



新股國民技術股份有限公司 IPO 報告分析

一、公司概况

1.1 新股基本資訊

- 股份代號：2701.HK
- 全球發售：發行 95,000,000 股 H 股，集資 1026 百萬港元
- 香港公開發售：發售 9,500,000 股 H 股，占全球發售總量約 10%
- 招股價：≤ 10.8 港元
- 每手股數：200 股
- 入場費：2181.78 港元
- 公開發售日期：2026 年 03 月 13 日至 2026 年 03 月 18 日
- 分配結果日：2026 年 03 月 19 日
- 暗盤日：2026 年 03 月 20 日
- 上市日期：2026 年 03 月 23 日
- 保薦人：中信證券

1.2 企業簡介

公司是一家平臺型集成電路設計公司，致力於為各類智慧終端提供控制晶片與系統解決方案。公司亦經營鋰電池負極材料業務，這不僅使公司的商業模式多元化，亦推動了公司於往績記錄期間的收入增長。於 2022 年、2023 年、2024 年及截至 2025 年 9 月 30 日止九個月各年度 / 期間，晶片產品業務的收入貢獻分別為 38.3%、40.2%、47.6% 及 48.4%，同年 / 期鋰電池負極材料業務的收入貢獻分別為 52.5%、50.8%、47.1% 及 47.5%。

1.3 基石投資者

國民技術引入國華人壽、Harvest Oriental II、戴婉琴、安江波、欣旺達財資為基石投資者，總投資額 1.4 億港元，佔發售股份概約百分比約 13.6%。

1.4 保薦人情況

中信證券

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅 (%)
0470. HK	先導智能	0.00
2714. HK	牧原股份	3.90
2657. HK	林清軒	9.30
2396. HK	華荳生物-B	-29.32
2691. HK	南華期貨股份	-24.17
2659. HK	寶濟藥業-B	138.82
2665. HK	圖達通	33.00
2676. HK	納芯微	-4.31
2658. HK	天域半導體	-30.17
2685. HK	量化派	88.78
2698. HK	樂舒適	25.95

2630. HK	旺山旺水-B	145.73
1384. HK	滴普科技	150.56
6031. HK	三一重工	2.82
0638. HK	廣和通	-11.72
2670. HK	雲跡	26.05
2652. HK	長風藥業	161.02
2889. HK	博泰車聯	53.58
2259. HK	紫金黃金國際	68.46
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
3880. HK	泰德醫藥	0.65
6603. HK	IFBH	42.09
2508. HK	聖貝拉集團	33.74
6883. HK	穎通控股	-16.67
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

二、公司行業發展趨勢以及競爭優勢

2.1 行業發展趨勢

MCU 與車規晶片需求爆發：受益於 AI 伺服器、智慧終端機及新能源汽車滲透率提升，MCU、車規級晶片等高端產品進入結構性漲價週期，產能向高附加值領域傾斜，國產替代加速。

工業與物聯網應用深化：多協定通信晶片、專業市場晶片在工業控制、智慧電錶、安防等領域需求持續增長，推動公司產品線向高壁壘場景延伸。

製造成本傳導與庫存優化：晶圓代工與封測成本上升疊加庫存回歸健康水準，行業進入價格彈性增強階段，具備議價能力的本土設計企業有望受益。

2.2 競爭優勢

產品結構優化：2025 年積體電路關鍵元器件銷售數量、營收與毛利均實現同比增長，負極材料業務亦因價格上升與成本優化貢獻毛利增長。

研發聚焦高價值領域：本次 H 股募資淨額中約 50.8% 將用於增強研發能力，重點投入高性能 MCU、多協定通信晶片、車規級晶片等高增長賽道，強化技術護城河。

產能與客戶協同：依託現有客戶基礎與國產化替代趨勢，公司正從消費電子向汽車、工業等高穩定性、高毛利市場拓展，客戶結構持續升級。

三、財務與經營情況

綜合損益及其他全面收益表概要方面，截至 2025 年 9 月 30 日止九個月公司收入為 9.58 億元，毛利率為 19.1%，期內虧損為 0.76 億元。按業務分部劃分的收入方面，銷售晶片產品收入為 4.64 億元，占比為 48.4%，毛利率為 30.3%；銷售鋰電池負極材料產品及石墨化加工服務收入為 4.55 億元，占比 47.5%，毛利率為 4.8%；其他收入為 0.39 億元，占比 4.1%，毛利率為 51.6%。

四、公司發展戰略

4.1 核心發展戰略

公司核心發展戰略聚焦於構建高安全性、高集成度的通用 MCU 與安全晶片產品平臺，覆蓋消費電子、工業控制、汽車電子、智慧家居及醫療電子等關鍵領域。根據 2024 年資料，公司在全球平臺型 MCU 市場中，中國企業排名前五；在 32 位平臺型 MCU 市場中位列中國前三；在內置商業密碼演算法模組的中國 MCU 市場中排名第一，技術卡位優勢顯著。公司自 2019 年率先實現 40 納米 eFlash 制程 MCU 量產，持續推動產品向邊緣 AI 計算演進，並於 2023 年起拓展 BMS 晶片、射頻晶片等新產品線，2024 年已實現收入貢獻。2025 年前 9 個月，晶片出貨量達 2.78 億顆，較 2022 年增長超 100%，產品結構持續向高端化、智慧化升級。

4.2 同步佈局鋰電池負極材料業務

公司同步佈局鋰電池負極材料業務，以人造石墨為核心，探索矽碳複合與硬碳等前沿技術路線，客戶覆蓋主流電池廠商。2025 年前 9 個月，負極材料業務銷售收入同比增長，毛利率由 2023 年 1.7% 回升至 19.1%，主要受益於銷量提升、產品價格優化及生產效率改進。2024 年人造石墨銷量達 2650 萬噸，石墨化加工服務銷量達 6000 噸，業務協同效應逐步顯現。

4.3 未來發展方向

晶片業務：持續擴大 32 位元 MCU 產品線，推動基於先進制程（如 40nm eFlash）的高性能、高安全性晶片在汽車電子、工業控制、智慧終端機及光模組等新興場景的規模化導入，鞏固其在中國內置商業密碼演算法 MCU 市場的領先地位。

技術平臺化：構建可跨行業複用的全棧晶片平臺，提升產品開發效率與客戶粘性，加速從消費電子向高壁壘工業與車規市場滲透。

國際化佈局：借助 H 股上市提升資本實力與品牌影響力，拓展海外客戶與供應鏈合作，支援“中國+N”製造體系下的全球市場拓展。