

2026 年 10 月 13 日

粤芯半导体（301660.SZ）

投资要点

◆ 9 月 18 日有一家创业板上市公司“粤芯半导体”询价。

◆ 粤芯半导体（301660）：公司具备集成电路、功率器件等产品的工艺研发与制造能力，产品应用领域覆盖消费电子、工业控制、汽车电子和人工智能等。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 10.44 亿元/16.81 亿元/25.82 亿元，YOY 依次为 -32.46%/61.09%/53.59%；实现归母净利润-19.17 亿元/-22.53 亿元/-23.46 亿元，YOY 依次为 -83.86%/-17.53%/-4.11%。根据公司预测，2026 年 1-9 月营业收入较 2025 年同期增长 61.27%至 66.89%，归母净利润亏损同比收窄 5.70%至 11.63%。

② **投资亮点：1、公司是广东省首家进入量产的 12 英寸晶圆制造企业，立足模拟芯片赛道构筑差异化竞争壁垒，具备显著的产能规模与产品多元优势。**公司专注于模拟芯片领域，亦系广东省自主培养且首家进入量产的 12 英寸晶圆代工企业，规模化产能、多元产品布局等优势对粤港澳大湾区集成电路的产业发展具备重要战略意义。具体来看：（1）产品端实现多品类布局，覆盖指纹识别芯片、LCD 及 LED 显示驱动芯片、CMOS 图像传感器等终端产品，构建起完整的“感知-传输-计算-存储-控制-显示”全链路技术矩阵，工艺制程覆盖 180nm-55nm；（2）产能端具备突出规模优势，现规划产能合计约 8 万片/月，根据 SEMI 预测，2025 年公司 12 英寸晶圆产能规模成功跻身中国大陆晶圆厂前列。截至目前，公司已实现对国内前十大模拟芯片上市公司 80%的合作覆盖，同时在 MS 工艺平台等细分赛道树立较强竞争壁垒，是全球出货量领先的电容指纹识别芯片晶圆代工厂之一和国内少数具备硅基 CMOS 超声波指纹识别芯片大规模量产能力的晶圆代工厂之一。另据招股书披露，公司已于 2026 年第一季度启动建设新的 12 英寸集成电路数模混合特色工艺生产线项目；新产线建成后合计产能规划将扩至 12 万片/月，工艺制程节点同步延伸至 22nm，有力夯实公司地位。**2、公司积极布局行业前瞻领域，是现阶段中国大陆唯一具备 12 英寸硅光晶圆大规模量产能力的企业。**近年来公司集中优势资源开发硅光工艺技术平台，已于 2024 年底成功推出 12 英寸 90nmSiPho 工艺技术平台，目前硅光产品主要涵盖 400G、800G 及 1.6T 高速可插拔硅光模块应用，与国际先进水平相当，为发展智算中心光互联建设、自动驾驶激光雷达等领域提供关键支撑；同时公司亦积极推进从可插拔光模块向近封装光学（NPO）、光电共封装（CPO）的演进，目前正在导入 3.2TNPO 产品。截至招股说明书签署日，公司的硅光工艺技术平台累计投片量已超过 7,000 片；另据 Frost&Sullivan 统计数据，截至 2026 年 4 月末，公司是中国大陆唯一具备 12 英寸硅光晶圆大规模量产能力的企业。**3、公司股东背景实力雄厚，省、市、区各级国资力量构成核心支撑，同时战配阵容兼具产业资本及下游客户属性。**（1）从前五大股东来看，国资构成核心支撑。公司由誉芯众诚与科学城集团联合出资设立，其中科学城集团为广州黄埔区属国资。除创始出资主体外，知识城集团作为广州地方国资通过 1% 股权划转深化产业协同，广州华盈等关联股东合计持股超 13%；同时广东半导体基金以省属国资身份持股 11.29%，国投创业基金亦作为中央国资牵头的投资主体持股 7.05%。（2）优质产业资本云集。公司股东包含上汽、广汽车企投资平台，支撑车规业务拓展；同时本次 IPO 战略配售汇集了芯片设

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）	2,878.24
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@huajinsec.cn

分析师

戴铮铮

SAC 执业证书编号：S0910526030001
daizhengzheng@huajinsec.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



计、光通信算力、功率存储、半导体设备材料等领域龙头，构建起覆盖全链条的产业协同生态。

① **同行业上市公司对比：**公司专注于集成电路与功率器件代工业务领域，选取中芯国际、华虹宏力、晶合集成、芯联集成、燕东微为粤芯半导体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 211.03 亿元，平均 PS-TTM（算术平均）为 14.00X，平均销售毛利率为 15.61%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率未及可比公司平均。

