



股票投资评级

买入 | 维持

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)	96.86
总股本/流通股本(亿股)	2.00 / 1.73
总市值/流通市值(亿元)	194 / 168
52周内最高/最低价	115.38 / 52.44
资产负债率(%)	14.3%
市盈率	215.24
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)

EDA/PDA 工具体系完善，“电+光”布局提速

● 投资要点

持续丰富成品率提升软硬件产品矩阵。公司持续加大研发投入，近三年的平均研发费用率达 45.05%、年平均复合增长率为 20.89%。2026 年，公司将继续加强研发投入、提升研发效率与质量，提升公司现有产品技术优势的同时，积极拓展产品品类。良率提升 EDA 方面，良率解决方案逐渐从工艺开发向全生命周期的覆盖，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的高质量量产。在国内新增先进工艺项目中，市占率遥遥领先，服务能力获高度认可。2025 年成功拓展存算一体、Fabless 等新客户群，业务场景持续延伸。可测试性设计 (DFT) EDA 方面，完成工具架构全面升级，成套方案开发完成，其中自研良率感知诊断分析平台 YAD 达到行业领先水平，斩获头部晶圆厂订单；受车规及先进芯片旺盛需求的影响，公司 DFT 设计服务业务收入实现快速增长。可制造性设计 (DFM) EDA 方面，产品系列初具规模，已具备覆盖设计版图、图形分析、制造工艺分析等全链路闭环能力，功能性能处于国内领先水平。测试设备方面，聚焦市场多元测试需求，全新推出晶圆级老化测试设备并进入客户产线验证；高端 WAT 测试机型陆续推出，200pin 大通道 WAT 测试机研发完成，首台高压测试机顺利交付并通过验收。

“电”“光”双轮驱动，布局跨域 EDA 新范式。在“电”领域，持续深耕传统集成电路领域，巩固成品率提升等关键环节的自主研发优势，完善 EDA 软件、WAT 测试设备等产品矩阵，筑牢核心赛道竞争力与客户信任。在“光”领域，以收购全球硅光设计自动化领军企业 LUCEDA NV 为核心，快速抢占光子芯片技术制高点，借助其全流程硅光设计软件与服务优势，拓展硅光芯片设计、仿真、PDK 搭建等业务，实现从传统 EDA 到 PDA 的战略拓展，培育新增长曲线。公司在硅光领域的核心优势集中体现在：1) LUCEDA 技术积淀：LUCEDA 的系列产品实现了从器件设计、链路仿真到版图生成的全流程自动化，同时支持硅光、氮化硅、磷化铟、薄膜铌酸锂等多种材料体系，能够灵活适应不同应用场景。平台还内置了与其他 EDA/PDA 工具的深度对接接口，为光电协同设计奠定了坚实基础。2) 全流程协同体系：LUCEDA 与公司的整合，将打通设计工具、晶圆级测试与良率数据分析，形成“设计-制造-测试”的闭环。端到端的集成有助于缩短流片迭代周期，真正践行“一次性设计成功”的愿景。3) 软硬一体化解决方案：公司在优化硅光设计软件的同时，依托自身成熟的电芯片测试技术积淀，布局硅光专属测试硬件设备。通过软硬件相互赋能、迭代优化，可为客户提供高效、一体化的硅光从设计到量产整体解决方案。

● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 分别实现收入 9.6/12.7/15.7 亿元，归母净利润 1.25/1.91/2.96 亿元，维持“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	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	735	961	1267	1567
增长率(%)	34.40	30.74	31.89	23.61
EBITDA（百万元）	95.77	183.98	271.18	395.54
归属母公司净利润（百万元）	88.69	125.48	191.14	296.23
增长率(%)	10.49	41.48	52.33	54.99
EPS(元/股)	0.44	0.63	0.95	1.48
市盈率（P/E）	218.74	154.60	101.49	65.49
市净率（P/B）	6.09	5.98	5.79	5.52
EV/EBITDA	140.37	102.55	70.33	48.46

资料来源：公司公告，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)					主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	735	961	1267	1567	营业收入	34.4%	30.7%	31.9%	23.6%
营业成本	310	395	505	608	营业利润	53.1%	55.4%	52.6%	53.3%
税金及附加	7	8	11	13	归属于母公司净利润	10.5%	41.5%	52.3%	55.0%
销售费用	53	67	82	94	获利能力				
管理费用	64	83	105	121	毛利率	57.8%	58.9%	60.1%	61.2%
研发费用	303	365	444	501	净利率	12.1%	13.1%	15.1%	18.9%
财务费用	-19	-17	-10	-4	ROE	2.8%	3.9%	5.7%	8.4%
资产减值损失	0	-1	-2	-2	ROIC	1.2%	3.2%	5.2%	7.9%
营业利润	84	130	198	304	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	14.3%	15.5%	17.5%	18.7%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	5.34	4.08	3.58	3.39
利润总额	82	130	198	304	营运能力				
所得税	-5	3	4	6	应收账款周转率	1.46	1.41	1.49	1.46
净利润	87	127	194	297	存货周转率	1.16	1.13	1.11	1.09
归母净利润	89	125	191	296	总资产周转率	0.21	0.25	0.32	0.37
每股收益(元)	0.44	0.63	0.95	1.48	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.44	0.63	0.95	1.48
货币资金	1119	731	525	429	每股净资产	15.90	16.21	16.74	17.56
交易性金融资产	89	89	89	89	估值比率				
应收票据及应收账款	642	717	988	1165	PE	218.74	154.60	101.49	65.49
预付款项	17	12	22	23	PB	6.09	5.98	5.79	5.52
存货	283	417	495	616	现金流量表				
流动资产合计	2505	2215	2372	2577	净利润	87	127	194	297
固定资产	412	471	529	581	折旧和摊销	58	71	83	96
在建工程	0	35	60	77	营运资本变动	-247	-164	-275	-236
无形资产	104	94	85	75	其他	-20	-6	7	6
非流动资产合计	1217	1635	1706	1765	经营活动现金流净额	-122	28	9	164
资产总计	3722	3850	4078	4342	资本开支	-152	-153	-155	-155
短期借款	140	146	146	146	其他	-278	-191	30	31
应付票据及应付账款	107	116	161	186	投资活动现金流净额	-430	-344	-124	-123
其他流动负债	221	281	354	428	股权融资	1	0	0	0
流动负债合计	469	543	662	760	债务融资	135	-1	0	0
其他	61	54	54	54	其他	-56	-70	-90	-137
非流动负债合计	61	54	54	54	筹资活动现金流净额	79	-71	-90	-137
负债合计	530	596	716	814	现金及现金等价物净增加额	-477	-388	-206	-96
股本	200	200	200	200					
资本公积金	2835	2835	2835	2835					
未分配利润	259	309	386	506					
少数股东权益	6	8	11	12					
其他	-109	-98	-69	-25					
所有者权益合计	3191	3253	3363	3528					
负债和所有者权益总计	3722	3850	4078	4342					

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于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

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，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

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