

杭州士兰微电子股份有限公司 (600460)

个股分析报告

行业：综合型 IDM 半导体、功率半导体

报告日期：2026 年 9 月 13 日

截至 2026 年 9 月 11 日收盘；部分股东数据截至 2026 年 6 月 30 日，技术指标及行情数据以研究纪要披露口径为准

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

士兰微 2026 年上半年实现营业收入 72.62 亿元，同比增长 14.62%；归母净利润 5.16 亿元，同比增长 94.84%，但扣非归母净利润约 2.71 亿元，同比仅增长 0.67%，利润高增主要受安路科技、昱能科技等金融资产公允价值变动影响，主营业务盈利改善明显低于归母净利润增速。这是当前判断公司基本面质量最关键的事实。

公司以 IDM 模式覆盖芯片设计、晶圆制造、功率器件、功率模块、MEMS、LED 及封装测试等环节。2025 年集成电路和分立器件及功率半导体收入分别增长 19.93%和 17.32%，IPM、IGBT、SiC、MEMS 及汽车级模拟电路等产品增长较快；但整体毛利率自 2021 年约 33.19%降至 2025 年约 18.83%，2026 年上半年主营业务毛利率进一步降至 18.90%，其中分立器件毛利率降至 11.17%，LED 产品毛利率为-3.11%。

公司的成长逻辑主要来自高附加值功率半导体、汽车及新能源应用、SiC 产品放量、产线利用率提升和降本增效。2026 年上半年收入保持两位数增长，研发投入约 5.68 亿元，占收入约 7.82%；但 8 英寸 SiC 大线仍处于产能和良率爬坡阶段，厦门 12 英寸高端模拟项目后续收益更多通过权益法体现，项目建设、客户认证和规模化盈利仍需验证。

截至 2026 年 9 月 11 日，股价为 30.07 元，较 52 周高点约回撤 47.3%，处于快速下跌后的低位震荡阶段。股价略高于 MA5 和 MA10，但低于 MA20 和 MA50，MACD 位于零轴下方，近 5 个交易日主力资金净流出约 2.10 亿元；同时动态市盈率约 48.50 倍、PE-TTM 约 77.02 倍、PB 约 4.05 倍，估值仍较大程度依赖未来盈利兑现。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
股票代码	600460
股票简称	士兰微
上市时间	2003 年 3 月 11 日
控股股东	杭州士兰控股有限公司
控股股东持股比例	截至 2025 年 12 月 31 日为 30.88%
经营模式	以 IDM 模式为核心，覆盖芯片设计、晶圆制造、功率器件、功率模块、MEMS、LED 及封装测试等环节
2025 年营业收入	130.52 亿元
2025 年归母净利润	3.99 亿元

2.2 主营业务与产品布局

集成电路：包括电源管理芯片、AC-DC 和 DC-DC 电路、快充电路、MCU、ASIC、汽车级模拟电路、MEMS 传感器及 LED 驱动电路等；2025 年收入 49.24 亿元，占主营业务收入约 39.2%，同比增长 19.93%，毛利率 31.58%。

- 分立器件及功率半导体：包括 IGBT、FRD、超结 MOSFET、中低压 MOSFET、SiC MOSFET、GaN 器件、IPM 及 PIM 功率模块等；2025 年收入 63.79 亿元，占主营业务收入约 50.8%，同比增长 17.32%，毛利率 12.22%。
- LED 产品：包括 LED 芯片及面向显示、照明、植物照明、安防监控、红外光耦和车用照明等应用的产品；2025 年收入 7.65 亿元，占主营业务收入约 6.1%，同比下降 0.41%，毛利率 1.91%。
- 其他业务：2025 年收入约 4.89 亿元，毛利率 16.89%，同比增长 18.09%；具体构成及盈利质量在年报中披露较少。
- 制造及封装测试：拥有 5 英寸、6 英寸、8 英寸和 12 英寸硅基芯片制造能力，布局 6 英寸、8 英寸 SiC 产线，并具备功率器件、功率模块和 IPM 模块封装测试能力。

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

士兰微不是矿产资源公司，而是处于半导体产业链中游偏上的综合型 IDM 企业。公司拥有芯片设计、晶圆制造、功率器件、功率模块、MEMS、LED 及封装测试能力，连接上游材料、设备和能源厂务体系与下游白电、汽车、新能源、工业、算力、通讯及消费电子等应用市场。

