

# 广立微 (301095.SZ)

业绩符合预期，EDA 平台持续突破，硅光催化新机遇

## 核心观点：

- **事件：**广立微发布 2025 年年度报告。2025 年，公司实现营收 7.35 亿元，同比+34.40%；归母净利润 0.89 亿元，同比+10.49%；扣非归母净利润 0.44 亿元，同比-25.30%；经营活动现金流净额-1.22 亿元。
- **收入快速增长，软件业务成为核心弹性来源。**2025 年，公司收入端延续较快增长，其中软件开发及授权收入 2.78 亿元，同比+75.13%，测试设备及配件收入 4.53 亿元，同比+17.30%。公司 EDA/数据分析等软件工具的商业化能力正在加速兑现，同时业务结构正由偏硬件销售向软件+设备+服务协同演进。
- **毛利率略有下滑，扣非承压反映公司仍处于高投入扩张期。**2025 年，公司整体毛利率为 57.78%，同比-4.12pct；其中软件开发及授权毛利率 69.95%，同比-16.0pct，或因收入结构影响。利润端，归母净利润同比增长 10.49%，但扣非净利润同比下降 25.30%，说明核心盈利能力短期仍受高投入阶段影响。
- **现金流短期承压，但更多体现扩张期特征。**经营现金流净额-1.22 亿元，主要因设备采购现金增加 1.67 亿元及付现费用提升，同时 3-4 季度收入超 5 亿元但部分未回款，反映订单扩张下营运资金占用，后续需观察回款节奏、存货及应收变化。
- **AI 赋能与硅光布局同步推进，LUCEDA 并购打开新成长曲线。**SemiMind 接入 DE-G、INF-AI 等产品并推出多款新工具，数据产品获得头部客户订单且实现海外突破；收购 LUCEDA 切入硅光 PDA 领域，2025 年并表收入 168.26 万欧元，短期贡献有限但具长期战略价值。
- **盈利预测与投资建议。**预计 26-28 年，公司营收分别为 9.6/12.1/14.5 亿元，考虑公司的赛道卡位与产品布局，参考可比公司估值，给予 2026 年 22x PS 估值，对应合理价值为 105.6 元/股，给予“买入”评级。
- **风险提示。**技术开发与产品升级不及预期；市场竞争风险；下游景气度不及预期。

## 盈利预测：

单位:人民币百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	547	735	961	1,209	1,454
增长率 (%)	14.5%	34.4%	30.8%	25.8%	20.3%
EBITDA	46	117	143	231	334
归母净利润	80	89	136	228	326
增长率 (%)	-37.7%	10.5%	53.1%	68.0%	43.0%
EPS (元/股)	0.40	0.44	0.68	1.14	1.63
市盈率 (P/E)	129.9	161.9	132.1	78.7	55.0
ROE (%)	2.6%	2.8%	4.1%	6.4%	8.4%
EV/EBITDA	195.0	114.7	117.5	72.2	49.4

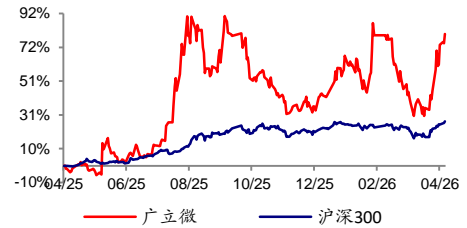
数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

## 公司评级

买入

当前价格	89.55 元
合理价值	105.6 元
前次评级	买入
报告日期	2026-04-23

## 相对市场表现



## 分析师：

刘雪峰



SAC 执证号: S0260514030002

SFC CE No. BNX004



021-38003675



gfliuxuefeng@gf.com.cn

## 相关研究：

- 广立微 (301095.SZ) :行业复苏叠加产品突破，成长逻辑延续 2025-10-29
- 广立微 (301095.SZ) :营收延续高增，收购 LUCEDA 切入硅光新赛道 2025-08-18
- 广立微 (301095.SZ) :25Q1 营收高增，现金流改善释放积极信号 2025-04-27

## 联系人：

戴亚敏 021-38003697

daiyamin@gf.com.cn

## 一、广立微发布 2025 年年报

**事件：广立微发布2025年年度报告。**2025年，公司实现营业收入7.35亿元，同比+34.40%；归母净利润0.89亿元，同比+10.49%；扣非归母净利润0.44亿元，同比-25.30%；经营活动现金流净额-1.22亿元，上年同期0.47亿元。

