

2022年04月18日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

概伦电子(688206): EDA业务占比进一步提升, 全流程产品静待问世

推荐 (首次)

事件

分析师: 毛正

执业证书编号: S1050521120001

邮箱: maozheng@cfsc.com.cn

联系人: 刘煜

执业证书编号: S1050121110011

邮箱: liuy@cfsc.com.cn

概伦电子发布2021年年度业绩报告: 公司2021年实现营业收入为1.94亿元, 同比增长41.01%, 实现归母净利润0.29亿元, 同比减少1.41%, 实现扣非后归母净利润0.23亿元, 同比增长8.72%。

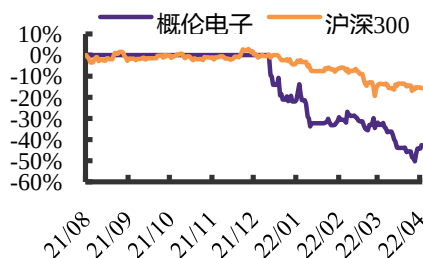
投资要点

基本数据

2022-04-18

当前股价 (元)	24.52
总市值 (亿元)	106.4
总股本 (百万股)	433.8
流通股本 (百万股)	36.3
52周价格范围 (元)	21.11-56.2
日均成交额 (百万元)	105.1

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

■ 盈利能力改善, 研发投入持续提升

细分产品来看, 2021年公司EDA工具授权/半导体器件特性测试仪器/半导体工程服务分别实现营收1.40 (同比+47.64%) / 0.46 (同比+87.08%) / 0.06 (同比-63.63%) 亿元; 毛利率方面, 2021年公司整体毛利率为91.96% (同比+2.42pct), 其中EDA工具授权/半导体器件特性测试仪器/半导体工程服务毛利率分别为100%/76.86% (同比+1.67pct) / 37.77% (同比-17.65pct); 期间费用方面, 2021年期间费用率 (不含研发) 为39.38% (同比-3.06pct), 其中销售费用率为23.89% (同比+4.14pct), 管理费用率22.38% (同比+2.49pct), 财务费用率-6.90% (同比-9.68pct)。此外, 2021年公司研发费用为0.79亿元 (同比+48.52%), 研发费用率达到40.99%。

■ EDA业务占比进一步提升, 客户结构趋于多元化

2021年公司EDA工具授权业务占比提升至72.86%, 其中设计类EDA营收同比增长75.44%, 占比由2020年的25.99%提升至32.51%, 进一步凸显公司EDA产品市场竞争力。客户方面, 2021年公司客户数量同比增长24.44%达到112家, 客户结构进一步多元化, 已涵盖全球前十大晶圆代工厂中的九家及全球规模前三的存储芯片厂商, 其中器件建模及验证EDA工具的主要客户包括台积电、三星电子、联电、格芯、中芯国际等; 电路仿真和验证EDA工具已经进入包括三星电子、SK海力士、美光科技、长鑫存储等知名厂商。

此外, 半导体器件特性测试仪器方面, 公司已获得全球领先集成电路制造与设计厂商、知名大学及专业研究机构等广泛采用。

■ 设计-工艺协同优化, 全流程EDA产品静待问世

公司较早地进行了DTCO方法学探索和实践, 聚焦于EDA流程创新, 在集成电路设计和制造两个环节中起到纽带和桥梁的作用, 择其关键环节进行逐个突破, 先后成功拥有了具有国

际市场竞争力的器件建模及验证EDA工具和电路仿真及验证EDA工具。

公司重点打造的完整EDA解决方案平台性工具NanoDesigner将于2022年推向市场，标志着公司“优先选择突破关键环节EDA工具，逐步形成关键流程解决方案”的发展战略取得阶段性成果。以此DTCO为思想打造的、针对中国集成电路痛点和发展需求的全流程EDA平台为基础，公司可针对不同应用定制出应用驱动的全流程解决方案，包括针对工艺开发和制造的EDA全流程解决方案，以及针对存储器及模拟/混合信号等定制类电路的设计类EDA全流程解决方案。