- 公司实际涉及的上游投入包括硅基晶圆、硅外延片、SiC 等化合物半导体衬底及外延材料、光刻胶、湿电子化学品、靶材、金属材料、高纯特种气体、封装基板、引线框架、键合线、塑封料、LED 外延及贵金属相关材料，以及晶圆制造、封装测试设备和电力、厂务、洁净室系统。上述分类结合公司业务工艺链判断，2025 年年报未逐项披露完整采购清单和全部供应商名称。
- 公司制造成本并非主要由单一原材料决定，折旧、能源、厂务和设备相关制造费用占比较高。2025 年 5、6 英寸芯片制造成本中，主材、辅材、人工、制造费用占比分别为 25.25%、19.39%、22.39%、32.98%；8 英寸芯片分别为 19.44%、11.37%、16.36%、52.82%；LED 芯片分别为 11.94%、34.04%、11.54%、42.49%。
- 8 英寸产线对设备折旧、能源和产能利用率尤其敏感；产线满载有利于摊薄单位固定成本，但需求下滑时固定制造费用仍然存在，盈利波动可能被放大。2025 年士兰集成 5、6 英寸产线、士兰集昕 8 英寸产线及重要参股企业士兰集科 12 英寸产线均处于满负荷或满载水平。
- 公司对硅片、特气、设备和部分化学材料的议价能力有限，部分材料及设备存在供应商集中、认证周期长和切换成本高等特征。公司可通过多供应商开发、产能规模和长期合作降低风险，但不具备对所有上游投入品的强定价权。
- 2025 年前五大供应商采购额 42.55 亿元，占年度采购总额 40.16%；其中关联方采购额 31.62 亿元，占年度采购总额 29.85%。年报未完整披露供应商名称及具体采购品类，因此供应商依赖程度仍需结合关联交易公告进一步判断。
- 公司下游覆盖大型白电、新能源汽车、新能源发电与储能、工业控制、服务器及算力、通讯、消费电子以及 LED 显示和照明等领域。
- 大型白电应用包括空调、冰箱、洗衣机、风扇等变频设备；汽车应用包括主驱、OBC、车载电源及其他汽车电子；新能源应用包括光伏逆变器、储能、风电和充电桩。
- 2025 年公司电路和器件成品销售收入中，超过 80%来自大型白电、通讯、工业、新能源、汽车等相对高门槛市场，显示公司正在降低对普通消费电子和低端通用器件市场的依赖。
- 下游客户通常要求较高的产品认证、可靠性和持续供货能力。汽车及大型家电客户进入门槛和客户黏性相对较高，但认证周期较长，并存在价格谈判和年度降价压力。
- 2025 年公司前五大客户销售额 27.62 亿元，占年度销售总额 21.16%；单一客户销售占比未超过 50%，年报认定不存在对单一客户严重依赖。该数据对应 2025 年度，前五大客户名称未披露，且纪要未提供其他年度数据交叉核验，因此不能据此判断公司是否深度绑定某一家白电或汽车龙头。
- 功率半导体和通用器件行业竞争较为分散，国产替代、高端应用和客户认证是重要方向，但国内产能扩张较快，部分 MOSFET、IGBT、LED 和通用器件仍面临价格竞争。

- 截至 2025 年 12 月 31 日，应收账款账面价值 31.79 亿元，占总资产 11.88%，约相当于 2025 年营业收入的 24.4%；应收账款账面余额 33.97 亿元，坏账准备 2.18 亿元。应付账款 33.34 亿元，占总资产 12.46%，约相当于营业收入的 25.5%，其中应付材料采购款 24.24 亿元、应付长期资产购置款 9.06 亿元。应付账款账面规模略高于应收账款账面价值，表明公司能够一定程度利用供应商账期和票据结算支持营运资金；但应收账款约占年收入四分之一，且年报未披露完整的前五大客户账期、客户级别和应收账款账龄结构，因此不能据此认定公司对下游拥有较强议价能力。
- 截至 2025 年度，前五大客户销售额占年度销售总额 21.16%，前五大供应商采购额占年度采购总额 40.16%，其中关联方采购占年度采购总额 29.85%。客户集中度总体不高，但客户及供应商具体名称、采购品类和客户账期未完整披露；上述集中度数据主要来自 2025 年年度报告，纪要未提供其他年度数据交叉核验，具体以最新年报及相关公告为准。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2021 年	约 33.19%	约 21.10%	半导体供需紧张、功率器件和新能源汽车需求旺盛，8 英寸产线基本满产，产品价格和产能利用率处于较好水平。
2022 年	约 31.12%	约 12.71%	收入继续增长，但行业需求和产品价格开始回落，成本压力上升，净利润同比下降 30.66%。
2023 年	约 22.21%	约-0.38%	消费电子需求偏弱、LED 芯片价格竞争加剧，部分产线利用率下降；公司同时加大汽车、工业、IGBT、IPM、SiC 和 MEMS 等产品研发及市场投入。
2024 年	约 19.09%	约 1.96%	收入增长 20.14%，但营业成本增长 24.97%，成本增速高于收入增速；存货跌价损失和投资收益变化也影响利润。
2025 年	约 18.83%	约 3.05%	公司通过扩大产出、降本增效和产品结构调整使毛利率较 2024 年基本稳定；集成电路、IPM、IGBT、SiC、MEMS 和汽车级模拟电路增长较快，带动净利润改善。

士兰微位于半导体产业链中游偏上，更接近“中游 IDM 平台+部分高附加值功率产品和模块”，并非高毛利上游资源端，也不是纯粹低附加值代工厂。当前整体毛利率和净利率仍受价格竞争、折旧、能源、产能爬坡及 LED 低毛利业务拖累，进一步改善主要依赖 IPM、IGBT、SiC、汽车级模拟电路等高附加值产品占比提升，8 英寸、12 英寸及 SiC 产线利用率和良率提升，汽车及新能源客户导入，以及设备折旧、能源和材料等单位成本下降。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年	72.62 亿元	同比增长 14.62%	归属于上市公司股东的净利润 5.16 亿元	同比增长 94.84%
2025 年全年	130.52 亿元	同比增长 16.32%	归属于上市公司股东的净利润 3.99 亿元	同比增长 81.27%

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2025 年上半年	63.36 亿元	未披露	归属于上市公司股东的净利润 2.65 亿元	未披露

最新财务报告为公司于 2026 年 8 月披露的 2026 年半年度报告，报告期截至 2026 年 6 月 30 日。2026 年上半年扣除非经常性损益后的归母净利润为 2.71 亿元，同比增长 0.67%；基本每股收益为 0.31 元，同比增长 93.75%，扣非基本每股收益为 0.16 元，与上年同期基本持平。报告期非经常性损益合计约 2.45 亿元，归母扣非净利润约占归母净利润的 52.5%，该比例为基于披露数据的推算。

