

2026年07月29日

展芯股份（301707.SZ）

投资要点

◆ 7月21日有一家创业板上市公司“展芯股份”询价。

◆ 展芯股份（301707）：公司专注于高可靠模拟芯片及微模块产品的研发设计、测试及销售。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 4.66 亿元/4.13 亿元/6.39 亿元，YOY 依次为 26.99%/-11.41%/54.92%；实现归母净利润 1.79 亿元/0.95 亿元/2.28 亿元，YOY 依次为 20.80%/-46.74%/139.23%。根据公司预测，2026H1 营业收入较 2025 年同期变动-6.79%至 2.09%，归母净利润较 2025 年同期增长 1.85%至 15.22%。

② 投资亮点：1、公司核心骨干大多来自南京航空航天大学，同时创始人兼实际控制人还具备丰富的军工电子产业链研发经验及龙头芯片企业从业经验。公司招股书显示，包含创始人兼实控人温振霖先生、徐立刚先生在内共有 8 名董监高成员出自南京航空航天大学；南京航空航天大学长期深耕电力电子与军工电子领域，其电力电子与电力传动专业在国内处于第一梯队，专业培养方向与军工装备电源管理芯片的核心技术需求高度契合。其中，温振霖先生拥有中国电科十四所的雷达供电系统设计从业经历，徐立刚先生曾就职于矽力杰半导体、在芯片行业具有超过 15 年的产业经验，两者具备丰富的产品研发及产业化落地经验。2、公司是我国军工电子模拟芯片的重要民营配套企业之一，在电源管理细分领域具备显著竞争优势。公司创立伊始便锚定国家战略需求，率先布局高可靠电源管理芯片，产品矩阵涵盖 DC/DC 转换芯片、线性稳压器、负载及限流开关等，2025 年公司军工电源管理芯片市占率已位居民营军工配套企业前列；同时，公司还基于自研芯片开发出了采用扇出型封装工艺的三维堆叠微模块产品，该产品具备体积紧凑、集成度高、功率密度高、散热性能优良等优势，可作为传统军用微电路模块的优质替代方案，有力巩固公司在军工电源管理领域的行业地位。截至目前，公司已实现与中国电科、中国电子、中航工业、航天科工等各大央企军工集团的业务合作，服务客户数量由 2022 年的 650 家逐步增至 2025 年的 1114 家，产品批量应用于机载、弹载、舰载、陆基、单兵等各类装备平台；股权层面，公司还获得了国家产业投资基金，以及中兵国调、湖南天惠等军民融合专项股权投资基金加持。另据问询函回复披露，电源管理整体市场规模约 100 亿元，当前公司主要电源管理产品仅覆盖其中的 46 亿元，公司已针对性布局剩余细分品类，2025 年相关产品落地 47 个型号、实现营收超 1700 万元，预计公司在军工电源管理领域仍具备可观成长潜力。3、公司持续完善军用产品矩阵，分立器件及信号链产品已实现小规模出货；同时借助军民技术的互通性，积极布局 AI 算力、电驱等民用领域。（1）军品业务方面，公司持续推进分立器件、信号链模拟芯片的研发工作，目前均已实现小规模出货；其中，信号链芯片包括比较器、运算放大器、时序芯片等，对现有模拟芯片产品形成有效补充。（2）公司依托军工领域高压、大电流、超高功率密度的技术积累，拟切入 AI 算力、电驱等民用领域。如 AI 算力领域，公司开发出覆盖机柜级、板级及芯片级的全链路微模块产品，目前针对算力中心供电开发的系列产品已适配某算力板卡企业的算力板卡供电系统；同时在电驱领域，公司积极开发电驱系统智能功率模块（IPM），相关产品可广泛用于电动汽车、工业机

新股覆盖研究

电子 | 集成电路III

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	411.19
流通股本（百万股）	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号：S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