◆ **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)	1,043.7	1,681.3	2,582.4
同比增长(%)	-32.46	61.09	53.59
营业利润(百万元)	-1,922.0	-2,327.2	-2,489.4
同比增长(%)	83.93	21.08	6.97
归母净利润(百万元)	-1,917.1	-2,253.3	-2,345.8
同比增长(%)	-83.86	-17.53	-4.11
每股收益(元)	-0.81	-0.95	-0.99

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、粤芯半导体	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	9
（四）募投项目投入	10
（五）同行业上市公司指标对比	11
（六）风险提示	12

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 5：2020-2028 年全球模拟芯片行业市场规模（亿美元）	6
图 6：2020-2028 年中国模拟芯片行业市场规模（亿元）	6
图 7：2023-2029 年全球指纹识别芯片出货量（亿颗）	6
图 8：2020-2027 年全球显示驱动芯片需求量（亿颗）	7
图 9：2022-2029 年全球 CMOS 图像传感器市场规模（亿美元）	7
图 10：2023-2029 年全球硅光光模块市场规模及预测（亿美元）	8
图 11：2020-2028 年全球功率器件市场规模（亿美元）	9
表 1：公司 IPO 募投项目概况	11
表 2：同行业上市公司指标对比	11

一、粤芯半导体

公司是一家致力于为境内外芯片设计企业提供 12 英寸晶圆代工服务和特色工艺解决方案的集成电路制造企业，具备集成电路、功率器件等产品的工艺研发与制造能力，产品应用领域覆盖消费电子、工业控制、汽车电子和人工智能等。

经过长期的技术积淀，在集成电路制造领域，公司形成了 MS（混合信号）、HV（高压显示驱动）、CIS（CMOS 图像传感器）、eNVM（嵌入式非易失存储器）、BCD（Bipolar-CMOS-DMOS）和 SiPho（硅光）等工艺技术平台；在功率器件领域，公司则拥有 MOSFET（金属-氧化物-半导体场效应晶体管）和 IGBT（绝缘栅双极型晶体管）工艺技术平台。同时，公司积极布局行业前瞻领域，打造硅光及光电融合芯片、微控制器、存算一体芯片等产业平台，进一步拓宽前沿科技的下游市场。

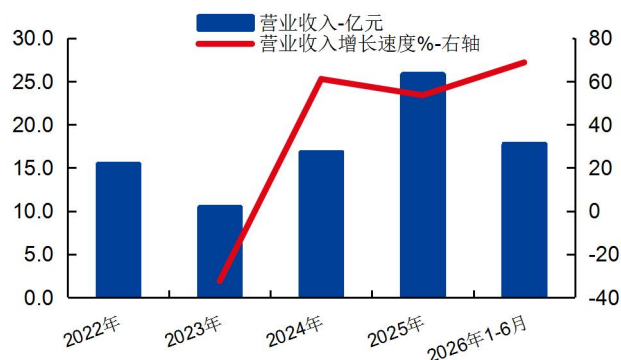
作为广东省自主培育且首家进入量产的 12 英寸晶圆制造企业，公司拥有一支研发经验丰富、技术能力成熟的研发团队，能够快速响应客户的工艺研发和制造需求；截至 2025 年 12 月 31 日，公司已取得授权专利（含境外专利）712 项，其中发明专利 343 项，同时已通过 IATF16949 汽车行业质量管理体系认证，并承担了多项国家级、省市级半导体领域相关的科研项目，先后被认定为“广东省企业技术中心”、“广东省工程研究中心”。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 10.44 亿元/16.81 亿元/25.82 亿元，YOY 依次为 -32.46%/61.09%/53.59%；实现归母净利润-19.17 亿元/-22.53 亿元/-23.46 亿元，YOY 依次为 -83.86%/-17.53%/-4.11%。据最新财报情况，2026 年 1-6 月公司实现营业收入 17.77 亿元，同比增长 68.76%；归属于母公司净利润亏损 10.52 亿元，亏损幅度同比收窄 12.41%。