2026 年上半年营业收入保持两位数增长，但主营业务毛利率为 18.90%，同比下降 1.31 个百分点；其中分立器件收入 34.44 亿元、毛利率 11.17%，毛利率同比下降 2.84 个百分点，发光二极管产品收入 3.77 亿元、毛利率为-3.11%。归母净利润同比增长 94.84%，但扣非归母净利润仅同比增长 0.67%，表明归母净利润高增受到非经常性收益较大影响，主营业务盈利改善幅度明显低于归母净利润增速。2026 年上半年研发投入约 5.68 亿元，同比增长 8.56%，占营业收入比重约 7.82%。

3.2 盈利预测

截至 2026 年 9 月 11 日，同花顺盈利预测页面显示近 6 个月内约有 4 家机构对士兰微进行业绩预测。平台汇总的营业收入预测为：2026 年 155.28 亿元、2027 年 180.93 亿元、2028 年 211.30 亿元，对应收入同比增速约为 18.97%、16.52%和 16.77%。平台样本平均值按研究纪要所述 5 条明细记录计算，包含华泰证券两条不同日期或不同研究员记录，严格意义上不是完全去重后的多机构一致预期。上述预测为机构预测或平台汇总数据，不是公司官方指引。预测主要依赖半导体行业景气修复、功率器件涨价、SiC 产品放量、毛利率修复及产能利用率提升等假设。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	平台汇总预测 155.28 亿元；按机构明细简单平均约 156.44 亿元	平台样本平均约 8.55 亿元；机构明细区间为 8.09 亿—9.48 亿元	未披露	平台样本平均约 0.516 元；机构明细区间为 0.49—0.57 元
2027 年	平台汇总预测 180.93 亿元；按机构明细简单平均约 182.64 亿元	平台样本平均约 11.98 亿元；机构明细区间为 10.60 亿—13.66 亿元	未披露	平台样本平均约 0.718 元；机构明细区间为 0.64—0.82 元
2028 年	平台汇总预测 211.30 亿元；按机构明细简单平均约 214.37 亿元	平台样本平均约 15.39 亿元；机构明细区间为 13.95 亿—16.19 亿元	未披露	平台样本平均约 0.924 元；机构明细区间为 0.84—0.97 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
华泰证券	增持	2026 年 8 月底至 9 月初	2026 年预测归母净利润约 8.47 亿元，EPS 约 0.51 元；目标价上调至 38.81 元。
甬兴证券	买入	2026 年 8 月底至 9 月初	2026 年预测归母净利润约 8.24 亿元，EPS 约 0.50 元；目标价未披露。

机构	评级	日期	备注
群益证券（香港）	增持	2026 年 8 月底至 9 月初	2026 年预测归母净利润约 9.48 亿元，EPS 约 0.57 元；2026 年 6 月报告给出的 A 股目标价为 55.00 元。预测相对乐观，涉及功率半导体涨价周期、SiC 放量及产能利用率改善等假设。
国信证券	买入	2026 年 8 月底至 9 月初	2026 年预测归母净利润约 8.09 亿元，EPS 约 0.49 元；较早研报或相关平台曾给出 33.13 元目标价。
富途平台汇总	分析师目标价汇总	截至 2026 年 9 月 10 日	目标价平均值 41.44 元，最高 55.00 元，最低 30.50 元；该数据未完全披露纳入统计的机构及权重，不能等同于严格意义上的卖方一致目标价。

截至 2026 年 9 月 11 日收盘，士兰微股价为 30.07 元，总市值约 500.39 亿元，动态市盈率 PE-TTM 约 77.02 倍，市净率 PB 约 4.05 倍。按平台样本平均 EPS 估算，股价对应 2026 年、2027 年和 2028 年远期 PE 分别约 58.3 倍、41.9 倍和 32.5 倍；按 2026 年上半年每股净资产约 7.42 元计算，当前 PB 约 4.05 倍。整体估值不属于低估值区间，估值水平较大程度依赖未来盈利兑现。机构目标价公开区间约为 30.50—55.00 元，平均约 41.44 元，分歧主要反映机构对行业涨价持续性、毛利率修复速度、12 英寸产线及 SiC 产能爬坡进度的不同判断。2026 年上半年扣非净利润同比仅增长 0.67%，而机构预测全年归母净利润为约 8.1 亿—9.5 亿元，后续盈利预测对下半年毛利率修复、功率器件价格上涨、SiC 业务减亏及产能利用率提升存在较高依赖。

四、近期消息与公告

4.1 9 月股东股份质押及解除质押：累计质押规模未增加

2026 年 9 月 11 日，士兰微披露《关于股东部分股份质押和解除质押的公告》（公告编号：临 2026-034）。公司股东、实际控制人之一陈向东于 9 月 8 日质押 330.70 万股，质押权人为国金证券，期限至 2029 年 9 月 5 日，用途为实体经营；9 月 9 日解除质押 330.70 万股。由于质押和解除质押数量相同，本次操作完成后，陈向东累计质押数量未发生变化。截至公告披露日，陈向东直接持有公司股份 1,234.9896 万股，占总股本 0.74%；剩余质押股份 658.70 万股，占其持股数量 53.34%，占公司总股本 0.40%。陈向东及其一致行动人合计持股 5.6261 亿股，占总股本 33.81%；累计质押 1,212.70 万股，占其合计持股数量 2.16%，占总股本 0.73%。杭州士兰控股有限公司持股 5.1392 亿股，占总股本 30.88%，累计质押 350 万股，占其持股数量 0.68%，占总股本 0.21%。整体质押比例较低且未出现累计质押规模上升，但需关注陈向东个人较高的剩余质押比例及后续变动。