**收入快速增长，软件业务成为核心弹性来源。**2025年，公司收入端延续较快增长，分业务看，软件开发及授权收入2.78亿元，同比+75.13%，占比提升至37.84%，测试设备及配件收入4.53亿元，同比+17.30%。公司EDA/数据分析等软件工具的商业化能力正在加速兑现，同时业务结构正由偏硬件销售向软件+设备+服务协同演进。

**毛利率略有下滑，扣非承压反映公司仍处于高投入扩张期。**2025年，公司整体毛利率为57.78%，同比-4.12pct；其中软件开发及授权毛利率69.95%，同比-16.0pct，或因收入结构影响，测试设备及配件毛利率50.42%，同比-1.7pct。费用端，公司销售费用5277.49万元，同比+15.13%，销售费用率降至7.18%；管理费用6384.66万元，同比+49.95%，主要受公司规模扩大及新大楼投入使用影响；研发费用3.03亿元，同比+9.48%，研发费用率为41.19%，仍维持较高研发强度，研发人员由年初522人增至年末672人，占员工总数81.36%。利润端，归母净利润同比增长10.49%，但扣非净利润同比下降25.30%，说明核心盈利能力短期仍受高投入阶段影响。同时，非经常性损益合计4504.8万元，其中政府补助2885.5万元、公允价值变动及金融资产处置收益2614.7万元，对利润端形成一定支撑。

**现金流短期承压，但更多体现扩张期特征。**2025年，公司经营活动现金流净额转负至-1.22亿元，主要原因包括随着测试设备业务增长，公司加大设备部件采购力度，购买商品、接受劳务支付的现金同比增加1.67亿元；同时公司规模扩大带来付现费用增加；而3-4季度含税收入超过5亿元，部分货款尚未及时回款，导致销售回款未能同步增长。我们判断，这是订单扩张和业务放量阶段的营运资金占用，后续需观察回款节奏、存货及应收变化。

**先进工艺与新客户突破，是公司中长期成长的更重要信号。**根据年报，公司良率解决方案已逐步覆盖到全生命周期，片上测试监测IP及可寻址IP已完成流片验证，有效支撑国产先进工艺高质量量产；在国内新增先进工艺项目中，公司市占率领先，并在2025年成功拓展存算一体、Fabless等新客户群。同时，公司全年测试设备销售109台、生产136台，也反映出下游需求景气与交付能力提升。我们认为，公司的核心价值不只是卖设备或卖软件，而是在于围绕成品率提升领域形成了较强的平台化卡位，这种能力在先进制程、车规、AI芯片等高复杂场景下的稀缺性有望持续提升。

**AI赋能与硅光布局同步推进，LUCEDA并购打开新成长曲线。**2025年，公司全面推进大数据软件与AI、LLM大模型融合，SemiMind半导体大模型平台已接入DE-G、INF-AI等核心产品，并推出QuickRoot、iMetrology、TPC、iCASE等新产品，大数据软件已获得多家头部企业数千万系统方案订单，且首次实现海外销售突破。与此同时，公司完成对LUCEDA NV.的收购，切入全球领先的PDA/硅光设计自动化领域。短期看，LUCEDA并表后贡献收入体量虽然较小，但其在硅光PDK、光子设计流程、

DRC工具等方向补齐了公司从电路到光子的能力边界，更偏战略投入，中长期则有望打开公司的新成长曲线。

## 二、盈利预测和投资建议

广立微的可比公司包括同处于国产EDA软件赛道的华大九天和概伦电子。其中华大九天规模较大、产品线较为完整，可以提供模拟/存储/射频/平板电路设计全流程EDA工具系统（数据来源：华大九天2025年半年报），估值水平更高。概伦电子主营业务包含制造类EDA、设计类EDA、半导体器件特性测试系统和技术开发解决方案等，与公司软件业务较为相似。根据概伦电子2025年9月《关于筹划发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的进展公告》，概伦电子计划购买成都锐成芯微100%股权及纳能微电子45.64%股权，获得标的公司过去积累的上千套各类物理IP库，加速实现从“EDA工具提供商”向“一站式芯片设计解决方案平台”的转型，因此估值水平亦较高。