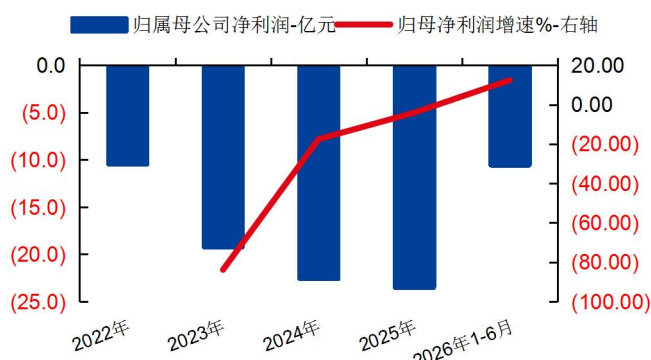
2025 年，公司主营业务收入按工艺技术平台可分为两大板块，分别为集成电路代工（19.75 亿元，占 2025 年主营收入的 78.68%）、功率器件代工（5.35 亿元，占 2025 年主营收入的 21.32%）。2023-2025 年期间，集成电路代工业务始终为公司主要收入来源，相关收入占比保持在 70% 以上；整体而言，公司收入结构并未发生重大变动。

图 1：公司收入规模及增速变化



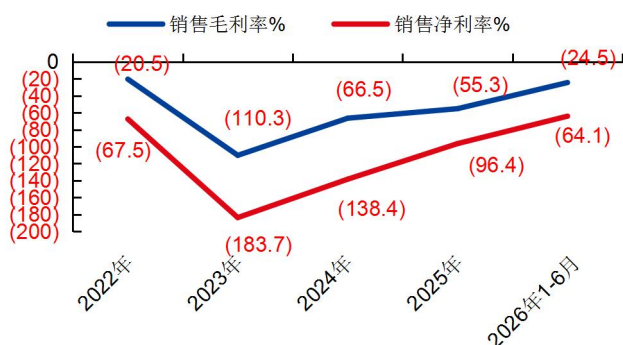
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



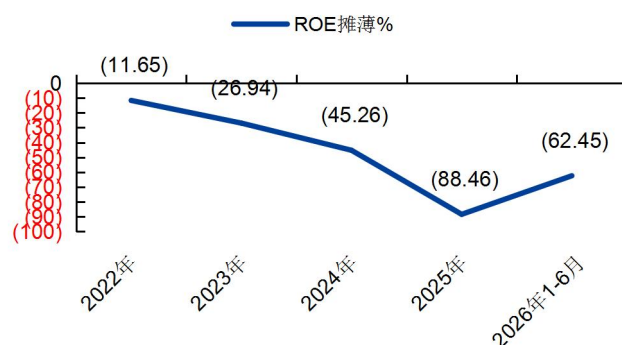
资料来源：iFind，华金证券研究所

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、模拟芯片行业

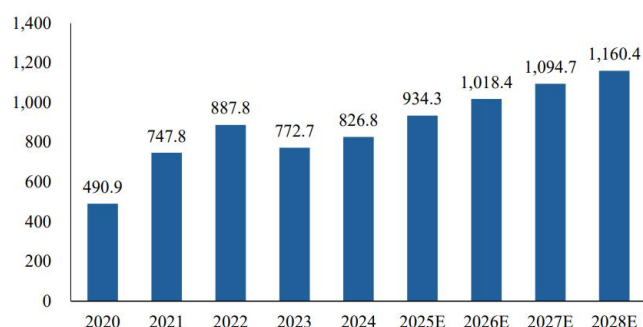
模拟芯片主要是指用于处理连续函数形式模拟信号（如声音、光线、温度等）的集成电路；根据功能不同，模拟芯片可细分为电源管理芯片和信号链芯片等。

与数字芯片相比，模拟芯片拥有设计难度高、工艺类型复杂、细分品类多、下游应用广、生命周期长等特点。同时，模拟芯片更加注重满足现实世界的物理需求以及特殊功能的实现，其应用领域较广，下游市场对于模拟芯片品类的需求多样化，扩充产品品类、完善产品体系是模拟芯片企业保持行业竞争地位的重要方式。以行业龙头厂商德州仪器（2023 年全球模拟芯片行业市场占率为 19%）为例，其通过广泛的产品组合及终端市场应用构筑公司竞争护城河：一是产品线丰富，包括 17 个产品类别，覆盖器件近 14 万种；二是产品下游应用广泛，应用于工业自动化、汽车电子及消费电子等多个领域。

从全球市场来看，根据 Statista 统计，2024 年全球模拟芯片行业市场规模为 826.8 亿美元，同比增长 7.00%，预计 2028 年全球模拟芯片行业市场规模将达 1,160.4 亿美元，2024-2028 年均复合增长率为 8.84%。

