

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	48.58
总股本/流通股本(亿股)	2.00 / 1.07
总市值/流通市值(亿元)	97 / 52
52周内最高/最低价	118.43 / 48.58
资产负债率(%)	8.1%
市盈率	75.91
第一大股东	杭州广立微股权投资有 限公司

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

广立微(301095)

持续加码研发，EDA+数据软件+硬件多极发力

● 事件

4月19日，公司披露2023年年度报告与2024年一季度报告。公司23年实现营收4.78亿元，同比+34.31%；归母净利润1.29亿元，同比+5.30%；扣非归母净利润1.10亿元，同比+7.09%。公司24Q1实现营收0.44亿元，同比+100.65%；归母净利润-0.23亿元；扣非归母净利润-0.25亿元。

● 投资要点

WAT设备驱动业绩保持增长，24Q1收入确认淡季但未来可期。公司23年实现营收4.78亿元，同比+34.31%，分业务来看，WAT测试机及配件/软件开发及授权业务分别实现营收3.84亿元(销量为79台)/0.93亿元，较22年的2.44亿元(销量为51台)/1.12亿元分别同比+57.58%/-16.63%，23年业绩增长主要系硬件业务驱动。分季度看，23Q1-Q4分别实现营收0.22/1.05/1.29/2.22亿元，归母净利润0.04/0.19/0.28/0.78亿元，收入季度波动原因如下：公司客户包括国际、国内一流集成电路设计厂商、制造厂商及IDM厂商，相关客户通常在每年上半年规划采购预算、确定采购明细、启动采购流程、确定供应商，并在下半年进行相关产品和服务的验收和结算等工作，使得公司第四季度收入占比较高。公司23年实现归母净利润1.29亿元，同比+5.30%；扣非归母净利润1.10亿元，同比+7.09%，利润端增长较弱主要系公司持续加大研发以及因实施股权激励导致股份支付费用有所增加。费用端，23年公司研发费用为2.07亿元，占营业收入的43.38%，同比+67.70%，主要系研发人员大幅度增加及相关设备投入增加，以及因实施股权激励导致股份支付费用有所增加；23年公司管理费用为0.38亿元，同比+47.58%，主要系公司规模快速扩大以及因实施股权激励导致股份支付费用有所增加。

持续加码研发，EDA/数据软件不断推进，助力提升软件业务比重。公司持续加大研发投入，近三年的研发投入比率均达到30%以上、年平均增长率为78.20%。截至2023年12月31日，公司拥有500名员工，其中包括416名研发人员，合计占员工总数比例为83.20%。24年，公司将继续加大对优秀人才的招募力度，优化人才梯队建设，进一步强化和提升研发团队整体实力，加大研发投入，保持和提升公司在相关领域的研发优势和技术壁垒。

➤ **制造类EDA工具方面，23年报告期内推出新品进展如下：1)** 深入挖掘集成电路良率提升技术价值，推出高效的工艺过程监控(PCM)方案；**2)** 延伸布局可制造性(DFM)系列EDA软件，降低芯片研发难度和制造成本；**3)** 发布领先的一站式可

测试性 (DFT) 设计解决方案, 进一步完善芯片良率提升方案。未来, 公司将持续对已有工具进行优化和升级的研发, 拓展其应用领域; 进一步加快可制造性 (DFM) 软件、可测试性设计 (DFT) 软件的布局 and 开发, 推动工艺监控 (PCM) 方案在客户端的应用和商务落地, 持续丰富完善制造类 EDA 生态。

- **数据软件方面**, 23 年报告期内, 公司现有离线数据分析与管理系统逐步进入商务落地阶段; 同时持续延伸布局在线大数据分析与管理系统。公司数据分析类产品矩阵已经形成了具有国际竞争力水平的集成电路数据分析管理系统, 能够覆盖集成电路芯片产品设计与制造全生命周期数据, 帮助晶圆厂实现智能制造的完整体系, 广泛进入了国内外一流的集成电路设计、制造、封装企业, 帮助客户实现晶圆制造全流程至终端应用的系统化数据分析与管理, 助力行业整体技术和工艺水平的提升。24 年, 公司将大力推动数据软件产品的推广工作, 并根据不同类型的客户加快不同应用场景的技术迭代, 进一步提升产品价值。

丰富晶圆级电性测试机产品应用领域, 提升市场占有率。23 年报告期间, 公司晶圆级电性测试机进展不断: 1) 优化升级新一代通用型高性能半导体参数测试设备 (T4000 型号)。设备可覆盖 LOGIC、CIS、DRAM、SRAM、FLASH、BCD 等产品的测试需求, 支持第三代化合物半导体 (SiC/GaN) 的参数测试, 测试效率有效提升并具有很高的性价比, 适合应用于对成本比较敏感的 8 英寸及以下化合物半导体产线。2) **新增晶圆级可靠性 (WLR) 测试设备品类。**公司在 T4000 型号 WAT 测试设备的架构基础上开发了可靠性测试分析系统等功能, 将设备从 WAT 测试扩展至 WLR 及 SPICE 等领域, 支持智能并行测试, 可大幅度缩短 WLR 的测试时间, 同时可以结合公司提供的定制化软件系统来提升用户工作效率。24 年, 公司将持续进一步优化 WAT、WLR 测试设备性能和细分品类, 并利用在高精度电性测试技术领域的优势, 着力开发高功率、大电压测试设备等产品类别以拓展至更广阔的测试应用场景。同时, 公司将协同合作伙伴加快核心部件的研发和验证工作, 进一步提升产品核心竞争力。

