信等高压、高频、高温应用场景的快速渗透，其可靠性测试环节正面临前所未有的挑战。公司精准洞察这一产业需求，推出的 WLBI (Wafer Level Burn-in) B5260M 老化测试系统，正是专为 SiC 与 GaN 器件量身打造的晶圆级可靠性评估解决方案。该系统创新性地实现了对 6 片晶圆进行长时间高温栅极偏压(HTGB)与高温反向偏压(HTRB)老化测试的强大能力，能够精确测量 Vgs(th)、I_{gss}、I_{dss} 等关键电性参数，从而在晶圆级别高效、精准地筛选出早期失效的缺陷芯片，从源头提升器件的整体良率与长期可靠性。同时，B5260M 致力于为客户打造高效、灵活的测试体验。另外，公司计划于 2025 年底正式推出全自动老化系统 B5260。作为对现有半自动老化系统的全面升级，该系统将支持 6 英寸与 8 英寸晶圆测试，并可实现最多 12 片晶圆同时进行老化测试，大幅提升测试效率。B5260 采用全自动测试方案，可实现测试全程无人干预，有效降低人力成本与操作误差。该系统集成 2640 个测试通道，在 HTRB(高温反向偏压)老化的同时，还可为 Gate 极施加偏压，满足客户对测试精度与多样性的综合需求，为半导体器件可靠性测试提供更完善的解决方案。

● 投资建议

我们预计公司 2025-2027 年分别实现收入 7.2/9.4/12.3 亿元，归母净利润 1.2/1.9/2.9 亿元，给予“买入”评级。

● 风险提示

技术开发的风险；行业发展放缓的风险；客户集中度较高的风险；规模扩张带来的风险；收入季节性波动的风险；国际贸易保护政策风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	24A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	547	723	942	1233
增长率(%)	14.50	32.26	30.17	30.97
EBITDA（百万元）	37.24	129.23	215.03	353.77
归属母公司净利润（百万元）	80.27	124.25	190.41	294.98
增长率(%)	-37.68	54.79	53.25	54.91
EPS(元/股)	0.40	0.62	0.95	1.47
市销率（P/S）	27.19	20.56	15.79	12.06
市净率（P/B）	4.73	4.66	4.56	4.40
EV/EBITDA	238.84	109.25	66.21	40.55

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

.1 相对估值

我们参考 A 股 EDA 公司（华大九天、概伦电子）进行相对估值分析，参考公司 2025 年 iFind 一致预期 PS 均值为 34.84x。作为领先的集成电路 EDA 软件与晶圆级电性测试设备供应商，广立微专注于芯片成品率提升和电性测试快速监控技术，是国内外多家大型集成电路制造与设计企业的重要合作伙伴。公司现已形成 EDA 设计软件、WAT 测试设备及半导体数据分析工具相结合的成品率提升全流程解决方案，在集成电路从设计到量产的整个产品周期内实现芯片性能、成品率、稳定性的提升。AI 浪潮引发高端芯片需求井喷，随着工艺复杂度与设计规模飙升，芯片良率已成为制约产业发展的核心瓶颈，芯片良率需求攀升，公司在芯片良率提升全流程扮演了不可或缺的角色。另外，公司战略并购 LUCEDA，共铸光电融合基石。LUCEDA 作为硅光芯片设计自动化软件领域的全球领军企业，后续将成为公司在硅光产业布局的核心锚点，助力公司实现从传统 EDA 到 PDA 的拓展。未来，公司将整合双方在集成电路和光子芯片领域的技术优势，逐步构建覆盖硅光芯片设计、制造、测试、良率提升全环节的系统性解决方案。公司将持续聚焦硅光芯片产业化进程中的核心痛点，突破从技术研发到规模化量产的关键良率瓶颈，为全球硅光芯片产业提供从设计到批量生产的全生命周期技术支持。给予“买入”评级。

图表1：相对估值表（可比公司数据来自 iFind 一致性预期，广立微营业收入预测值采用中邮证券研究所预测值）

2025/11/10										
证券简称	证券代码	总市值 (亿元)	营业收入 (亿元)				PS			
			TTM	2025E	2026E	2027E	TTM	2025E	2026E	2027E
华大九天	301269.SZ	621	12.80	15.39	19.95	25.95	48.54	40.37	31.15	23.94
概伦电子	688206.SH	150	4.41	5.13	6.48	8.03	34.06	29.31	23.19	18.73
均值								34.84	27.17	21.34
广立微	301095.SZ	149	6.21	7.23	9.42	12.33	23.94	20.56	15.79	12.06

资料来源：iFind，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	547	723	942	1233	营业收入	14.5%	32.3%	30.2%	31.0%
营业成本	208	255	319	391	营业利润	-52.0%	136.8%	54.1%	66.0%
税金及附加	5	6	8	10	归属于母公司净利润	-37.7%	54.8%	53.3%	54.9%
销售费用	46	55	65	76	获利能力				
管理费用	43	56	67	78	毛利率	61.9%	64.7%	66.1%	68.3%
研发费用	277	318	365	425	净利率	14.7%	17.2%	20.2%	23.9%
财务费用	-44	-29	-15	-11	ROE	2.6%	3.9%	5.8%	8.7%
资产减值损失	-1	-1	-2	-2	ROIC	-0.2%	3.0%	5.4%	8.5%
营业利润	55	129	199	331	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	7.6%	9.8%	10.9%	12.8%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	12.36	8.74	7.64	6.38
利润总额	54	129	199	331	营运能力				
所得税	-30	3	4	26	应收账款周转率	1.63	1.73	1.74	1.75
净利润	84	127	195	304	存货周转率	0.76	0.85	0.84	0.84
归母净利润	80	124	190	295	总资产周转率	0.16	0.21	0.26	0.33
每股收益(元)	0.40	0.62	0.95	1.47	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.40	0.62	0.95	1.47
货币资金	1595	819	700	591	每股净资产	15.69	15.92	16.29	16.86
交易性金融资产	10	560	560	560	估值比率				
应收票据及应收账款	367	468	614	792	PE	185.24	119.67	78.09	50.41
预付款项	2	2	3	4	PB	4.73	4.66	4.56	4.40
存货	251	352	411	519	现金流量表				
流动资产合计	2468	2581	2670	2850	净利润	84	127	195	304
固定资产	175	178	190	207	折旧和摊销	40	29	31	34
在建工程	117	12	43	65	营运资本变动	-42	-154	-160	-203
无形资产	14	15	15	15	其他	-35	-32	-14	-11
非流动资产合计	938	964	1008	1049	经营活动现金流净额	47	-31	52	124
资产总计	3406	3545	3678	3898	资本开支	-87	-168	-74	-75
短期借款	0	6	6	6	其他	-611	-507	23	25
应付票据及应付账款	50	63	77	95	投资活动现金流净额	-698	-675	-52	-50
其他流动负债	150	227	266	345	股权融资	9	0	0	0
流动负债合计	200	295	350	447	债务融资	-5	8	0	0
其他	58	52	52	52	其他	-238	-80	-119	-183
非流动负债合计	58	52	52	52	筹资活动现金流净额	-233	-72	-119	-183
负债合计	258	347	401	498	现金及现金等价物净增加额	-884	-776	-119	-109
股本	200	200	200	200					
资本公积金	2826	2826	2826	2826					
未分配利润	225	256	301	371					
少数股东权益	7	9	14	23					
其他	-109	-93	-64	-20					
所有者权益合计	3149	3198	3277	3400					
负债和所有者权益总计	3406	3545	3678	3898					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，~~服务~~服务社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048