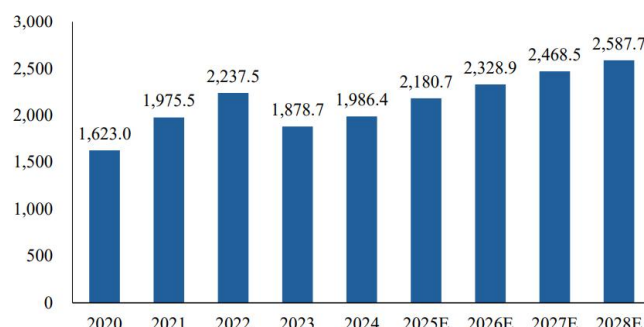
而国内市场方面，根据 Statista 统计，2024 年中国模拟芯片行业市场规模为 1,986.4 亿元，同比增长 5.73%，预计 2028 年中国模拟芯片行业市场规模将达 2,587.7 亿元，2024-2028 年均复合增长率为 6.83%。中国在 5G、工业自动化及汽车智能化等领域的快速推进，持续释放对高性能模拟芯片的需求。中国已成为全球最大的模拟芯片消费市场，但是自给率仍然较低。根据智研咨询统计，中国模拟芯片自给率从 2019 年的 9% 提升至 2024 年的 16% 左右，自给率提升空间较大。

图 5：2020-2028 年全球模拟芯片行业市场规模（亿美元）



资料来源：Statista，华金证券研究所

图 6：2020-2028 年中国模拟芯片行业市场规模（亿元）

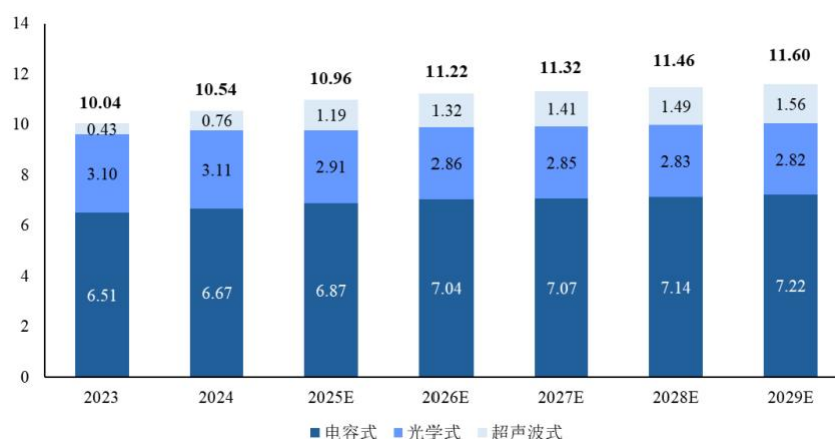


资料来源：Statista，华金证券研究所

（1）指纹识别芯片细分行业

指纹识别芯片是集成指纹图像采集、特征提取和比对功能的嵌入式芯片，广泛应用于智能终端、智能门锁、金融支付、物联网设备等领域。目前，市场主流的指纹识别技术主要可以分为电容式指纹识别、光学指纹识别和超声波指纹识别。随着市场对手机高屏占比、薄机身的追求，传统电容式指纹识别将逐渐被光学式、超声波式屏下指纹识别替代；其中，超声波指纹识别技术正逐步实现技术成熟与成本优化，推动其在智能手机市场加速普及，有望进一步扩大在中高端机型的渗透。但是凭借技术成熟、成本较低等特性，电容式指纹识别芯片仍在中低端智能手机、个人电脑、智能门锁、家电设备等领域占据主要市场份额。根据 Omdia 统计，2024 年全球指纹识别芯片出货量为 10.54 亿颗，其中电容式指纹识别芯片 6.67 亿颗，占比 63.27%；光学式指纹识别芯片 3.11 亿颗，占比 29.52%；超声波指纹识别芯片 0.76 亿颗，占比 7.21%。预计 2029 年全球指纹识别芯片出货量将增加至 11.60 亿颗，其中超声波指纹识别芯片出货量将达 1.56 亿颗，全球超声波指纹识别芯片 2023-2029 年均复合增长率预计为 24.08%。

