

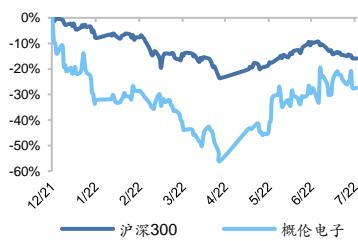
发布 EDA 全流程工具，深化 DTCO 战略构筑产品生态

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-08-01

收盘价（元）	31.58
近 12 个月最高/最低（元）	56.16/18.16
总股本（百万股）	433.80
流通股本（百万股）	38.27
流通股比例（%）	8.82
总市值（亿元）	137.00
流通市值（亿元）	12.08

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号: S0010520020001

邮箱: yinyj@hazq.com

联系人：王奇珏

执业证书号: S0010522060002

邮箱: wangqj@hazq.com

分析师：胡杨

执业证书号: S0010521090001

邮箱: huy@hazq.com

联系人：张旭光

执业证书号: S0010121090040

邮箱: zhangxg@hazq.com

相关报告

1. 《华安证券_公司研究_计算机行业_深度报告_EDA 行业系列报告（二），具备国际竞争力的 EDA 厂商，剑指全流程工具》2022-06-15

2. 《华安证券_行业研究_计算机行业_深度报告_EDA 行业系列报告（一），工业软件与半导体双轮驱动，铸造万亿数字产业根基》2021-09-17

主要观点：

● 事件概况

2022 年 8 月 1 日，概伦电子宣布其承载 EDA 全流程的平台产品 NanoDesigner 正式发布，加速推进公司以 DTCO 理念创新打造应用驱动的 EDA 全流程的战略落地。

● 迈进全流程 EDA 市场，打开公司新一轮成长空间

8 月 1 日，公司发布 EDA 全流程的平台产品 NanoDesigner，其提供了存储和模拟/混合信号 IC 设计环境，包括原理图编辑、版图编辑和优化及物理验证等功能，同时与公司的电路仿真器 NanoSpice 系列引擎集成，为以各类存储器、平板显示、模拟电路等为代表的定制类芯片设计提供完整的 EDA 全流程。NanoSpice 系列产品已被三星、海力士等国际领先集成电路企业用于设计高端存储器、CIS、各类模拟和 SoC 芯片等产品。我们认为，全流程 EDA 产品的发布，一方面是公司技术能力与深厚产业经验的再一次证明，目前公司已经成为国内极少数具备全流程 EDA 能力的企业；另一方面意味着公司所能触达的市场空间由个别点工具的几亿元扩展到整个模拟电路 EDA 全流程的约三十亿元（国内）。

● 深化 DTCO 方法学，构筑 EDA 产品生态

存储器芯片领域的企业主要采用 IDM 模式（设计和制造在同一体系内完成），这使得存储器芯片市场是 DTCO 战略的重要落地场景，因此公司率先推出面向以存储器芯片等为代表的定制类芯片市场的 NanoDesigner 产品。另一方面，复盘 EDA 巨头的发展路径不难发现，EDA 联动设计与制造环节，因此构筑全流程 EDA 工具，进而打造联动制造与设计的 EDA 产品生态是必然选择。目前公司依托 DTCO 平台推动工艺开发和芯片设计之间的协同优化，可以有效提升产品的 PPA、良率和可靠性等核心竞争力，帮助芯片设计公司定制和优化 COT 流程，加快工艺和开发的迭代，提升产品竞争力。

● 国产替代 3.0 阶段加速，技术积淀构筑公司发展动能

国产化过去经历了两轮的浪潮，第一轮是以 PC 整机、服务器以及相关的软硬件的信创浪潮；第二轮是以半导体为主的芯片国产化浪潮。第三轮以基础工具链软硬件为主的国产化浪潮即将到来。典型代表包括 EDA 和科学仪器。一方面，近年来我国接连出台支持政策，例如今年的《国务院关于印发新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展若干政策的通知》，为集成电路设计开辟发展的绿色通道；另一方面，EDA 的发展是 fabless+foundry+EDA 整个生态的螺旋上升与迭代。目前我国已经在多个环节实现了自主可控，例如芯片设计环节的华为海思、芯片制造的中芯国际等。我们认为在国产化浪潮之下，公司作为器件建模及电路仿真点工具具备全球竞争力的 EDA 厂商，发布全流程工具，有望在加速发展的行业中抢占更多的市场空间。

● 投资建议

我们预计公司 2022-2024 年分别实现收入 2.8/4.1/5.8 亿元，同比增长 46%/45%/42%；实现归母净利润 0.3/0.4/0.4 亿元，同比增长 16%/13%/16%，维持“买入”评级。