分析师

戴铮铮

SAC 执业证书编号：S0910526030001
daizhengzheng@huajinsc.cn

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（乔路铭）

-2026 年 78 期-总第 715 期 2026.7.14

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（龙鑫智

能）-2026 年 76 期-总第 713 期 2026.7.13

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（泰诺麦

博）-2026 年 77 期-总第 714 期 2026.7.10

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（欧伦电

气）-2026 年 75 期-总第 712 期 2026.7.9

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（永励精

密）-2026 年 73 期-总第 710 期 2026.7.4



器人、无人机等对小型化要求更高的场景，目前已与某动力电池国际巨头进行预研项目接洽。

② **同行业上市公司对比：**根据主营业务的相似性，选取振华风光、臻镭科技、成都华微、铖昌科技为展芯股份的同行业可比上市公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公司的平均收入规模为 5.92 亿元，平均 PE-TTM（算术平均）为 143.45X，平均销售毛利率为 69.74%；相较而言，公司营收规模与销售毛利率均处于同业的中高位区间。

◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2023A	2024A	2025A
主营收入(百万元)	465.7	412.6	639.2
同比增长(%)	26.99	-11.41	54.92
营业利润(百万元)	204.9	101.9	255.7
同比增长(%)	19.87	-50.28	150.89
归母净利润(百万元)	179.0	95.4	228.1
同比增长(%)	20.80	-46.74	139.23
每股收益(元)	0.50	0.26	0.62

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、展芯股份	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	8
（四）募投项目投入	9
（五）同行业上市公司指标对比	10
（六）风险提示	11

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化	4
图 2：公司归母净利润及增速变化	4
图 3：公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4：公司 ROE 变化	5
图 5：2015-2024 年全球集成电路行业市场规模及预测	5
图 6：2017-2025 年中国集成电路行业市场规模及预测	5
图 7：全球模拟芯片市场规模预测及增速	6
图 8：中国模拟芯片市场规模预测及增速	6
图 9：全球电源管理芯片市场规模预测及增速	7
图 10：中国电源管理芯片市场规模预测及增速	7
图 11：中国分立器件市场规模预测及增速	8
表 1：公司 IPO 募投项目概况	10
表 2：同行业上市公司指标对比	10

一、展芯股份

公司是一家专注于高可靠模拟芯片及微模块产品的研发设计、测试及销售的国家级专精特新“小巨人”企业，其中模拟芯片产品以电源管理芯片为主，细分产品包括 DC/DC 转换芯片、线性稳压器（LDO）、负载及限流开关（Load Switch）、漏极调制芯片等；微模块产品可实现隔离与非隔离 DC/DC 变换、逻辑控制、信号调制、二极管控制等多种功能；同时公司还向客户配套提供分立器件产品。此外，公司亦不断拓宽产品线，将产品矩阵向信号链芯片延伸，目前已初步完成电流检测芯片、电压基准芯片、比较器、运算放大器、时序芯片等多品类产品的研发布局。

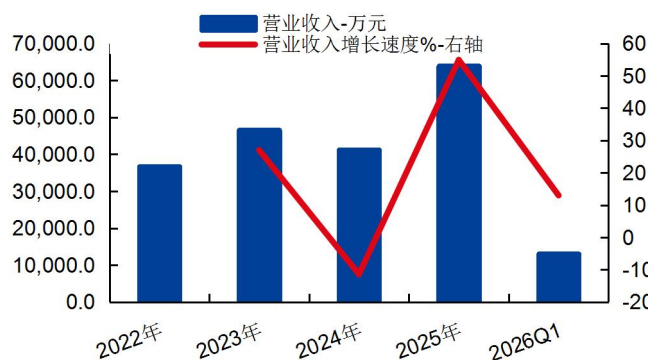
公司作为国家高新技术企业、江苏省民营科技企业、江苏省电源学会副理事长单位，拥有南京市高端电源管理芯片工程技术研究中心，实验室检测能力通过中国合格评定国家认可委员会（CNAS）认定；同时，公司自主设计产品已通过工业和信息化部电子第五研究所的电子元器件自主可控评估认证，产品已得到中国电科集团、中国电子集团、中航工业集团、航天科工集团、航天科技集团、兵器工业集团等各大军工集团客户的高度认可，广泛应用于机载、弹载、舰载、陆基、单兵等各类装备平台。报告期内公司已向超过 1,600 家客户供货，实现了较为丰富的客户资源积累。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 4.66 亿元/4.13 亿元/6.39 亿元，YOY 依次为 26.99%/-11.41%/54.92%；实现归母净利润 1.79 亿元/0.95 亿元/2.28 亿元，YOY 依次为 20.80%/-46.74%/139.23%。根据最新财报情况，2026Q1 公司实现营业收入 1.30 亿元，同比增长 12.98%；实现归属于母公司净利润 0.50 亿元，同比增长 72.11%。

