

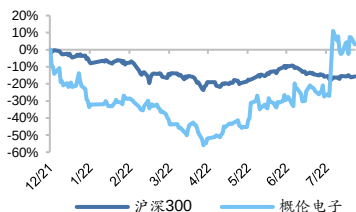
22H1 业绩表现亮眼，持续深入 DTCO 战略

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-08-22

收盘价（元）	43.99
近 12 个月最高/最低（元）	56.2/18.17
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）	190.83
流通市值（亿元）	16.84

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_公司研究_计算机行业_公司点评_发布 EDA 全流程工具，深化 DTCO 战略构筑产品生态》2022-08-01

主要观点：

● 事件概况

概伦电子于 8 月 22 日发布 2022 年半年报。公司实现营业收入 1.10 亿元，同比增长 34.04%；实现归母净利润 0.18 亿元，同比增长 38.28%；扣非归母净利润 0.17 亿元，同比增长 49.14%。

● 业绩表现亮眼，营收利润双双高增

营收端，2022H1 公司实现营收 1.10 亿元，同比增长 34.04%，单二季度营收 0.7 亿元，同比增长 29.03%。主要系：1) 产品性能提升，设计类 EDA、制造类 EDA 及半导体测试仪器快速增长；2) 积极推进战略合作，努力开拓新客户，且加快订单交付；3) 下游需求高景气叠加国产化加速，EDA 行业快速发展。**利润端**，2022H1 公司实现归母净利润 0.18 亿元，同比增长 38.28%；扣非归母净利润 0.17 亿元，同比增长 49.14%。主要系：1) 收入增长及利息收入增长所致；2) 毛利率较高的 EDA 软件授权业务快速增长，实现营收 0.73 亿元，同比增长 35%。展望未来，在下游需求高景气叠加 EDA 国产替代加速的背景下，公司有望受益于自身雄厚的技术实力及清晰的战略路径，迎来业绩高增。

● 设计类 EDA 快速增长，产品结构不断优化

分产品来看，22H1 EDA 软件授权业务实现营收 0.73 亿元，占总营收的比重为 66.73%，其中，设计类 EDA 实现营收 0.35 亿元，同比增长 55.01%，占 EDA 软件授权业务的比例达到 48.58%，同比提升 6pct，这彰显了公司较强的技术实力及深厚的行业经验。**分地区来看**，22H1 公司境内收入 0.52 亿元，同比增长 115.10%，占总营收的比例达 48.12%，这主要系：一方面，公司产品具有较强的竞争力，客户经覆盖三星电子、SK 海力士等头部厂商；另一方面，在 EDA 国产化的浪潮中，国内市场增长潜力较大。综合来看，公司在设计类 EDA 领域快速发展，产品线不断丰富。同时，积极开拓市场，国内市场占比同比提升 18pct；并深化产业协同，与东芯半导体、SK 海力士、三星开展合作助力产品性能提升。

● 高研发投入构筑技术壁垒，持续深入 DTCO 战略

从研发投入来看，22H1 公司持续加大研发投入，研发费用率达 49.34%，同比提升 11.6pct。研发人员数量达 189 人，占总人数的比例为 64.29%，同比提升 7.8pct，且硕博比例达 73%。**从新品发布来看**，报告期内公司发布 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，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、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。这标志着公司 DTCO 战略取得了阶段性成果，是公司技术能力与深厚产业经验的再一次证明。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，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 2.9/4.2/6.0 亿元，同比增长 47%/46%/43%；实现归母净利润 0.5/0.6/0.9 亿元，同比增长 64%/38%/32%，维持“买入”评级。