4.2 2026 年半年度报告：收入增长，归母净利润大幅增长但扣非利润基本持平

2026 年 8 月 25 日，公司披露 2026 年半年度报告、摘要、募集资金存放与使用专项报告及半年度业绩说明会公告。2026 年上半年，公司实现营业收入 72.62 亿元，同比增长 14.62%；归属于上市公司股东的净利润 5.1592 亿元，同比增长 94.84%；扣除非经常性损益后的归母净利润约 2.71 亿元，同比基本持平；经营活动产生的现金流量净额约 2.92 亿元，同比有所下降。公司披露，利润增长较大

部分来自持有安路科技、昱能科技等金融资产的公允价值变动；此前7月15日业绩预告披露，相关金融资产公允价值变动形成税后净收益约1.9414亿元。因此，归母净利润高增长不能直接等同于主营业务利润高增长，后续仍需关注公司半导体主业的盈利改善。

4.3 半年报与业绩预告基本兑现，利润高增主要受金融资产公允价值变动影响

2026年7月15日，公司披露半年度业绩预告，预计2026年上半年归母净利润约5.1913亿元，同比增长96.05%；预计扣非归母净利润约2.7644亿元，同比增长2.78%。正式半年报归母净利润为5.1592亿元，较预告低约320.4万元，偏差约0.62%；扣非归母净利润约2.71亿元，较预告数据有所减少。公司预计收入增长主要来自持续研发投入、市场拓展、扩大生产线产出及降本增效。业绩预告同时提示，相关数据未经注册会计师审计，最终数据以半年报为准。公司持有的安路科技、昱能科技股票以及战略配售获得的联讯仪器股票估值变化，合计产生税后净收益约1.9414亿元。

4.4 士兰集华股权结构调整：不再纳入合并报表，改按权益法核算

从已检索的2026年近期公告看，暂未发现士兰微新的重大并购公告。此前厦门士兰集华12英寸高端模拟集成电路芯片制造项目发生投资结构变化：士兰集华注册资本为51.10亿元，士兰微及全资子公司合计投资15.10亿元；工商变更完成后，士兰微直接及通过子公司合计持有士兰集华约29.55%，不再纳入合并报表范围，后续按照权益法核算。2026年半年度报告显示，截至报告期末公司持有士兰集华相关股权比例为29.55%。此外，截至2026年6月底，公司已完成对士兰集宏全部出资义务，累计实缴出资10.60亿元，持有士兰集宏25.1781%股权。该事项并非2026年9月新发生，但将持续影响公司收入、资产及利润的确认口径，后续需关注项目建设、产能释放及权益法投资收益。

4.5 回购及减持：截至9月13日未发现新增相关公告

截至2026年9月13日，在已检索的士兰微公司公告列表及公开检索结果中，未发现2026年9月新披露的股份回购方案、回购进展公告或控股股东新增减持计划公告。近期股东相关事项主要包括2026年9月11日股东股份质押及解除质押，以及2026年5月9日控股股东部分股份质押公告。2026年年中前后，公告列表中未见控股股东大规模减持或实际控制人集中减持公告。上述“未发现”仅代表本次检索范围内未见相关公告，不等同于对所有交易层面的股东持股变化作出绝对排除。

4.6 监管及交易信息：未发现新增监管处罚公告，士兰微仍为融资融券标的

截至2026年9月13日，在本次检索到的公司公告列表中，未发现士兰微被上海证券交易所、中国证监会采取监管措施、纪律处分或立案调查的新增公告。公司曾于2026年6月18日披露股票交易异常波动公告，前一日曾出现连续三个交易日涨幅偏离值累计达到20%的交易公开信息，该事项属于前期市场交易信息，不属于9月最新公告。上海证券交易所2026年7月发布的融资融券标的定期调整通知中，600460士兰微仍列入融资融券标的证券名单；该信息属于交易制度层面，不代表公司基本面或监管评级发生变化。

4.7 近期关注重点及不确定性

截至2026年9月13日，士兰微近期主要关注点包括：2026年上半年归母净利润同比增长94.84%，但扣非归母净利润约2.71亿元、同比基本持平，利润高增长较大程度来自金融资产公允价值变动；9月股东质押及解除质押后，控股股东及一致行动人整体质押比例维持在0.73%，但陈向东个人剩余质押比例为53.34%；士兰集华不再并表后，相关项目收益更多通过权益法体现。主要不确定性包括金融资产公允价值变动具有市场价格敏感性和波动性，不能直接外推至全年；公司未来经营计划、产能释放及市场拓展受行业周期、产品价格、客户需求和资本开支等因素影响；目前未发现9月新增回购、重大并购或监管处罚公告，但上述判断基于截至2026年9月13日已公开检索到的公告，后续公告可能改变判断。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
股票	600460，士兰微；杭州士兰微电子股份有限公司，上海证券交易所主板上市
收盘价	30.07 元
涨跌额/涨跌幅	-0.17 元/-0.56%
当日开盘/最高/最低	29.75 元/30.17 元/29.00 元
成交量	约 6164 万股，约 61.64 万手
成交额/换手率	约 18.26 亿元/3.70%
总市值	约 500.39 亿—500.4 亿元
估值	动态市盈率约 48.50 倍；市盈率 TTM 约 77.02—77.32 倍；市净率约 4.05 倍
52 周价格区间	主要参考区间为 24.70—57.10 元；不同平台显示约 24.62—24.64 元至 56.96—57.02 元，存在口径差异
相对 52 周高低点位置	收盘价较 52 周高点约回撤 47.3%，较 52 周低点高约 21.7%
近期阶段走势	2026 年 7 月 1 日盘中最高 57.10 元，7 月 20 日附近下探至约 27 元，8 月 21 日收盘 35.89 元，9 月 11 日收盘 30.07 元；当前处于前期快速下跌后的低位震荡阶段