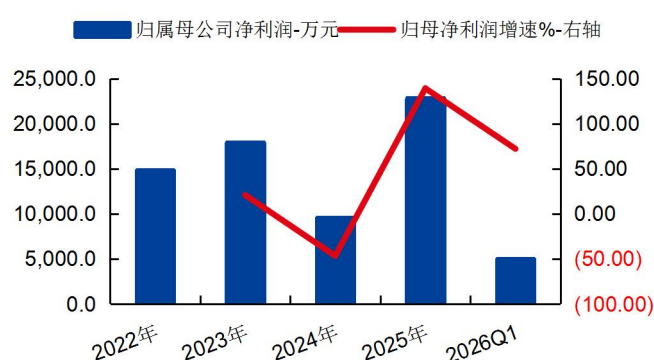
2025 年，公司主营业务收入按产品类别可分为四大板块，分别为集成电路（3.50 亿元，占 2025 年主营收入的 54.99%）、微模块（2.20 亿元，占 2025 年主营收入的 34.53%）、分立器件（0.33 亿元，占 2025 年主营收入的 5.18%）、其他（0.34 亿元，占 2025 年主营收入的 5.30%）。2023-2025 年，集成电路与微模块始终为公司主要收入来源，合计收入占比稳定在 85%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



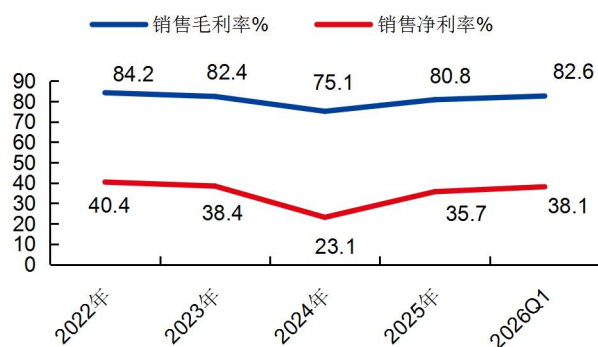
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



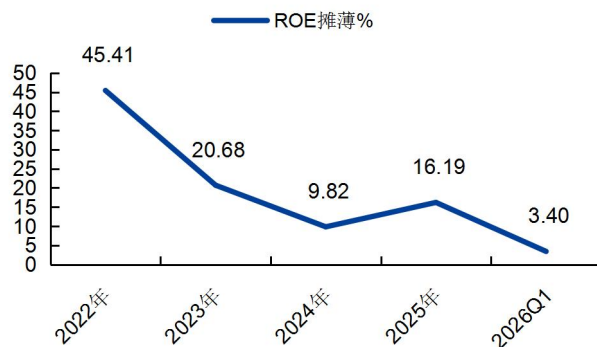
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

（二）行业情况

1、集成电路行业

全球集成电路行业的发展始于 20 世纪 60 年代，经历了 60 余年的发展，如今已成为世界电子信息技术创新的基石，已广泛应用于计算机、通信、消费电子、汽车、医疗等领域。根据世界半导体贸易统计组织（WSTS）数据，全球集成电路 IC 市场规模由 2015 年的 2,744 亿美元增长至 2024 年的 5,395 亿美元，年均复合增长率达 7.80%；受存储芯片和逻辑芯片的终端需求大幅增长影响，WSTS 预测 2025 年全球集成电路 IC 市场规模为 7,009 亿美元，较 2024 年增长 30%。