重要财务指标			单位:百万元	
主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	194	286	417	595
收入同比(%)	41.0%	47.4%	45.9%	42.6%
归属母公司净利润	29	47	64	85
净利润同比(%)	-1.4%	63.5%	37.7%	31.9%
毛利率(%)	92.0%	93.4%	95.8%	96.8%
ROE(%)	1.9%	2.2%	3.0%	3.9%
每股收益(元)	0.07	0.11	0.15	0.20
P/E	556.42	407.98	296.18	224.60
P/B	7.54	8.91	8.75	8.55
EV/EBITDA	106.05	568.18	335.21	227.71

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				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,997	1,894	2,105	2,095	营业收入	194	286	417	595
现金	1,886	1,760	1,910	1,830	营业成本	16	19	18	19
应收账款	76	92	142	191	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	71	104	148
预付账款	0	1	1	2	管理费用	123	181	264	377
存货	17	16	14	18	财务费用	(13)	(27)	(28)	(28)
其他流动资产	13	35	43	58	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	48	66	87
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	2,378	2,389	2,477	利润总额	29	48	66	87
流动负债	143	149	123	163	所得税	1	2	3	4
短期借款	8	0	0	0	净利润	28	46	63	83
应付账款	109	119	95	132	少数股东损益	(1)	(1)	(2)	(2)
其他流动负债	25	31	29	31	归属母公司净利润	29	47	64	85
非流动负债	87	87	87	87	EBITDA	150	31	52	76
长期借款	0.00	0	0	0	EPS (元)	0.07	0.11	0.15	0.20
其他非流动负债	87	87	87	87	主要财务比率				
负债合计	230	236	210	250	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
少数股东权益	1	(0)	(2)	(4)	成长能力				
股本	434	434	434	434	营业收入	41.01%	47.36%	45.93%	42.62%
资本公积	1,664	1,688	1,719	1,758	营业利润	11.14%	63.43%	37.75%	31.87%
留存收益	14	20	29	39	归属于母公司净利润	-1.41%	63.52%	37.75%	31.87%
归属母公司股东权益	2,111	2,142	2,181	2,231	获利能力				
负债和股东权益	2,342	2,378	2,389	2,477	毛利率(%)	91.96%	93.37%	95.76%	96.84%
现金流量表					净利率(%)	14.75%	16.37%	15.45%	14.29%
单位:百万元					ROE(%)	1.86%	2.20%	2.98%	3.85%
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	ROIC(%)	1.06%	1.52%	8.68%	12.43%
经营活动现金流	0.00	(71)	230	39	偿债能力				
净利润	28	46	63	83	资产负债率(%)	9.81%	9.93%	8.79%	10.08%
折旧摊销	8	10	13	18	净负债比率(%)	-88.91%	-82.16%	-87.65%	-82.19%
财务费用	(13)	(27)	(28)	(28)	流动比率	13.98	12.68	17.07	12.85
投资损失	(1)	(2)	(2)	(3)	速动比率	13.86	12.58	16.95	12.74
营运资金变动	28	(98)	184	(30)	营运能力				
其他经营现金流	(49)	0	0	0	总资产周转率	0.11	0.12	0.17	0.24
投资活动现金流	0.00	(58)	(82)	(112)	应收账款周转率	3.12	3.41	3.57	3.57
资本支出	(181)	(60)	(84)	(115)	应付账款周转率	0.17	0.17	0.17	0.17
长期投资	687	2	2	3	每股指标 (元)				
其他投资现金流	(506)	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.07	0.11	0.15	0.20
筹资活动现金流	0.00	3	2	(7)	每股经营现金流(最新摊薄)	0.00	(0.16)	0.53	0.09
短期借款	8	(8)	0	0	每股净资产(最新摊薄)	4.87	4.94	5.03	5.14
长期借款	0	0	0	0	估值比率				
普通股增加	0	0	0	0	P/E	556.4	408.0	296.2	224.6
资本公积增加	0	0	0	0	P/B	7.5	8.9	8.7	8.6
其他筹资现金流	(8)	12	2	(7)	EV/EBITDA	106.05	568.18	335.21	227.71
现金净增加额	0	(126)	150	(80)					

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方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。