我们认为，公司作为较早实行设计-工艺协同优化方案的EDA企业，在国产化趋势以及蓬勃发展的EDA市场趋势下，有望优先突破关键环节的核心EDA工具，力争形成国际影响力和市场竞争力，在关键环节打破国际EDA巨头的垄断，实现市场规模扩张以及盈利能力持续上涨。

■ 盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为2.86、4.15、5.82亿元，EPS分别为0.10、0.16、0.25元，当前股价对应PE分别为249、157、98倍，考虑到国产EDA产业目前正处于发展初期，高研发投入是攻克高壁垒环节的核心关键，但由此会对公司盈利产生短期影响，采用PS估值，2022-2024年PS分别为37、26、18倍，给予“推荐”投资评级。

■ 风险提示

行业景气度下行风险、产品研发进度不及预期风险、行业竞争加剧风险、海外政策变化的风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	194	286	415	582
增长率（%）	41.0%	47.6%	45.0%	40.2%
归母净利润（百万元）	29	43	68	109
增长率（%）	-1.4%	49.6%	58.1%	60.8%
摊薄每股收益（元）	0.07	0.10	0.16	0.25
ROE（%）	1.4%	2.0%	3.0%	4.7%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	194	286	415	582
现金及现金等价物	1,886	1,903	1,855	1,889	营业成本	16	23	33	43
应收款	81	35	51	72	营业税金及附加	1	2	2	3
存货	17	7	9	11	销售费用	46	57	79	105
其他流动资产	14	20	29	41	管理费用	43	56	79	105
流动资产合计	1,997	1,966	1,944	2,013	财务费用	-13	-10	-9	-9
非流动资产：					研发费用	79	114	162	221
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	156	218	310	421
固定资产	59	59	117	182	资产减值损失	0	0	0	0
在建工程	6	103	121	108	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	101	91	81	72	投资收益	1	1	1	0
长期股权投资	14	14	14	14	营业利润	29	45	71	114
其他非流动资产	163	163	163	163	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	345	431	496	540	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2,342	2,397	2,440	2,552	利润总额	29	45	71	114
流动负债：					所得税费用	1	2	3	5
短期借款	0	0	0	0	净利润	28	43	68	109
应付账款、票据	22	34	9	13	少数股东损益	-1	0	0	0
其他流动负债	121	121	121	121	归母净利润	29	43	68	109
流动负债合计	143	155	131	134					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	87	87	87	87	营业收入增长率	41.0%	47.6%	45.0%	40.2%
非流动负债合计	87	87	87	87	归母净利润增长率	-1.4%	49.6%	58.1%	60.8%
负债合计	230	242	217	221	盈利能力				
所有者权益					毛利率	92.0%	92.1%	92.2%	92.5%
股本	434	434	434	434	四项费用/营收	80.4%	76.2%	74.8%	72.4%
股东权益	2,112	2,155	2,223	2,331	净利率	14.4%	14.9%	16.3%	18.7%
负债和所有者权益	2,342	2,397	2,440	2,552	ROE	1.4%	2.0%	3.0%	4.7%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	9.8%	10.1%	8.9%	8.6%
净利润	28	43	68	109	营运能力				
少数股东权益	-1	0	0	0	总资产周转率	0.1	0.1	0.2	0.2
折旧摊销	11	14	13	16	应收账款周转率	2.4	8.1	8.1	8.1
公允价值变动	2	0	0	0	存货周转率	0.9	3.3	4.1	4.3
营运资金变动	17	60	-50	-31	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流量	56	117	30	93	EPS	0.07	0.10	0.16	0.25
投资活动现金净流量	512	-96	-76	-52	P/E	371.9	248.6	157.2	97.8
筹资活动现金净流量	-552	0	0	0	P/S	54.9	37.2	25.6	18.3
现金流量净额	17	21	-46	41	P/B	5.0	4.9	4.8	4.6

资料来源：Wind、华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

3

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020行业最具人气分析师，东方财富2021最佳分析师第二名；2021年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	<(-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平

请阅读最后一页重要免责声明

4

3

减持

明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。