亚太地区是全球最大的集成电路市场，中国作为亚太地区的主要市场，在全球集成电路市场中占据重要地位。随着中国经济的快速发展和信息化进程的加速推进，政府出台多项政策鼓励和支持集成电路行业的发展。根据中国半导体行业协会、中商产业研究院数据，中国集成电路市场规模已经连续多年保持高速增长，由 2017 年的 5,411 亿元人民币增长至 2024 年的 14,464 亿元人民币，年均复合增长率为 15.08%，预计 2025 年将达 1.69 万亿元人民币。

图 5：2015-2024 年全球集成电路行业市场规模及预测



资料来源：WSTS，华金证券研究所

图 6：2017-2025 年中国集成电路行业市场规模及预测



资料来源：中国半导体行业协会，中商产业研究院，华金证券研究所

（1）模拟芯片行业

集成电路可以分为数字芯片和模拟芯片两大类。数字芯片指基于数字逻辑设计和运行的，用于处理数字信号的集成电路芯片，包括微元件、存储器和逻辑芯片；模拟芯片指由电阻、电容、晶体管等组成的用来处理连续函数形式模拟信号的集成电路，是连接现实世界和数字世界的桥梁，现实世界中的声音、光线、温度、压力等信息通过传感器处理后形成模拟信号，由模拟芯片进行信号处理，发行人主力产品电源管理芯片即属于模拟芯片。

模拟芯片作为集成电路的重要组成部分，占集成电路市场规模的 15% 左右，根据 WSTS 数据，2025 年全球模拟芯片市场规模达 865 亿美元，同比增长 8.7%。模拟芯片与全球半导体行业景气度保持一致，呈现螺旋式上升发展态势，但其波动幅度小于半导体行业整体水平，增长更为稳健。国内方面，根据中商产业研究院数据，2024 年中国模拟芯片市场规模为 3,250 亿元，并预计 2025 年将突破 3,400 亿元。

图 7：全球模拟芯片市场规模预测及增速



资料来源：WSTS，华金证券研究所

图 8：中国模拟芯片市场规模预测及增速



资料来源：中商产业研究院，华金证券研究所

模拟芯片包括电源管理芯片和信号链芯片两大类，其中电源管理芯片的市场规模较信号链芯片更大。电源管理及电压控制类芯片在模拟芯片中占比约 60%，占比最高。电源管理芯片在电路中主要起到直流/交流变换、升降压变换、稳压、驱动等功能，用于满足电源供电的各种需要，既可单独使用，也可与外围无源器件集成为微电路或模组使用。

根据弗若斯特沙利文的研究报告数据，全球电源管理芯片市场 2020 年已达到 329 亿美元，预计 2025 年将增长至 526 亿美元，2020 年-2025 年的年化复合增长率为 9.84%。中国电源管理芯片市场作为全球主要市场之一，约占全球电源管理芯片市场规模的 1/3。根据弗若斯特沙利文市场数据，2020 年中国电源管理芯片市场规模已达 118 亿美元，预计 2025 年将增长至 235 亿美元，2020 年-2025 年的年化复合增长率为 14.72%，高于全球增速。

图 9：全球电源管理芯片市场规模预测及增速



资料来源：弗若斯特沙利文，华金证券研究所

图 10：中国电源管理芯片市场规模预测及增速



资料来源：弗若斯特沙利文，华金证券研究所

就军用领域来看，根据弗若斯特沙利文数据，模拟芯片在军工装备采购中的占比约 2-3%；根据《新时代的中国国防》白皮书，2017 年装备费占比已超 40%，是国防费用支出中占比最高的部分，以此结合 2025 年军费支出 17,846.65 亿元估算，其中约 7,138 亿元属于军备费，军工模拟芯片约 143-214 亿元。模拟芯片中电源管理芯片占比约为 60%，以此推算 2025 年国内军规级电源管理芯片市场规模约为 80-120 亿元。