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
MA5/EMA5	MA5 为 29.58 元，指数均线约 29.84 元	收盘价高于 MA5 约 0.49 元，高于指数均线约 0.23 元，短线价格已站上 5 日均线
MA10/EMA10	MA10 为 29.93 元，指数均线约 29.92 元	收盘价高于 MA10 约 0.14 元，高于指数均线约 0.15 元，短线企稳迹象有所显现
MA20/EMA20	MA20 为 30.20 元，指数均线约 30.16 元	收盘价低于 MA20 约 0.13 元，反弹仍受到 20 日均线压制
MA50/EMA50	MA50 为 31.09 元，指数均线约 31.11 元	收盘价低于 MA50 约 1.02 元，中期均线压力仍在，尚未形成明确的中期多头排列
均线综合信号	Investing 页面信号为“卖出”；买入信号 4 个、卖出信号 8 个	均线体系整体偏弱，当前更接近短线企稳尝试、反弹受中期均线限制

指标	数值	简要解读
MACD(12,26)	-0.42，技术信号为“卖出”	MACD 位于零轴下方，中期趋势动能尚未完全转强；由于未披露 DIF、DEA 及柱体具体数值，无法确认是否已形成明确金叉或绿柱持续收窄
RSI(14)	44.853，技术评级为“卖出”	处于 30—70 中性区间的偏弱位置，尚未进入传统超卖区间，也未显示短线过热，更支持弱势震荡或技术性修复判断
布林带	基于 2026 年 8 月 17 日至 9 月 11 日 20 个交易日收盘价自行测算：中轨约 32.75 元，上轨约 36.67 元，下轨约 28.82 元	收盘价位于布林中轨下方、下轨上方，距离下轨约 1.25 元、距离中轨约 2.68 元，处于布林通道中下部；该指标采用总体标准差、未复权收盘价及±2 倍标准差，可能与交易软件算法存在差异
近期量价	2026 年 9 月 7 日至 11 日成交额约 13.48 亿—19.16 亿元，换手率约 2.68%—3.76%；5 日平均成交额约 16.7 亿元，平均换手率约 3.3%	9 月 11 日成交额和换手率高于 5 日均值，但股价仍收跌，量能放大尚未转化为明确上攻信号
主力资金	截至 9 月 11 日，近 5 个交易日主力资金净流出约-2.10 亿元；9 月 11 日单日净额缺乏独立交叉核验	资金面整体偏弱，但该数据属于行情平台主动买卖单分类统计，不等同于交易所披露的机构真实持仓变化
融资资金	截至 2026 年 9 月 11 日，融资买入约 1.44 亿元，融资余额约 21.94 亿元，占流通市值约 4.39%	融资资金参与度不低，融资余额处于近一年较高分位；同时需关注股价波动下可能出现的融资盘去杠杆压力
股东集中度与筹码	截至 2026 年 6 月 30 日，前十大流通股东合计持有约 7.10 亿股，占流通股 42.64%；前十大股东合计持有约 7.10 亿股，占总股本 42.64%；A 股股东户数 348,641 户，较 2026 年 3 月 31 日增加 89,279 户，增幅 34.42%	集中度整体不低，但约 30.88 个百分点来自控股股东杭州士兰控股；国家集成电路产业投资基金及二期合计持股约 5.22%，香港中央结算、半导体 ETF 及沪深 300ETF 等机构或基金亦在前十大流通股东中。数据较 9 月 11 日滞后约两个半月，不能直接代表当前实时筹码结构

截至 2026 年 9 月 11 日，士兰微收盘 30.07 元，处于自 7 月高点 57.10 元以来的深度回撤阶段，当前在前期快速下跌后低位震荡。短线价格略高于 MA5 和 MA10，但仍低于 MA20 和 MA50；MACD 为负且位于零轴下方，RSI(14)为 44.853，布林带运行于中下部，技术面整体偏弱，尚未形成明确的中期反转确认。近期成交额和换手率处于相对活跃水平，但近 5 日主力资金净流出约 2.10 亿元，融资余额较高，资金面仍存在分歧。短期重点观察 29.00 元附近支撑及 31.20 元附近压力，以及放量能否转化为有效突破。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘数据、历史价格和技术指标的主观情景推演，不构成投资建议，也不构成对未来股价的确定性预测。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	30.80~31.20 元	对应近期反弹高点、9 月 8 日盘中高点 31.09 元，以及 MA20、MA50 附近的均线压力。若收盘有效突破 31.20 元并配合放量，下一观察区间为 32.30~33.00 元；若多次冲击未能突破，仍可能回到 30 元附近震荡。
第一支撑	29.40~29.90 元	接近 MA5、MA10 及近期收盘密集区域。若在该区间缩量企稳，短线卖压可能有所缓解；若跌破 29.40 元，短线结构趋弱，需进一步观察 29.00 元附近支撑。
强支撑	28.80~29.10 元	接近自行测算的布林下轨约 28.82 元及 9 月 11 日盘中低点 29.00 元。若放量跌破 28.80 元，可能进一步测试 27.70~28.30 元区间；若出现缩量止跌或放量反包，可能形成短线技术性修复。