图 7：2023-2029 年全球指纹识别芯片出货量（亿颗）



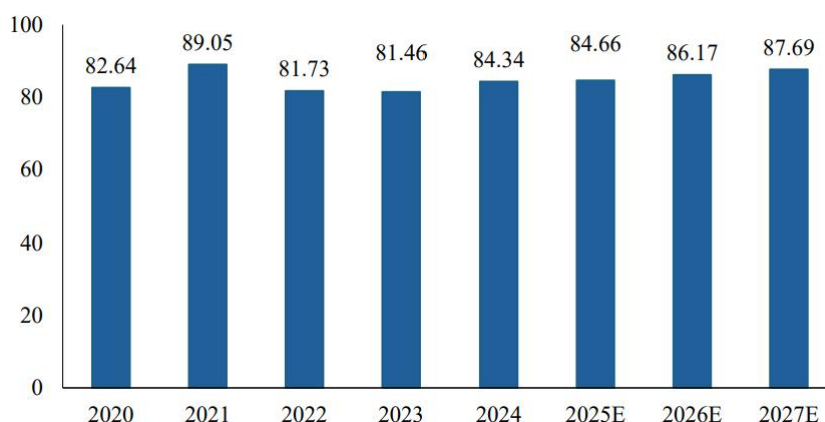
资料来源：Omdia，华金证券研究所

（2）显示驱动芯片细分行业

面板显示驱动芯片（DDIC）是显示面板的主要控制器件，通过向显示面板发送驱动信号和数据，实现对屏幕亮度和色彩的控制，使得图像信息能够在屏幕上显示。根据 CINNO Research

统计，2024 年全球显示驱动芯片需求量为 84.34 亿颗，同比增长 3.54%，预计 2027 年全球显示驱动芯片需求量将达 87.69 亿颗，市场需求整体较为平稳。

图 8：2020-2027 年全球显示驱动芯片需求量（亿颗）

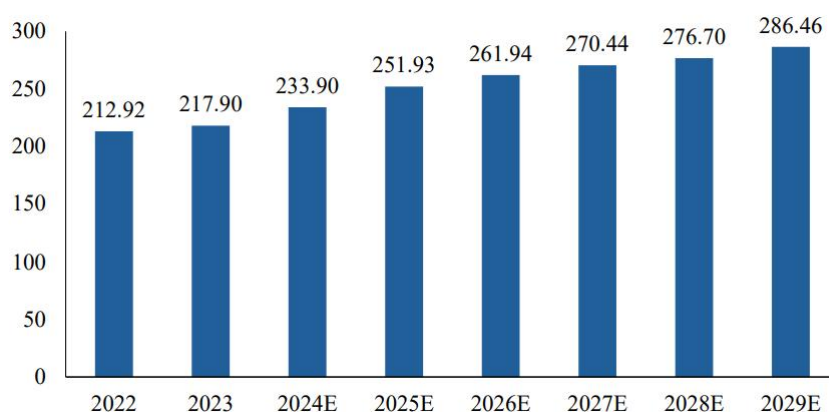


资料来源：CINNO Research，华金证券研究所

（3）CMOS 图像传感器细分行业

CMOS 图像传感器（CIS）是一种采用 CMOS 工艺制造的图像传感元件，是将光子转换为电子进行数字处理，把图像信号转换为数字信号的芯片，广泛应用于智能终端、汽车电子、移动支付、安防监控、医疗影像等领域，已成为移动互联网和物联网应用的核心传感器件。智能驾驶、智能工业、智能安防等技术的快速发展驱动了终端市场对摄像头的需求，CMOS 图像传感器市场呈现出了良好的发展态势。根据 Yole 统计，2024 年全球 CMOS 图像传感器市场规模达 233.90 亿美元、同比增长 7.34%，并预计 2029 年市场规模将达 286.46 亿美元，2024-2029 年均复合增长率为 4.14%，呈现逐年稳步上升的态势。

图 9：2022-2029 年全球 CMOS 图像传感器市场规模（亿美元）



资料来源：Yole，华金证券研究所

（4）电源管理芯片细分行业

电源管理芯片在电子设备系统中负责管理电源供应、功率输出、电源滤波和电压调节等功能，主要包括线性稳压器（LDO）、电池管理芯片、DC-DC 开关稳压器、AC-DC 转换器和控制器、BMS 电源管理等产品。

新能源汽车、工业控制等领域的快速发展，推动电源管理芯片的需求增加，根据 Mordor Intelligence 统计，2025 年全球电源管理芯片市场规模为 416.6 亿美元，2030 年有望达到 596.4 亿美元，2025-2030 年均复合增长率约为 7.44%。根据 WSTS、Frost&Sullivan 等机构统计，2025 年中国电源管理芯片市场规模预计为 1,417 亿元，预计 2029 年将达 2,234 亿元，2025-2029 年均复合增长率约为 12.05%，预计中国电源管理芯片市场规模将持续保持较高增速。