积极拓展海外市场, 助力业务快速发展。公司的产品和服务受到了国内外一线厂商认可, 也形成了由行业龙头企业组成的优质客户群体, 涵盖了国际知名的三星电子、SK 海力士等 IDM 厂商、国内龙头 Foundry 厂商以及 Fabless 厂商。针对当前宏观经济和国际贸易环境的变化, 公司将继续加大研发投入, 通过自主研发取得关键技术突破并掌握核心知识产权, 加快 EDA 软件、半导体大数据分析平台及晶圆级电性测试设备产品品类拓展, 积极建立与国际接轨的标准体系, 打造具有国际竞争力的软硬件产品。同时, 公司高度重视海外市场战略布局, 一方面借助当地代理商的资源, 为客户提供更本地化、针对性的服务, 更好地满足客户需求; 另一方面通过对外投资方式, 积极扩大产品在海外销售渠道, 例如: 23 年

报告期内，公司在新加坡投资设立全资子公司，满足公司深入开展国际业务的实际需要；投资韩国泰特斯股份有限公司，以加快实现公司软硬件产品海外市场拓展的计划。24 年，公司将继续加大海外市场的推广力度，推动韩国、新加坡、及中国台湾等地区业务的快速提升。

● 投资建议

我们预计公司 2024/2025/2026 年分别实现收入 7.66/11.03/15.36 亿元，实现归母净利润分别为 2.45/3.61/5.13 亿元，当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 40 倍、27 倍、19 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

技术开发的风险；行业发展放缓的风险；客户集中度较高的风险；规模扩张带来的风险；收入季节性波动的风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	478	766	1103	1536
增长率(%)	34.31	60.32	44.03	39.30
EBITDA（百万元）	68.57	245.38	368.14	572.68
归属母公司净利润（百万元）	128.80	244.57	361.12	512.64
增长率(%)	5.30	89.88	47.65	41.96
EPS(元/股)	0.64	1.22	1.81	2.56
市盈率（P/E）	75.43	39.73	26.91	18.95
市净率（P/B）	2.99	2.77	2.51	2.22
EV/EBITDA	182.64	29.25	19.21	12.01

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	478	766	1103	1536	营业收入	34.3%	60.3%	44.0%	39.3%
营业成本	190	241	300	371	营业利润	-12.4%	107.3%	48.0%	53.8%
税金及附加	4	6	9	13	归属于母公司净利润	5.3%	89.9%	47.7%	42.0%
销售费用	39	65	90	120	获利能力				
管理费用	38	57	82	112	毛利率	60.3%	68.5%	72.8%	75.9%
研发费用	207	329	430	541	净利率	27.0%	31.9%	32.7%	33.4%
财务费用	-74	-48	-63	-65	ROE	4.0%	7.0%	9.3%	11.7%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	1.4%	5.5%	7.5%	10.1%
营业利润	114	236	349	537	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	8.1%	11.2%	13.0%	14.1%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	13.91	8.98	7.42	6.70
利润总额	113	235	349	536	营运能力				
所得税	-16	-10	-14	21	应收账款周转率	1.99	2.05	2.03	1.98
净利润	130	245	363	515	存货周转率	2.19	2.41	2.88	3.20
归母净利润	129	245	361	513	总资产周转率	0.14	0.20	0.26	0.32
每股收益(元)	0.64	1.22	1.81	2.56	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.64	1.22	1.81	2.56
货币资金	2495	2609	2714	2907	每股净资产	16.27	17.55	19.35	21.92
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	304	443	644	907	PE	75.43	39.73	26.91	18.95
预付款项	2	2	2	3	PB	2.99	2.77	2.51	2.22
存货	298	338	427	534	现金流量表				
流动资产合计	3154	3447	3845	4410	净利润	130	245	363	515
固定资产	215	264	298	317	折旧和摊销	29	57	82	102
在建工程	43	62	83	107	营运资本变动	-359	-20	-158	-233
无形资产	10	14	19	25	其他	-12	-68	-9	-12
非流动资产合计	391	510	609	699	经营活动现金流净额	-212	215	278	372
资产总计	3545	3958	4454	5109	资本开支	-84	-149	-164	-172
短期借款	0	0	0	0	其他	-67	43	-6	-5
应付票据及应付账款	48	79	93	114	投资活动现金流净额	-151	-106	-170	-177
其他流动负债	179	305	425	544	股权融资	0	10	0	0
流动负债合计	227	384	518	658	债务融资	0	-2	0	0
其他	61	61	61	61	其他	-90	-3	-2	-2
非流动负债合计	61	61	61	61	筹资活动现金流净额	-89	5	-2	-2
负债合计	288	445	579	719	现金及现金等价物净增加额	-452	114	106	192
股本	200	200	200	200					
资本公积金	2791	2801	2801	2801					
未分配利润	238	446	753	1189					
少数股东权益	3	4	5	7					
其他	26	62	116	193					
所有者权益合计	3258	3513	3876	4391					
负债和所有者权益总计	3545	3958	4454	5109					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048