② 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- 震荡整理（相对权重较高，约六成左右；该权重为基于当前技术指标和资金流向的主观启发式判断，不是统计概率）：价格区间为 29.40~31.20 元。触发条件包括：股价守住 29.40 元附近，成交额维持约 13~19 亿元的近期正常区间，半导体板块没有明显走弱，且 30.80~31.20 元压力区暂未被有效突破。当前股价位于 MA20 下方、MA5 和 MA10 上方，MACD 仍为负值，近 5 日主力资金净流出，技术上更容易表现为低位反复换手。
- 偏弱下行（权重中等；该权重为基于当前技术指标和资金流向的主观启发式判断，不是统计概率）：价格区间为 27.80~29.40 元。触发条件包括：有效跌破 29.40 元并进一步跌破 29.00 元，同时单日成交额明显放大至 20 亿元以上但收盘仍偏弱；或者半导体板块普遍回落、融资资金出现集中偿还。若 29 元附近支撑失守，需观察布林下轨约 28.82 元，跌破后可能向 27.80~28.30 元寻找新的交易支撑；单纯盘中跌破不宜直接视为有效破位。
- 反弹走强（权重偏低至中等；该权重为基于当前技术指标和资金流向的主观启发式判断，不是统计概率）：价格区间为 31.20~33.00 元。触发条件包括：收盘有效突破 31.20 元，至少有一个交易日成交额放大至 20 亿元以上，同时半导体板块同步走强、主力资金由净流出转为连续净流入。若放量突破，下一观察位置为 32.30 元附近及 33 元整数关口；但 MACD 仍在零轴下方、RSI 约 44.9，仍需防范冲高回落。

③ 资金与流动性背景

2026 年 9 月 7 日至 11 日，士兰微成交额约 13.48 亿~19.16 亿元，换手率约 2.68%~3.76%，5 日平均成交额约 16.7 亿元、平均换手率约 3.3%。截至 9 月 11 日，近 5 日主力资金净流出约 2.10 亿元；融资余额约 21.94 亿元，占流通市值约 4.39%，融资参与度不低，但也意味着股价波动下可能存在融资盘去杠杆压力。前十大流通股东集中度数据截至 2026 年 6 月 30 日，为 42.64%，其中大部分来自控

股股东杭州士兰控股；国家集成电路产业投资基金及二期、香港中央结算、半导体 ETF 及沪深 300ETF 等机构或基金亦出现在前十大流通股东名单中。同期股东户数较 2026 年 3 月 31 日增加 34.42%，显示公开披露口径下筹码存在一定分散迹象。由于股东数据较 9 月 11 日滞后约两个半月，且期间股价经历明显波动，不能据此推断当前实时筹码结构。以约 500 亿元市值及上述成交额、换手率看，股票通常能够支持正常交易，但尚未体现持续性强资金集中推动的特征；实际流动性仍需结合盘口和最新成交数据观察。

可检查的量能确认信号：若未来一周出现单日成交额连续放大至 20 亿元以上，并且股价收盘站上 31.20 元，可作为短线资金重新介入、反弹有效性增强的观察信号；若成交额放大但股价跌破 29.00 元，则更偏向于放量出逃或抛压释放。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察思路，非操作指令：关注 29.40~29.90 元第一支撑区能否有效守住。
- 观察思路，非操作指令：关注 28.80~29.10 元强支撑区是否出现放量破位，以及破位后 27.80~28.30 元区间的承接情况。
- 观察思路，非操作指令：关注 31.20 元附近能否伴随成交额放大有效突破，并进一步观察 32.30~33.00 元区间。
- 观察思路，非操作指令：关注主力资金是否由近 5 日净流出转为连续净流入，以及融资余额较高背景下是否出现集中偿还。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境、行业走势及融资交易变化等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

士兰微所在的主要行业为功率半导体和特色工艺半导体，行业同时存在 IDM 与 Fabless 模式。功率半导体广泛应用于白电、汽车、新能源、工业控制、服务器、通讯和消费电子，竞争要素包括芯片性能、客户认证、可靠性、供应稳定性、封装能力、规模成本及产品组合。

6.2 竞争格局

- IDM 企业覆盖设计、晶圆制造和封装测试，工艺与产品协同及供应保障能力较强，适合功率器件、模拟芯片、MEMS 和车规产品，但资本开支和折旧较高，产能利用率对利润影响明显。士兰微、华润微、扬杰科技属于制造属性较强的企业；斯达半导、新洁能则更偏芯片设计、模块设计或 Fabless 模式。
- 功率半导体应用领域广，但行业竞争高度分散。国产替代和汽车、新能源、算力、服务器、工业及通讯等高端应用是主要方向，相关市场对可靠性、效率、功率密度和长期供货能力要求更高。
- 国产替代并不自动带来高利润，国内功率半导体产能扩张较快，部分 MOSFET、IGBT、LED 和通用器件仍存在价格竞争，可能出现收入增长但毛利率承压的情况。
- SiC 和高端模拟芯片处于扩产和导入期，技术、良率、成本、订单和客户认证是主要竞争要素。士兰微已形成 6 英寸 SiC 产能并建设 8 英寸 SiC 产线，但相关项目仍处于量产爬坡阶段。
- 士兰微 2025 年 8 英寸 SiC 大线已通线并形成月产约 5,000 片的生产能力；厦门 12 英寸高端模拟项目仍为规划和建设目标。通线、形成月产能力、达到稳定良率及规模化盈利之间存在时间差，规划产能不能直接等同于当前有效产能。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
华润微（688396）	国内领先的 IDM 半导体企业	业务涵盖功率半导体、智能传感器、智能控制、晶圆制造、封装测试和掩模制造，在 MOSFET、IGBT、SiC、传感器和特色工艺制造方面与士兰微重叠度较高；华润微平台规模、晶圆制造和制造服务能力较强，士兰微在 IPM、家电变频方案、功率模块、MEMS 和多产品协同方面具有特色。
扬杰科技（300373）	功率半导体芯片、器件和模块企业，具有 IDM 制造属性	在整流器件、二极管、分立器件、MOSFET、IGBT 及第三代半导体方面较有特色，并推进 SiC 芯片工厂建设；相较之下，士兰微产品组合更偏向 IPM、IGBT 模块、MCU、模拟电路、MEMS 和整机方案协同。
捷捷微电（300623）	功率半导体芯片与器件 IDM 企业	主要产品包括晶闸管、整流器件、防护器件、MOSFET、IGBT、功率模块和车规级功率器件。纪要披露其 2025 年功率半导体芯片收入 11.87 亿元、器件收入 22.37 亿元、器件毛利率 35.50%；其产品更偏向功率分立器件、晶闸管、防护器件和封装，士兰微业务更综合。
斯达半导（603290）	聚焦 IGBT 模块、SiC 模块和车规级功率模块的企业	在新能源汽车主驱模块、工业控制和新能源发电领域具有较强竞争力，更偏功率模块设计、销售和系统应用；士兰微拥有芯片设计、晶圆制造和模块封装内部协同，但承担更高固定资产和产线运营压力。
安世半导体	全球重要的分立器件 IDM 企业，闻泰科技旗下，非独立 A 股上市公司	产品覆盖二极管、晶体管、MOSFET、保护器件、逻辑器件和车规级器件，全球汽车、工业和消费电子客户影响力较强；士兰微更突出中国本土白电客户、IPM 模块、IGBT/SiC、模拟电路和自主制造平台。其非独立 A 股上市，公开可比财务数据有限。

