

廣東天域半導體股份有限公司 IPO 報告分析

一、公司概況

1.1 新股基本資訊

- 股份代號：2658.HK
- 全球發售：發行 30070500 股 H 股，集資 1744 百萬港元
- 香港公開發售：發售 3007050 股 H 股，占全球發售總量約 10.0%
- 招股價：58 元
- 每手股數：50 股
- 入場費：2929.24 元
- 公開發售日期：2025 年 11 月 27 日至 2025 年 12 月 2 日
- 分配結果日：2025 年 12 月 3 日
- 暗盤日：2025 年 12 月 4 日
- 上市日期：2025 年 12 月 5 日
- 保薦人：中信證券

1.2 企業簡介

就 2024 年中國市場產生的收入及銷量而言，公司是中國碳化矽外延片製造商中最大的碳化矽外延片製造商，以收入及銷量計的市場份額分別為 30.6%及 32.5%。以 2024 年來自全球市場的收入及銷量計，公司亦是中國第三大碳化矽外延片製造商，以收入及銷量計的市場份額分別為 6.7%及 7.8%。外延片是生產功率半導體器件的關鍵原材料。與矽等傳統半導體材料比較，碳化矽（作為第三代半導體材料之一）具有顯著的性能優勢，更適用於高壓、高溫及高頻率環境。透過切割、研磨及拋光碳化矽襯底（公司產品的主要原材料），即可獲得用於生長外延層、同時具備特定晶面以及適當電學、光學和機械性能的單個外延片。通過外延工藝，可在外延片上生長出特定的單晶薄膜。

1.3 保薦人情況

中信證券

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2685.HK	量化派	
2698.HK	樂舒適	25.95
2630.HK	旺山旺水-B	145.73
6031.HK	三一重工	2.82
1384.HK	滴普科技	150.56

0638.HK	廣和通	-11.72
2670.HK	雲跡	26.05
2652.HK	長風藥業	161.02
2259.HK	紫金黃金國際	68.46
2889.HK	博泰車聯	53.58
6090.HK	不同集團	43.96
2595.HK	勁方醫藥-B	106.47
2631.HK	天岳先進	6.40
2591.HK	銀諾醫藥-B	206.48
2627.HK	中慧生物-B	157.98
9887.HK	維立志博-B	91.71
6613.HK	藍思科技	9.13
6603.HK	IFBH	42.09
3880.HK	泰德醫藥	0.65
6883.HK	穎通控股	-16.67
2508.HK	聖貝拉	33.74
2617.HK	藥捷安康-B	78.71
2589.HK	滬上阿姨	40.03
9606.HK	映恩生物-B	116.70
6693.HK	赤峰黃金	0.00
2613.HK	匯舸環保	6.29
2431.HK	佑駕創新	14.12
2585.HK	夢金園	7.50
2582.HK	國富氫能	20.00
2551.HK	晶科電子股份	47.65
2460.HK	華潤飲料	15.03
2410.HK	同源康醫藥-B	13.22
1471.HK	眾淼控股	5.00
2479.HK	天聚地合	-27.82
2228.HK	晶泰控股	9.85
2522.HK	一脈陽光	0.13
2443.HK	汽車街	26.86
6959.HK	長久股份	16.13

1.4 同板塊新股

代碼	名稱	首日收盤價	首日收盤漲跌幅(%)
2631.HK	天岳先進	45.54	6.40
1304.HK	峰岷科技	139.80	16.02
2865.HK	鈞達股份	26.60	20.09
2577.HK	英諾賽科	31.00	0.45
2551.HK	晶科電子股份	5.33	47.65
8529.HK	優博控股	0.53	6.00

二、財務分析

天域半導體 2022 年至 2024 年營業收入分別為人民幣 4.37 億元、11.71 億元和 5.20 億元，2023 年同比增長 168.1%，呈現爆發式增長。然而，2024 年收入同比下降 55.6%，主要受行業階段性產能釋放、價格競爭加劇及 8 英寸產品初期量產成本高企影響。

公司主營業務高度集中於碳化矽外延片銷售，2022 年至 2024 年該業務收入占總收入比例分別為 91.2%、95.4%和 96.2%。其中，6 英寸外延片為收入主力，2023 年銷量達 12.58 萬片，同比增長 213%；8 英寸外延片於 2023 年 11 月起量產，2024 年銷量為 1,679 片，實現收入 2,096 萬元，占外延片總收入比例為 4.3%。進入 2025 年，8 英寸產品放量顯著，前五個月銷量增至 7,635 片，收入達 6,396 萬元，占外延片總收入比重提升至 24.9%，顯示其正快速成為新的增長引擎。

盈利能力方面，公司毛利由 2022 年的 8,750 萬元、2023 年的 21,660 萬元，轉為 2024 年的 -37,440 萬元，出現顯著虧損。虧損主因包括：8 英寸外延片初期量產良率爬坡成本高、設備折舊壓力增大、以及行業整體價格下行壓力。儘管短期承壓，但 8 英寸產品收入占比快速提升，預示未來規模效應與技術成熟將有望推動毛利率修復。