（5）硅光细分行业

硅光（SiPho）工艺技术是一种基于硅光子学的高速光通信技术，融合了 CMOS 的超大规模逻辑、高精度加工优势以及光子技术的高带宽、低功耗特性，成为后摩尔时代的关键技术之一。硅光的核心理念是“光电融合”，即用光信号替代电信号传输数据，并将光学与电子元件集成于单一芯片。

随着人工智能生成内容时代加速到来，以 DeepSeek、ChatGPT 为代表的生成式人工智能正引领全球科技变革浪潮，大模型参数呈百倍级跃升，数据中心算力需求持续攀升。在这场技术变革中，传统电互连逐渐显现瓶颈，光互联正以更高带宽、更低功耗、更低时延、高可靠性等优势，迅速崛起为支撑智算中心高效运行的“神经系统”。硅光模块凭借高度集成优势，显著降低光模块成本、体积及功耗。Meta、微软、谷歌等国际巨头正加速导入硅光模块，国内则以阿里云、腾讯为代表，积极布局并导入硅光模块。根据 Yole 预测，2029 年全球硅光模块市场规模预计将达 102.60 亿美元，2023-2029 年均复合增长率接近 40%。

图 10：2023-2029 年全球硅光模块市场规模及预测（亿美元）



资料来源：Yole，华金证券研究所

为实现更小的尺寸、更高的性能、更低的功耗等性能，硅光技术开始从芯片层面进一步向封装层面深度融合，催生出光电共封（CPO）与光接口（Optical/O）两大技术方向。其中，光电共封技术的核心是将光引擎与交换芯片、GPU 等计算芯片在封装层面直接集成，替代传统的分离式架构，通过缩短芯片间的互联距离进一步降低时延；光接口技术则是聚焦芯片内部与芯片间的超高速互联，通过将硅光芯片与 GPU/XPU/CPU 等计算芯片封装在同一基板上，直接以光信号替代电信号实现芯片级数据传输，进一步实现了更高的带宽密度、更低的延迟与功耗及更小的尺寸，彻底突破传统电接口的带宽与距离瓶颈。

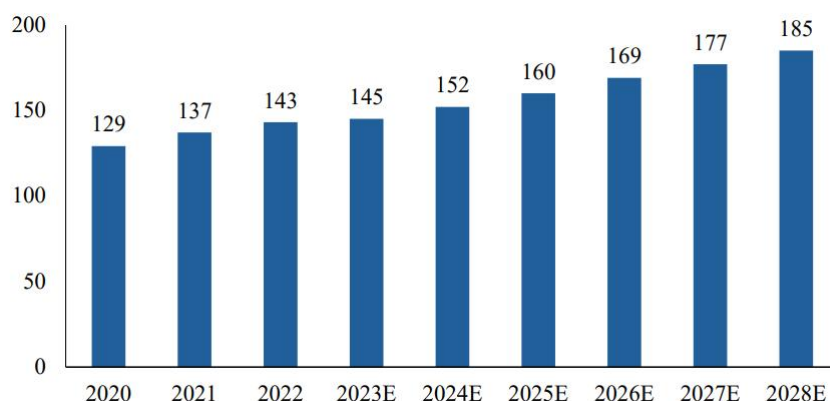
光电共封与光接口技术并非脱离硅光基础的独立方向，而是硅光器件集成、三维集成等技术在封装层面的深化技术。光电共封在“封装级”上解决数据中心跨节点互联瓶颈，光接口在“芯片级”

上突破芯片间互联限制，二者共同构成了硅光技术从“器件-芯片-封装-系统”的完整闭环，为智算中心的高性能互联提供了解决方案。光电共封技术当前正处于市场爆发前期，根据 Yole 统计，全球光电共封市场规模预计将从 2024 年的 0.46 亿美元增长至 2030 年的 81.39 亿美元，2024-2030 年均复合增长率约 137%。随着硅光光模块的渗透率不断提升，叠加光电共封、光接口对更多硅光芯片的需求，预期硅光芯片的市场将持续大幅度增长，必将带动国内光互联产业链的不断升级。

（6）功率器件细分行业

功率器件主要用于电力设备的电能变换和控制电路方面的大功率的电子元器件，基本的电能转换方式包括逆变、整流、斩波和变频。功率器件可分为二极管、晶体管 and 晶闸管，其中二极管为不可控器件，晶闸管为半控型器件，晶体管为全控型器件，主流的晶体管包括 MOSFET、IGBT、BJT 等。随着新能源汽车和新能源发电产业的快速发展，功率器件市场空间不断扩大。根据 Yole 统计，2022 年全球功率器件市场规模为 143 亿美元，同比增长 4.38%，预计 2028 年将增长至 185 亿美元，2022-2028 年均复合增长率为 4.39%。