士兰微与华润微、扬杰科技等同属制造属性较强的半导体企业，和斯达半导相比产品线更宽、内部制造环节更完整，但固定资产和产线运营压力也更大；与偏分立器件或模块设计的企业相比，士兰微覆盖集成电路、IPM、IGBT、SiC、MEMS、LED 及封装测试，综合性更强。公司的相对优势在于 IDM 协同、家电变频及 IPM、功率器件和模块、多产品平台及本土客户覆盖；主要约束在于上游材料设备议价能力有限、供应商及关联采购集中、行业价格竞争、LED 低毛利拖累，以及 SiC 和 12 英寸模拟项目的良率爬坡、客户认证和资本开支压力。

七、风险提示

- 主营业务盈利改善不及归母净利润增速的风险：2026 年上半年扣非归母净利润约 2.71 亿元，同比仅增长 0.67%，而归母净利润同比增长 94.84%，约 2.45 亿元非经常性损益中较大部分来自金融资产公允价值变动，金融资产价格变化具有波动性，不能直接外推全年主业盈利。

- 毛利率持续承压的风险：公司整体毛利率已由 2021 年约 33.19% 降至 2025 年约 18.83%，2026 年上半年主营业务毛利率为 18.90%；分立器件毛利率同比下降 2.84 个百分点至 11.17%，LED 产品毛利率为 -3.11%，若 MOSFET、IGBT、LED 及通用器件价格竞争延续，收入增长可能无法同步转化为利润增长。
- 产能利用率、折旧和爬坡不及预期的风险：公司 IDM 模式固定资产和制造费用占比较高，2025 年 8 英寸芯片制造费用占成本 52.82%；8 英寸 SiC 大线虽已形成月产约 5,000 片能力，但通线、稳定良率和规模化盈利之间存在时间差，若需求、良率或客户导入不及预期，固定成本摊销压力可能放大。
- 12 英寸高端模拟项目收益确认变化及建设风险：士兰集华股权结构调整后，士兰微合计持股约 29.55%，不再纳入合并报表并改按权益法核算；相关项目的建设进度、产能释放、客户认证和权益法投资收益可能低于预期，并影响收入及利润确认口径。
- 上游供应商及关联采购集中风险：2025 年前五大供应商采购额占年度采购总额 40.16%，关联方采购占 29.85%；公司对硅片、特气、设备及部分化学材料议价能力有限，若供应保障、采购价格或关联交易安排发生不利变化，可能影响制造成本和产能稳定性。
- 营运资金和应收账款风险：截至 2025 年末，应收账款账面价值 31.79 亿元，约相当于 2025 年营业收入的 24.4%，应收账款账龄结构、前五大客户账期和客户级别未完整披露；若下游客户回款放缓，可能增加坏账和现金流压力。
- 市场估值与盈利兑现风险：截至 2026 年 9 月 11 日，公司动态市盈率约 48.50 倍、PE-TTM 约 77.02 倍、PB 约 4.05 倍，机构预测的 2026 年归母净利润约为 8.09 亿至 9.48 亿元；若毛利率、SiC 放量或产能利用率改善低于预期，当前估值可能面临重新定价压力。
- 股价波动及融资交易风险：股价自 2026 年 7 月盘中高点 57.10 元回撤至 9 月 11 日收盘 30.07 元，MACD 位于零轴下方，近 5 个交易日主力资金净流出约 2.10 亿元，融资余额约 21.94 亿元、占流通市值约 4.39%；若股价跌破 29.00 元附近支撑，融资盘去杠杆可能放大短期波动。

八、结论与展望

士兰微具备较完整的 IDM 平台和多产品协同能力，业务覆盖白电、汽车、新能源、工业控制、服务器及算力、通讯和消费电子等领域。2025 年超过 80% 的电路和器件成品销售来自大型白电、通讯、工业、新能源和汽车等相对高门槛市场，若 IPM、IGBT、SiC、汽车级模拟电路和 MEMS 持续提升收入占比，并伴随产能利用率、良率及单位成本改善，公司收入增长有望逐步转化为主营利润改善。