广立微作为国内较为稀缺的WAT测试机供应商，份额持续提升，同时，软件产品布局持续丰富，受益于行业复苏与本土替代加速。综合可比公司，给予接近于华大九天和概伦电子的估值。

由于公司目前处于高速发展期，产品持续布局，研发投入较大，短期内盈利能力受到影响，采用PS估值法较为合适。预计广立微26-28年营收为9.6/12.1/14.5亿元，同比增速分别为31%、26%、20%；归母净利润为1.4/2.3/3.3亿元，同比增速分别为53%、68%、43%。综上所述，我们给予公司2026年PS 22x估值，对应合理价值为105.6元/股，给予“买入”评级。

表1：可比公司估值

公司名称	公司代码	业务类型	市值（亿元）	收入（亿元）			PS估值水平		
				2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
华大九天	301269.SZ	EDA软件	476	15.2	20.1	26.4	31	24	18
概伦电子	688206.SH	EDA软件	149	4.8	6.3	7.7	31	24	19

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

备注：盈利预测来自 Wind 一致预测，收盘价截至 2026.4.22

## 三、风险提示

### （一）技术开发与产品升级不及预期

公司的产品及服务需紧跟市场发展趋势调整升级，若未来技术开发与产品升级未能

满足下游客户新制程工艺的升级迭代需求，可能导致公司被赶超并错失发展机会。

## （二）市场竞争风险

EDA软件行业由海外三大巨头主导，WAT测试机行业由海外龙头Keysight垄断市场多年，与上述国际龙头厂商相比，公司在品牌影响力、技术研发水平、资金实力和市场占有率等方面均存在一定差距。若公司不能持续保持高研发投入，进行技术开发与市场扩展，或将面临更高的市场竞争风险。

## （三）下游景气度不及预期

公司EDA软件和测试机及配件业务受下游市场影响显著，若半导体产业需求放缓，晶圆厂产能建设不及预期，可能对公司经营业绩带来不利影响。

**资产负债表**

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产总额</b>	<b>2,468</b>	<b>2,505</b>	<b>2,498</b>	<b>2,776</b>	<b>3,078</b>
货币资金	1,595	1,119	1,140	1,294	1,410
应收及预付	372	659	630	791	951
存货	251	283	326	359	408
其他	250	444	402	332	310
<b>非流动资产总额</b>	<b>938</b>	<b>1,217</b>	<b>1,226</b>	<b>1,247</b>	<b>1,259</b>
长期股权投资	46	46	50	50	55
固定资产	175	412	406	399	391
在建工程	117	0	0	0	5
使用权资产	6	9	10	13	14
无形资产	14	104	92	82	72
其他	580	647	669	704	723
<b>资产总额</b>	<b>3,406</b>	<b>3,722</b>	<b>3,724</b>	<b>4,024</b>	<b>4,338</b>
<b>流动负债总额</b>	<b>200</b>	<b>469</b>	<b>327</b>	<b>391</b>	<b>444</b>
短期借款	0	140	0	0	0
应付及预收	107	192	217	256	289
其他	93	136	111	136	155
<b>非流动负债总额</b>	<b>58</b>	<b>61</b>	<b>63</b>	<b>68</b>	<b>0</b>
长期借款	51	26	55	60	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他	7	36	8	8	0
<b>负债总额</b>	<b>258</b>	<b>530</b>	<b>390</b>	<b>459</b>	<b>444</b>
股本	200	200	200	200	200
其他	2,942	2,985	3,127	3,355	3,681
归母权益合计	3,142	3,185	3,327	3,555	3,881
少数股东权益	7	6	7	10	13
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,406</b>	<b>3,722</b>	<b>3,724</b>	<b>4,024</b>	<b>4,338</b>