图 11：2020-2028 年全球功率器件市场规模（亿美元）



资料来源：Yole，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司是广东省首家进入量产的 12 英寸晶圆制造企业，立足模拟芯片赛道构筑差异化竞争壁垒，具备显著的产能规模与产品多元优势。公司系全球少数专注于模拟芯片领域的特色工艺晶圆代工企业之一，亦系广东省自主培养且首家进入量产的 12 英寸晶圆代工企业，其规模化产能、多元产品布局等核心优势对粤港澳大湾区集成电路的产业发展具备重要战略意义。具体来看：（1）产品端实现多品类布局，公司产品线覆盖指纹识别芯片、LCD 及 LED 显示驱动芯片、电子标签显示驱动芯片、CMOS 图像传感器、电源管理芯片、功率器件等终端产品，构建起完整的“感知-传输-计算-存储-控制-显示”全链路技术矩阵，工艺制程覆盖 180nm-55nm，持续为消费电子、工业控制、汽车电子等领域客户赋能；（2）产能端具备突出规模优势，公司现拥有两座 12 英寸晶圆厂，规划产能合计约 8 万片/月；根据 SEMI 预测，2025 年公司 12 英寸晶圆产能规模成功跻身中国大陆晶圆厂前列。依托上述核心优势，公司已实现对国内前十大模拟芯片上市公

司 80%的合作覆盖，同时在 MS 工艺平台等细分赛道树立较强竞争壁垒，是全球出货量领先的电容指纹识别芯片晶圆代工厂之一和国内少数具备硅基 CMOS 超声波指纹识别芯片大规模量产能力的晶圆代工厂之一。另据招股书披露，公司已于 2026 年第一季度启动建设新的 12 英寸集成电路数模混合特色工艺生产线项目，即第三工厂（粤芯四期）；新产线建成后合计产能规划将扩至 12 万片/月，工艺制程节点同步延伸至 22nm，或有力夯实公司业内地位。

2、公司积极布局行业前瞻领域，是现阶段中国大陆唯一具备 12 英寸硅光晶圆大规模量产能力的企业。在人工智能、大数据及高性能计算需求快速增长的背景下，硅光芯片凭借高带宽、低延迟和高能效比特性成为大模型场景下芯片互联的关键解决方案；根据 Yole 预测，2029 年全球硅光光模块市场规模预计将达 102.60 亿美元，2023-2029 年均复合增长率接近 40%。近年来公司集中优势资源开发硅光工艺技术平台，已于 2024 年底成功推出 12 英寸 90nmSiPho 工艺技术平台，目前硅光产品主要涵盖 400G、800G 及 1.6T 高速可插拔硅光光模块应用，与国际先进水平相当，为发展智算中心光互联建设、自动驾驶激光雷达等领域提供关键支撑；同时公司亦积极推进从可插拔光模块向近封装光学(NPO)、光电共封装(CPO)的演进，目前正在导入 3.2TNPO 产品。截至招股说明书签署日，公司的硅光工艺技术平台累计投片量已超过 7,000 片，并已与多家光芯片设计公司形成合作，终端客户涵盖行业知名云服务厂商；另据 Frost&Sullivan 统计数据，截至 2026 年 4 月末，公司是中国大陆唯一具备 12 英寸硅光晶圆大规模量产能力的企业。

3、公司股东背景实力雄厚，省、市、区各级国资力量构成核心支撑，同时战配阵容兼具产业资本及下游客户属性。（1）从前五大股东来看，国资构成核心支撑，形成“省级+市级+区级”立体布局。公司由誉芯众诚与科学城集团联合出资设立，其中科学城集团为广州黄埔区属国资，现持股 8.82%、位居第四大股东。除创始出资主体外，知识城集团作为广州地方国资通过 1%股权划转深化产业协同，广州华盈等关联股东合计持股超 13%，筑牢地方资本基石；与此同时，广东半导体基金作为广东省“强芯工程”核心实施平台、以省属国资身份持股 11.29%，国投创业基金亦作为中央国资牵头的投资主体持股 7.05%，提供国家级资本背书。（2）优质产业资本云集，有望形成资本赋能与产业联动的叠加效应。公司原股东体系涵盖上汽、广汽等车企投资平台（如合肥华芯康远），为车规级业务对接需求；同时本次 IPO 战略配售进一步汇聚了芯片设计端的汇顶科技、思瑞浦、艾为电子、晶丰明源，光通信与算力终端的华工科技、阿里云、东山精密等，并引入了扬杰科技、长江存储等功率半导体、存储产业链主体，以及中微半导体、屹唐股份、晶盛机电等上游设备材料龙头，构建起深度绑定、覆盖全链条的产业协同生态。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目，以及补充流动资金。