当前业绩质量仍需重点观察。2026 年上半年归母净利润高增主要来自金融资产公允价值变动，扣非利润基本持平，经营活动现金流量净额约 2.92 亿元且有所下降；同时机构对 2026 年归母净利润的预测区间为约 8.09 亿至 9.48 亿元，意味着全年预测对下半年毛利率修复、功率器件价格变化、SiC 放量和产能利用率提升存在较高依赖。

公司后续表现将取决于主业盈利能否持续改善、SiC 及 12 英寸模拟项目能否顺利爬坡、LED 低毛利拖累能否减弱，以及行业价格竞争和固定资产折旧压力是否缓解。技术面上，31.20 元附近是近期重要压力区域，29.00 元附近及 28.80 至 29.10 元区域是重要支撑观察区间；上述价位和情景仅反映当前数据下的市场观察，不构成对未来走势的确定性判断。

数据来源

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-25/1225189603.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-25/1225189603.PDF>

士兰微(600460)_公司公告_士兰微：2025 年年度报告摘要新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12192847&stockid=600460

杭州士兰微电子股份有限公司 2025 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-25/1225189603.PDF?utm_source=openai

士兰微(600460)_公司公告_士兰微：2022年年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=8933406&stockid=600460&utm_source=openai

士兰微(600460)_公司公告_士兰微：2023年年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=9946659&stockid=600460&utm_source=openai

士兰微(600460)_公司公告_士兰微：2024年年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10907133&stockid=600460&utm_source=openai

华润微电子有限公司 2025 年年度报告 — https://www.crmicro.com/periodicalReports/2026-04-27/2a41547c-cd9c-4b3e-ba1a-6517b2b3cd79.pdf?utm_source=openai

扬杰科技: 2025 年年度报告_股票频道_证券之星 — https://stock.stockstar.com/notice/SN2026033100004814.shtml?utm_source=openai

捷捷微电(300623)_公司公告_捷捷微电：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12095987&stockid=300623&utm_source=openai

斯达半导体-投资者关系 — https://www.powersemi.com/investor2.html?utm_source=openai

士兰微(600460)_公司公告_士兰微：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12525298&stockid=600460

士兰微(600460)_公司公告_士兰微：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12525298&stockid=600460&utm_source=openai

士兰微(600460)_公司公告_士兰微：2025 年年度报告摘要新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12192847&stockid=600460&utm_source=openai

士兰微(600460)_公司公告_士兰微：2025 年半年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=11340912&stockid=600460&utm_source=openai

士兰微(600460) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/176/600460/worth.html?utm_source=openai

士兰微(600460)-机构评级详细 — <https://basic.10jqka.com.cn/mobile/600460/ratingn.html>

https://reportify.cn/reports/1264987205718380544?utm_source=openai —
https://reportify.cn/reports/1264987205718380544?utm_source=openai

士兰微 (600460)股票预测和分析师评级 - 富途牛牛 — https://www.futunn.com/stock/600460-SH/forecast?utm_source=openai

盈利预测 — https://webf10.gw.com.cn/SH/B16/SH600460_B16.html?utm_source=openai

士兰微(600460)市盈率|估值|基本面 - 理杏仁 —
<https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sh/600460/600460/fundamental/valuation/pe-ttm>

士兰微(600460)财务指标_新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vFD_FinancialGuideLine/stockid/600460/displaytype/4.phtml?utm_source=openai

士兰微(600460)_公司公告_士兰微：2026年半年度报告摘要新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12525297&stockid=600460&utm_source=openai

士兰微(600460)_公司公告_士兰微：关于股东部分股份质押和解除质押的公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12593866&stockid=600460

士兰微(600460)_公司公告_士兰微：2026年半年度业绩预告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12444675&stockid=600460

士兰微(600460)_公司公告_士兰微：2026年半年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12525298&stockid=600460&utm_source=openai

士兰微(600460)公司公告_新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vCB_AllBulletin/stockid/600460.phtml

士兰微(600460) - 重大事项备忘 - 股票行情中心 - 搜狐证券 — https://q.stock.sohu.com/cn/600460/bw.shtml?utm_source=openai

股票代码：600460 股票简称：士兰微 上市地点：上海证券交易所 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2021-10-08/1211193534.PDF?utm_source=openai

士兰微 sh600460 的股票股价,行情,直播,新闻,财报,数据 - 爱股票 — https://stock.aigupiao.com/code/sh600460?utm_source=openai

Hangzhou Silan Microelectronics Co Ltd (600460)歷史價格 - Investing.com —
https://hk.investing.com/equities/silan-microele-historical-data?utm_source=openai

Hangzhou Silan Microelectronics (SHA:600460) Stock Price & Overview —
https://stockanalysis.com/quote/sha/600460/?utm_source=openai

士兰微 (600460) - 历史交易数据 | 打板客网 — https://dabanke.com/hangqing-600460.html?utm_source=openai

Hangzhou Silan Microelectronics Co Ltd 股票技术分析 (600460) — https://hk.investing.com/equities/silan-microele-technical?utm_source=openai

士兰微(600460)个股资讯_新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vCB_AllNewsStock/symbol/sh600460.phtml?utm_source=openai

士兰微(600460)个股资讯_新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vCB_AllNewsStock/symbol/sh600460.phtml

士兰微(600460) 股东研究_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/600460/holder.html>

本报告由AI基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至截至2026年9月11日收盘；部分股东数据截至2026年6月30日，技术指标及行情数据以研究纪要披露口径为准，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。