从军工电子领域模拟集成电路市场来看，全球市场中海外龙头企业仍占据较高市场份额，如 ADI 设立初期即涉足航天防务业务，电源集成模块在军工领域的应用亦最早由其提出；从国内军工电子模拟集成电路市场来看，随着近年来国产化自主可控要求的提高，国内市场主要由包括发行人在内的国内公司及配套单位占据，主要包括振华风光、臻镭科技、成都华微、鸿远电子等。

2、微模块行业

微模块属于广义电源模块下的一类分支。电源模块是一种集成电路（IC）组件，旨在将输入电源转换为适合电子设备运行所需的稳定输出电压。电源模块通常集成了多项功能，如电压转换、稳压、滤波、过载保护等，以确保稳定的电源供应，从而保障系统的正常运作。根据具体应用需求，电源模块可分为不同类型，包括 DC/DC 模块、AC/DC 模块等，具有高度集成、紧凑及可靠的特点，广泛应用于消费电子、工业控制、汽车电子以及特种应用等领域。

公司的微模块是一种基于先进扇出型封装工艺，采用多芯片高功率密度小型化三维堆叠封装技术，将主控芯片及功率器件、电阻、电容、电感等无源器件进行集成的高集成度封装模块产品，该产品与军工电子领域常见的开板电源模块或灌封电源模块在功能上具有一定相似性，但在产品技术指标和工艺路线方面具有显著差异。

具体而言，微模块在封装工艺上更接近于单片集成电路，属于单芯片集成电路在封装工艺上的延伸与拓展，公司的微模块工艺亦可用于单芯片集成电路，而传统电源模块属于混合集成电路的范畴，其产品工艺路径与公司的多芯片封装模块完全不同，产品形态方面也存在显著差异。

从竞争格局来看，全球市场主要参与者以德州仪器、ADI、Vicor 等业内龙头集成电路及电源模块厂商为主；国内厂商方面，根据公开信息检索，国内涉及该产品的厂商包括江苏展芯、臻

镭科技、金升阳、新雷能等厂商，除金升阳为非上市公司，财务数据不可获取外，其他竞争对手微模块收入规模均小于公司。

3、分立器件行业

分立器件主要起功率控制、功率放大、功率开关、线路保护和整流等作用，是电力电子应用装备的基础及核心器件，广泛应用于消费电子、网络通信、工业控制等，新能源汽车等领域。按照控制电路信号对器件的控制程度，半导体分立器件可分为不可控型、半控型和全控型。按照器件结构，功率半导体分立器件可分为肖特基二极管、金属-氧化物半导体场效应晶体管(MOSFET)、绝缘栅双极晶体管(IGBT)、晶闸管和其他结构类型功率半导体分立器件。

分立器件在国防装备中有着广泛应用，部分核心器件对于装备的作战性能发挥着极其关键的作用，如 MCT (MOS 场控晶闸管) 是一种结合 MOSFET 与晶闸管特性的高压大功率器件，具有高阻断电压、正反向脉冲峰值电流能力强、驱动简单和防误触发等能力，特别适合电容放电等高 di/dt 的脉冲功率应用场合，在制导武器引信系统中发挥着核心功能。

我国分立器件市场处于蓬勃发展阶段；根据半导体行业协会和中商产业研究院数据，2024 年我国分立器件市场规模达 3,227 亿元，2020-2024 年年化增长率为 3.96%。

图 11：中国分立器件市场规模预测及增速



资料来源：半导体行业协会，中商产业研究院，华金证券研究所

(三) 公司亮点

1、公司核心骨干大多来自南京航空航天大学，同时创始人兼实控人还具备丰富的军工电子产业链研发经验及龙头芯片企业从业经验。公司招股书显示，在 12 名董监高核心成员中，包含创始人兼实际控制人温振霖先生、徐立刚先生在内共有 8 人出自南京航空航天大学；南京航空航天大学长期深耕电力电子与军工电子领域，其电力电子与电力传动专业在国内处于第一梯队，多年来持续为中国电科、航天科工、航空工业等军工体系输送了大量技术骨干，专业培养方向与军工装备电源管理芯片的核心技术需求高度契合，使得公司自创立起便具备深厚的军工产业基因。其中，温振霖先生还拥有中国电科十四所的雷达供电系统设计从业经历，洞悉雷达供电分系统设计过程中对电子元器件选型、使用的痛点，为公司产品前瞻性研发和精准产品市场定位筑牢根基；

