

2026年4月10日
长光辰芯(3277.HK)

IPO 点评

证券研究报告

半导体

长光辰芯(3277.HK)-IPO 点评

公司概况

长光辰芯（以下简称“公司”）公司是专注于CMOS图像传感器（CIS）的无晶圆厂设计企业，核心聚焦工业成像、科学成像、专业影像、医疗成像四大高端应用领域，提供9大系列50余款标准CIS产品及定制化传感器解决方案。业务模式以自研设计+封测核心环节自主把控+晶圆制造外包为主，客户以相机制造商、OEM、科研院所、仪器生产商为主。

财务数据方面表现稳健，2023-2025年公司营收分别为6.05亿元、6.73亿元、8.57亿元；净利润分别为1.70亿元、1.97亿元、2.93亿元；经调整净利润分别为2.23亿元、2.49亿元、3.69亿元，整体呈持续增长态势。

行业状况及前景

公司所处的工业检测（如锂电池检测）、科学仪器（DNA测序、共聚焦显微镜）、医疗成像等领域对高性能CIS需求持续提升，公司深耕的高端赛道具备稳定增长空间。根据弗若斯特沙利文的资料（行业相关消息以下同），工业成像、科学成像CIS市场由少数国际及地区龙头主导，2024年两者分别占全球CIS市场的2.1%、0.8%，属于高端细分赛道，技术壁垒高、竞争格局集中。2024年按工业成像收入计，公司在全球CIS企业中排名第三，全球市占率15.2%；2024年按科学成像收入计，公司在全球CIS企业中排名第三，全球市占率16.3%。

优势与机遇

技术壁垒显著：2015年研发出全球首款BSI sCMOS图像传感器，14年技术积累形成自主知识产权，产品弱光性能、动态范围、低噪声指标领先。高端工业/科学CIS长期被海外企业主导，公司作为国内头部厂商，受益于高端芯片国产替代趋势。

盈利能力突出：2025年整体毛利率66.9%，标准CIS产品毛利率68.0%，科学成像业务毛利率达77.7%，高端属性带来高毛利水平。2025年营收同比增27.3%，净利润同比增48.5%，工业成像收入占比提升至74.6%，核心业务放量明显。

弱项与风险

业务结构集中：工业成像收入占比过高，专业影像、医疗成像业务规模小，抗单一行业波动能力较弱。最大供应商采购额占比常年超50%，2025年达50.1%。

地缘政治与合规风险：美国出口管制、对外投资审查政策存在不确定性，虽当前影响有限，但技术升级后风险可能上升。

招股信息

招股时间为2026年4月9日至4月14日，公司按每股发售价39.88港元发行6529.42万股，上市交易时间为2026年4月17日。

基石投资者

本次IPO引入24家基石投资者：合计认购约13.01亿港元（1.66亿美元），包括GPE源峰、高瓴（HHLR）、博裕资本、瑞银资管等。

募集资金及用途

本次全球发售预计募资净额25.04亿港元，资金分配如下：55.0%（13.77亿港元）用于加大研发投入，21.0%（5.26亿港元）用于建设先进CMOS图像传感器研发中心，4.0%（1.00亿港元）用于扩封装及测试生产线，10.0%（2.50亿港元）用于拓展海

股份名称：长光辰芯
股份代码：3277.HK

IPO 专用评级 6.2

-- 评级基于以下标准，最高10分

1. 公司营运 (30%)	7
2. 行业前景 (30%)	7
3. 招股估值 (20%)	5
4. 市场情绪 (20%)	5

主要发售统计数字

上市日期：2026/4/17

发行价范围(港元) 39.88

发行股数, 绿鞋前(百万股) 65.29

-- 香港公开发售; 占比 6.53; 10%

-- 最高回拨后股数; 占比 9.79; 15%

-- 发行中旧股数目; 占比 0; 0%

发行后股本, 绿鞋前(百万股) 435.29

集资金额, 绿鞋前(亿港元) 26.04

-- 香港公开发售部分 2.60

-- 最高回拨后 3.91

发行后市值, 绿鞋前(亿港元) 173.60

备考每股有形资产净值(港元) 9.79

备考市净率(倍) 4.07

保荐人 中信证券、国泰海通 | 国泰君安国际

账簿管理人 中信证券、国泰海通 | 国泰君安国际

会计师 EY

资料来源：公司招股书

汪阳

TMT 行业分析师

alexwang@sdicisi.com.hk

外市场运营，10.0%（2.50亿港元）用于补充营运资金及一般企业用途。

投资建议

公司是高端CIS细分赛道标的，技术壁垒深厚、盈利能力强劲、业绩增长明确，长期受益于高端成像需求与国产替代。按招股定价39.88港元、发行后总市值173.60亿港元（约161.5亿人民币），对应2025年净利润2.93亿元，对应PE约55.1倍；对应经调整净利润3.69亿元，对应PE约43.8倍。（港股对标公司豪威集团0501.HK TTM PE约22.9x），我们认为估值相对同业溢价可能来源公司专注工业、科学、医疗等领域高壁垒和高毛利，有一定合理性。综合考虑行业前景，公司基本面以及估值和市场情绪，我们给予IPO专用评分6.2分，建议融资申购。

客户服务热线

香港: 2213 1888

国内: 40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途,并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国投证券(香港)有限公司(国投证券国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国投证券国际认为可靠。此报告所载的见解,分析,预测,推断和期望都是以这些可靠数据为基础,只是代表观点的表达。国投证券国际,其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国投证券国际于最初发此报告日期当日的判断,可随时更改而毋须另行通知。国投证券国际,其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险,若干投资可能不易变卖,而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标,财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅仅依靠此报告,而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前,应咨询专业意见。

国投证券国际及其高级职员、董事、员工,可能不时地,在相关的法律、规则或规定的许可下(1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券,(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖,(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问,投资银行,或其他金融服务业务关系,(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国投证券国际,其母公司和/或附属公司的一位或多位董事,高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士,尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送到日本、加拿大或美国,或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释),国投证券国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国投证券国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此,投资者应注意国投证券国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突,而国投证券国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国投证券国际的授权,任何人不得以任何目的复制,派发或出版此报告。国投证券国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国投证券国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上;
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%;
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%;
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%;
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

国投证券(香港)有限公司

地址: 香港中环交易广场第一座三十九楼

电话: +852-2213 1000

传真: +852-2213 1010