**利润表**

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	<b>547</b>	<b>735</b>	<b>961</b>	<b>1,209</b>	<b>1,454</b>
营业成本	208	310	405	497	587
营业税金及附加	5	7	8	10	12
销售费用	46	53	67	73	80
管理费用	43	64	69	86	102
研发费用	277	303	365	411	451
财务费用	-44	-19	-14	-17	-21
资产信用减值损失	-8	-21	0	0	0
公允价值变动收益	0	5	0	0	0
投资收益	14	22	20	20	20
<b>营业利润</b>	<b>55</b>	<b>84</b>	<b>131</b>	<b>219</b>	<b>314</b>
营业外收支	0	-1	0	0	0
利润总额	54	82	131	219	314
所得税费用	-30	-5	-7	-11	-16
<b>合并净利润</b>	<b>84</b>	<b>87</b>	<b>137</b>	<b>230</b>	<b>329</b>
少数股东损益	4	-1	1	2	3
<b>归母净利润</b>	<b>80</b>	<b>89</b>	<b>136</b>	<b>228</b>	<b>326</b>
EPS (元/股)	0.40	0.44	0.68	1.14	1.63

**现金流量表**

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>47</b>	<b>-122</b>	<b>143</b>	<b>102</b>	<b>207</b>
合并净利润	84	87	137	230	329
折旧摊销	40	58	47	49	62
营运资金变动	-68	-256	13	-140	-164
其他	0	0	4	0	-1
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-698</b>	<b>-430</b>	<b>11</b>	<b>40</b>	<b>-34</b>
资本性开支	-87	-152	-30	-35	-50
投资	-593	59	-21	15	6
其他	-17	-337	62	60	10
<b>融资活动现金流净额</b>	<b>-233</b>	<b>79</b>	<b>-132</b>	<b>13</b>	<b>-58</b>
股本融资	9	1	0	0	0
债权融资	-5	135	-131	15	-53
股利分配与偿付利息	-90	-51	-4	-2	0
其他	-148	-6	3	0	-5
<b>现金净增加额</b>	<b>-884</b>	<b>-477</b>	<b>21</b>	<b>155</b>	<b>115</b>
<b>期初现金余额</b>	<b>2,479</b>	<b>1,595</b>	<b>1,119</b>	<b>1,140</b>	<b>1,294</b>
<b>期末现金余额</b>	<b>1,595</b>	<b>1,119</b>	<b>1,140</b>	<b>1,294</b>	<b>1,410</b>

**主要财务比率**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入增长率	14.5%	34.4%	30.8%	25.8%	20.3%
营业利润增长率	-52.0%	53.1%	56.2%	68.0%	43.0%
归母净利润增长率	-37.7%	10.5%	53.1%	68.0%	43.0%
<b>获利能力</b>					
毛利率	61.9%	57.8%	57.9%	58.9%	59.7%
净利率	15.4%	11.9%	14.3%	19.0%	22.7%
ROE	2.6%	2.8%	4.1%	6.4%	8.4%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	7.6%	14.3%	10.5%	11.4%	10.2%
有息负债率	1.5%	4.5%	1.5%	1.5%	0.0%
流动比率	12.4	5.3	7.6	7.1	6.9
利息保障倍数	2.6	35.6	25.1	76.4	
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	1.6	1.5	1.6	1.6	1.6
存货周转率	0.8	1.1	1.2	1.4	1.4
应付账款周转率	4.2	2.9	4.0	4.5	5.1
<b>每股指标</b>					
每股收益	0.40	0.44	0.68	1.14	1.63
每股净资产	15.69	15.90	16.61	17.75	19.38
每股经营现金流	0.23	-0.61	0.71	0.51	1.03
<b>估值比率</b>					
PE	129.9	161.9	132.1	78.7	55.0
PB	3.3	4.5	5.4	5.0	4.6
EV/EBITDA	195.0	114.7	117.5	72.2	49.4

## 广发计算机行业研究小组

- 刘雪峰：首席分析师，东南大学工学士，中国人民大学经济学硕士，1997年起先后在数家IT行业跨国公司从事技术、运营与全球项目管理。2010年就职于招商证券研究发展中心负责计算机组行业研究工作，2014年加入广发证券发展研究中心。
- 吴祖鹏：资深分析师，中南大学材料工程学士，复旦大学经济学硕士，曾先后任职于华泰证券、华西证券，2021年加入广发证券发展研究中心。
- 周源：资深分析师，慕尼黑工业大学硕士，2021年加入广发证券，曾任职于TUMCREATE自动驾驶科技公司，负责大数据相关工作。
- 王钰翔：高级研究员，哥伦比亚大学运筹学硕士，2024年加入广发证券发展研究中心。
- 戴亚敏：高级研究员，北京大学金融硕士，2024年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦47 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港湾仔骆克道81号 广发大厦27楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。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。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。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，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。