客戶集中度方面，2022 年至 2024 年，公司前五大客戶貢獻收入占比分別為 61.5%、77.2%和 75.2%，客戶集中度較高，存在單一客戶依賴風險。但同時，前五大客戶中包括比亞迪、上汽等頭部新能源車企及 IDM 廠商，客戶品質高、合作穩定，具備長期綁定潛力。

供應商集中度亦較高，2022 年至 2024 年前五大供應商採購額占總採購額比例分別為 84.5%、88.7%、86.9%，主要為碳化矽襯底及設備供應商。2025 年 5 月該比例降至 74.7%，顯示公司在供應鏈管理上有所優化。

三、行業分析

全球碳化矽外延片市場正處於高速擴張期。據華經產業研究院資料，2023 年全球碳化矽外延片市場規模約 11 億美元，預計 2025 年將提升至 13.45 億美元，2029 年市場規模有望持續增長。2023 年全球銷量約 87.6 萬片，同比增長 59.27%，2023-2029 年複合年增長率（CAGR）達 37.23%。中國作為全球最大的新能源汽車與光伏市場，是推動碳化矽需求的核心引擎。

下游應用需求強勁。2025 年 10 月，中國新能源乘用車累計銷量已達 5,602,778 輛，新能源商用車（含客車與貨車）累計銷量達 718,850 輛，同比增長顯著。新能源汽車是碳化矽功率器件最主要的應用場景，其滲透率持續提升直接拉動碳化矽外延片需求。此外，光伏儲能、軌道交通、智慧電網等領域對高效能功率器件的需求亦在快速增長，為公司提供多元化增長空間。

8 英寸外延片的技術突破具有重大戰略意義。相比 6 英寸，8 英寸外延片單位面積產出提升約 70%，可顯著降低單位成本、提升器件良率與性能，是行業未來發展的必然趨勢。天域半導體於 2023 年 11 月實現 8 英寸量產，2025 年前五月銷量已超 7,600 片，收入占比近 25%，遠超行業平均水準。公司已與海外領先 IDM 汽車客戶達成戰略合作，表明其 8 英寸產品技術已獲得國際主流客戶認可，具備搶佔全球高端市場的能力。

當前，全球碳化矽外延片市場正從 6 英寸向 8 英寸過渡，具備 8 英寸量產能力的企業將獲得顯著成本與技術優勢。天域半導體作為國內最早實現 8 英寸量產的廠商之一，與瀚天天成等企業共同引領行業技術升級，其先發優勢有望轉化為長期市場份額。

四、投資建議

公司擬通過港股 IPO 募集資金，計畫將 62.5%（約 10.44 億港元）用於擴產，15.1%（約 2.52 億港元）用於提升研發能力，2.1%（約 3,510 萬港元）用於拓展全球銷售網路。募資用途高度聚焦於核心業務，符合公司“產能擴張+技術升級+全球化”三位一體的發展戰略。

擴產資金將用於建設東莞生態園新生產基地，預計 2025 年底投產後新增約 38 萬片/年產能，使總產能達 80 萬片/年，其中 8 英寸產能占比將大幅提升，有效支撐未來收入增長。研發投入將用於提升 8 英寸及未來 12 英寸外延工藝良率、降低材料成本，鞏固技術壁壘。全球銷售網路拓展則有助於降低客戶集中度風險，提升國際品牌影響力。

投資風險：

1. **短期盈利承壓**：2024 年毛利為負，8 英寸產品仍處成本爬坡期，毛利率修復需時間。
2. **客戶與供應商集中度高**：前五大客戶貢獻超 75% 收入，前五大供應商採購占比超 70%，議價能力受限。
3. **行業競爭加劇**：瀚天天成、天岳先進、合盛矽業等企業加速擴產，2024 年行業或進入供過於求階段，價格競爭壓力加大。
4. **技術反覆運算風險**：若 8 英寸良率提升不及預期，或 12 英寸技術被競爭對手率先突破，將影響長期競爭力。

投資機遇：

1. **行業龍頭地位穩固**：中國市占率第一，技術與客戶資源領先。
2. **8 英寸產品放量在即**：2025 年前五月銷量環比激增，收入占比快速提升，拐點已現。
3. **產業資本背書**：華為、比亞迪等戰略股東深度綁定，保障訂單與技術協同。

4. **國產替代加速**：中國碳化矽產業鏈自主化趨勢明確，政策與資本持續傾斜。

投資建議：天域半導體是中國碳化矽外延片領域的絕對龍頭，具備技術、產能與客戶三重壁壘。儘管短期因 8 英寸量產初期投入大、行業價格下行導致虧損，但其 8 英寸產品放量速度遠超行業預期，已顯現強勁的成長動能。公司募資用途清晰，擴產與研發方向精准匹配行業趨勢。

建議：長期投資者可關注其 IPO 定價與上市後表現，若發行價合理，可視為佈局中國第三代半導體核心材料的優質標的。建議重點關注 2025 年全年及 2026 年毛利率改善趨勢、8 英寸產品收入占比能否突破 30%、以及新產能釋放進度。