而徐立刚先生则曾就职于矽力杰半导体，在芯片行业具有超过 15 年的产业经验，积累了充足的技术创新、产品研发及产业化落地经验。

2、公司是我国军工电子模拟芯片的重要民营配套企业之一，在电源管理细分领域具备显著竞争优势。军工电源管理芯片是军工电子上游核心基础元器件，广泛搭载于各类武器装备，其自主可控对军工电子产业乃至规模 7200 亿元的武器装备市场具备关键战略价值。公司创立伊始便锚定国家战略需求，率先布局高可靠电源管理芯片，产品矩阵涵盖 DC/DC 转换芯片、线性稳压器、负载及限流开关等，据招股书测算，2025 年公司军工电源管理芯片市占率已位居民营军工配套企业前列；同时，公司还基于自研芯片开发出了采用扇出型封装工艺的三维堆叠微模块产品，该产品具备体积紧凑、集成度高、功率密度高、散热性能优良等优势，可作为传统军用微电路模块的优质替代方案，有力巩固公司在军工电源管理领域的行业地位。截至目前，公司已实现与中国电科、中国电子、中航工业、航天科工、航天科技、兵器工业等各大央企军工集团的业务合作，服务客户数量由 2022 年的 650 家逐步增至 2025 年的 1114 家，产品批量应用于机载、弹载、舰载、陆基、单兵等各类装备平台；股权层面，公司获得了国家产业投资基金，以及中兵国调、湖南天惠等军民融合专项股权投资基金加持。另据问询函回复披露，电源管理整体市场规模约 100 亿元，当前公司电源管理产品仅覆盖其中的 46 亿元，剩余市场主要集中在保护开关芯片、电流检测芯片、高精度运算放大器等品类；公司已针对性布局前述细分品类，2025 年相关产品落地 47 个型号、实现营收超 1700 万元，预计随着新品完成开发并导入市场，公司在军工电源管理领域仍具备可观成长潜力。

3、公司持续完善军用产品矩阵，分立器件及信号链产品已实现小规模出货；同时借助军民技术互通特性，积极布局 AI 算力、电驱等民用领域。（1）军品业务方面，除主营电源管理芯片与微模块产品外，公司持续推进分立器件、信号链模拟芯片的研发工作，目前分立器件产品和信号链产品已实现小规模出货；其中，信号链芯片作为模拟芯片重要分支、其市场规模约占模拟芯片总体市场的 40%（电源管理芯片占据约 60%），公司已初步完成比较器、运算放大器、时序芯片等产品的研发布局，对现有模拟芯片产品形成有效补充。（2）公司依托军工领域高压、大电流、超高功率密度的技术积累，拟切入 AI 算力、电驱等民用领域。如 AI 算力领域，公司基于特色无基板扇出型封装和三维堆叠封装技术，开发出覆盖机柜级、板级及芯片级的全链路微模块产品，目前针对算力中心供电开发的系列产品已适配某算力板卡企业的算力板卡供电系统；同时在电驱领域，公司依托军工领域“控制—测量—保护—驱动—隔离—电源—通信”全链路芯片技术积累，积极开发电驱系统智能功率模块（IPM），相关产品可广泛用于电动汽车、工业机器人、无人机等对小型化要求更高的场景，目前已与某动力电池国际巨头进行预研项目接洽。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目，以及补充流动资金。