主要财务指标	单位:百万元			
	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	194	283	410	583
收入同比(%)	41.0%	45.8%	45.0%	42.2%
归属母公司净利润	29	33	38	44
净利润同比(%)	-1.4%	16.0%	13.3%	15.7%
毛利率(%)	92.0%	91.9%	92.5%	93.0%
ROE(%)	1.9%	1.6%	1.8%	2.0%
每股收益(元)	0.07	0.08	0.09	0.10
P/E	556.42	412.80	364.27	314.79
P/B	7.54	6.44	6.38	6.31
EV/EBITDA	106.05	727.09	508.66	366.09

资料来源：wind，华安证券研究所

风险提示

1) 研发突破不及预期；2) 政策支持不及预期；3) 产品交付不及预期。

财务报表与盈利预测

资产负债表				利润表					
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,997	1,933	2,206	2,227	营业收入	194	283	410	583
现金	1,886	1,795	1,997	1,946	营业成本	16	23	31	41
应收账款	76	90	139	187	营业税金及附加	1	2	3	4
其他应收款	5	7	10	14	销售费用	46	70	102	145
预付账款	0	1	1	1	管理费用	123	189	274	390
存货	17	22	30	39	财务费用	(13)	(27)	(28)	(30)
其他流动资产	13	41	58	79	资产减值损失	0	0	1	1
非流动资产	345	484	284	382	公允价值变动收益	2	0	0	0
长期投资	14	14	14	14	投资净收益	1	2	2	3
固定资产	59	94	139	205	营业利润	29	34	38	44
无形资产	101	124	152	185	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	169	251	(21)	(23)	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2,342	2,417	2,490	2,608	利润总额	29	34	38	44
流动负债	143	202	255	352	所得税	1	2	2	2
短期借款	8	0	0	0	净利润	28	32	37	42
应付账款	109	165	205	286	少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(1)
其他流动负债	25	37	50	66	归属母公司净利润	29	33	38	44
非流动负债	87	87	87	87	EBITDA	150	16	23	32
长期借款	0.00	0	0	0	EPS (元)	0.07	0.08	0.09	0.10
其他非流动负债	87	87	87	87					
负债合计	230	288	342	439					
少数股东权益	1	0	(1)	(2)					
股本	434	434	434	434					
资本公积	1,664	1,677	1,693	1,711					
留存收益	14	17	22	26					
归属母公司股东权益	2,111	2,129	2,148	2,171					
负债和股东权益	2,342	2,417	2,490	2,608					
现金流量表				单位:百万元	主要财务比率				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	0.00	(37)	274	51	成长能力				
净利润	28	32	37	42	营业收入	41.01%	45.77%	45.02%	42.21%
折旧摊销	8	10	13	18	营业利润	11.14%	15.96%	13.32%	15.72%
财务费用	(13)	(27)	(28)	(30)	归属于母公司净利润	-1.41%	16.02%	13.32%	15.72%
投资损失	(1)	(2)	(2)	(3)	获利能力				
营运资金变动	28	(50)	255	24	毛利率(%)	91.96%	91.95%	92.51%	93.01%
其他经营现金流	(49)	0	0	0	净利率(%)	14.75%	11.74%	9.18%	7.47%
投资活动现金流	0.00	(58)	(82)	(112)	ROE(%)	1.86%	1.57%	1.76%	2.02%
资本支出	(181)	(60)	(84)	(115)	ROIC(%)	1.06%	0.49%	2.84%	4.70%
长期投资	687	2	2	3	偿债能力				
其他投资现金流	(506)	0	0	0	资产负债率(%)	9.81%	11.93%	13.74%	16.83%
筹资活动现金流	0.00	4	10	9	净负债比率(%)	-88.91%	-84.30%	-93.02%	-89.69%
短期借款	8	(8)	0	0	流动比率	13.98	9.59	8.63	6.32
长期借款	0	0	0	0	速动比率	13.86	9.48	8.52	6.21
普通股增加	0	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	0	0	0	0	总资产周转率	0.11	0.12	0.17	0.23
其他筹资现金流	(8)	12	10	9	应收账款周转率	3.12	3.41	3.57	3.57
现金净增加额	0	(92)	203	(52)	应付账款周转率	0.17	0.17	0.17	0.17
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.07	0.08	0.09	0.10
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.00	(0.09)	0.63	0.12
					每股净资产(最新摊薄)	4.87	4.91	4.95	5.00
					估值比率				
					P/E	556.4	412.8	364.3	314.8
					P/B	7.5	6.4	6.4	6.3
					EV/EBITDA	106.05	727.09	508.66	366.09

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼TMT首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7年计算机行研经验，2022年加入华安证券研究所。

分析师：胡杨，华安电子团队首席，北京大学微电子学硕士，中泰证券电子研究4年。

联系人：张旭光，凯斯西储大学金融学硕士，主要覆盖AI及行业信息化，2021年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；

中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；

卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。