1、12 英寸集成电路模拟特色工艺生产线项目（三期项目）：公司计划建设一条规划月产能 4 万片的 12 英寸集成电路模拟特色工艺生产线项目，实现年产能 48 万片晶圆，重点面向工业级、车规级等应用市场，工艺制程覆盖 180nm-90nm，包括 BCD、MS、eNVM、HV、SiPho、IGBT 等特色工艺技术平台，性能水平对标国际主流水准。该项目已由公司以自筹资金先行投入建设，并于 2025 年一季度开始逐步投产，计划于 2026 年四季度达产。

2、特色工艺技术平台研发项目：研发项目主要包括基于 65nm 逻辑的硅光工艺及光电共封关键技术研发项目、基于 eNVM 工艺平台的 MCU 关键技术研发项目和基于 22nm 逻辑和 RRAM 存储器件工艺技术的存算一体芯片研发项目，有助于公司拓展在人工智能、物联网、数据中心、汽车电子及工业控制等应用领域的自主创新和研发能力。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (亿元)	拟募集资金投资额 (亿元)	项目投资期
1	12 英寸集成电路模拟特色工艺生产线项目（三期项目）	162.50	35.00	-
2	特色工艺技术平台研发项目	30.00	25.00	-
2.1	基于 65nm 逻辑的硅光工艺及光电共封关键技术研发项目	7.70	7.30	48 个月
2.2	基于 eNVM 工艺平台的 MCU 关键技术研发项目	6.50	6.20	60 个月
2.3	基于 22nm 逻辑和 RRAM 存储器件工艺技术的存算一体芯片 研发项目	15.80	11.50	60 个月
3	补充流动资金	15.00	15.00	-
	总计	207.50	75.00	-

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 25.82 亿元，同比增长 53.59%；归属于母公司净利润亏损 23.46 亿元，亏损幅度同比扩大 4.11%。根据管理层初步预测，公司预计 2026 年 1-9 月实现营业收入 28.70 亿元至 29.70 亿元，较 2025 年同期增长 61.27%至 66.89%；预计归母净利润亏损 14.90 亿元至 15.90 亿元，亏损幅度较 2025 年同期收窄 5.70%至 11.63%；预计扣非归母净利润亏损 17.00 亿元至 18.00 亿元，亏损幅度较 2025 年同期收窄 9.90%至 14.90%。

公司专注于集成电路与功率器件代工业务领域，选取中芯国际、华虹宏力、晶合集成、芯联集成、燕东微为粤芯半导体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 211.03 亿元，平均 PS-TTM（算术平均）为 14.00X，平均销售毛利率为 15.61%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率未及可比公司平均。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PS-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）
688981.SH	中芯国际	5,617.09	12.41	673.23	16.49%	50.41	36.29%	21.62%	3.34%
688347.SH	华虹宏力	2,134.75	18.97	172.91	20.18%	3.77	-1.04%	18.72%	0.83%
688249.SH	晶合集成	626.93	5.61	108.85	17.69%	7.04	32.16%	25.52%	3.24%
688469.SH	芯联集成	689.90	7.46	81.80	25.67%	-5.95	38.17%	5.51%	-4.56%
688172.SH	燕东微	550.35	25.56	18.33	7.56%	-4.08	-128.96%	6.66%	-2.22%
431.03		1923.80	14.00	211.03	17.52%	10.24	-4.68%	15.61%	0.12%
301660.SZ	粤芯半导体	/	/	25.82	53.59%	-23.46	-4.11%	-55.26%	-88.46%

资料来源：iFind（数据截至日期：2026 年 10 月 12 日），华金证券研究所

（六）风险提示

工艺技术平台迭代不达预期的风险、核心技术泄密的风险、技术许可及 IP 授权商终止对公司授权的风险、尚未盈利且存在累计未弥补亏损的风险、业绩未及预期的风险、市场开拓不及预期的风险、新增产能无法及时消化的风险、客户集中度较高的风险、原材料价格波动风险、无控股股东和实际控制人的风险、未来收入规模不及预期的风险、固定资产投资风险、汇率波动的风险、行业周期性的风险、国际贸易摩擦的风险等。

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.huajinsc.cn