1、高可靠性电源管理芯片及信号链芯片研发及产业化项目：项目计划研发及产业化数款高可靠性电源管理芯片和信号链芯片，未来将应用于军工电子领域以提高各类型武器装备的信息化水平，包括：新型 LDO 芯片、可并联 DC/DC 芯片、新型漏级调制芯片、运算放大器等，有助于进一步提升公司在模拟芯片领域的自主研发能力以及增强科技成果的产业化能力。

2、总部基地及研发中心建设项目：项目建设内容具体包括（1）建设总部基地，用于支持公司管理人员和销售人员的日常经营活动开展，为员工提供舒适、稳定的办公环境；（2）建设研发中心，用于支持公司研发活动的开展，具体包括建设研发实验室和建设研发人员的日常办公场地。

3、测试中心建设项目：项目将通过购置土地新建用于测试中心的场地，并新购置一批测试设备，并配置测试及质量工程师团队，扩大对模拟芯片产品的测试能力。同时，本次测试中心建设将引入无人运输车、机械手、视觉检测等自动化设备，大大提升测试产线的自动化水平，一方面可以间接提高产线的测试效率，另一方面减少了人工参与的不稳定性影响，可以大大提高测试结果的可靠性。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟募集资金投资额 (万元)	项目投资期
1	高可靠性电源管理芯片及信号链芯片研发及产业化项目	44,973.14	42,484.68	4 年
2	总部基地及研发中心建设项目	22,386.76	18,326.63	3 年
3	测试中心建设项目	17,720.61	16,138.79	2 年
4	补充流动资金	12,000.00	12,000.00	-
	总计	97,080.51	88,950.09	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2025 年度，公司实现营业收入 6.39 亿元，同比增长 54.92%；实现归属于母公司净利润 2.28 亿元，同比增长 139.23%。根据管理层初步预测，公司预计 2026H1 实现营业收入 31,705.57 万元至 34,725.74 万元，较 2025 年同期变动-6.79%至 2.09%；预计实现净利润 12,676.00 万元至 14,340.61 万元，较 2025 年同期变动 1.85%至 15.22%；预计实现扣非归母净利润 12,426.32 万元至 14,090.94 万元，较 2025 年同期变动 0.81%至 14.31%。

公司高可靠模拟芯片及微模块领域；根据主营业务的相似性，选取振华风光、臻镭科技、成都华微、铖昌科技为展芯股份的同行业可比上市公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公司的平均收入规模为 5.92 亿元，平均 PE-TTM（算术平均）为 143.45X，平均销售毛利率为 69.74%；相较而言，公司营收规模与销售毛利率均处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2025 年营业收入 (亿元)	2025 年 营收增速	2025 年归 母净利润 (亿元)	2025 年归 母净利润 增速	2025 年 销售毛利 率	2025 年 ROE (摊 薄)
688439.SH	振华风光	74.98	54.92	7.72	-23.10%	1.70	-40.90%	60.45%	3.43%
688270.SH	臻镭科技	181.15	120.68	4.32	42.30%	1.33	580.76%	75.88%	6.06%
688709.SH	成都华微	160.49	248.35	7.60	25.85%	1.54	25.73%	69.95%	5.31%
001270.SZ	铖昌科技	197.85	149.87	4.05	91.28%	1.17	476.34%	72.68%	8.14%
	平均值	153.62	143.45	5.92	34.08%	1.43	260.48%	69.74%	5.73%
301707.SZ	展芯股份	/	/	6.39	54.92%	2.28	139.23%	80.81%	19.17%

资料来源：iFind（数据截至日期：2026 年 7 月 28 日），华金证券研究所

（六）风险提示

客户合作稳定性风险、未来客户数量增速放缓的风险、供应商集中及合作稳定性的风险、经营业绩对军品行业的依赖风险、价格及毛利率下降的风险、委外加工风险、军品业务相关资质延续风险、收入无法保持高速增长甚至下滑的风险、关键技术人员流失与顶尖技术人才不足的风险、产品持续创新和技术迭代的风险、公司应收款项可能持续增长、存货周转及跌价风险、快速发展带来的管理不善风险、产业政策变动风险等。

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙、戴箴箴声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn