

成都华微 (688709)

逻辑+模拟电路全覆盖，拓展高性能计算、通信芯片

报告正文

◆ 逻辑+模拟电路综合设计平台

成都华微专注于集成电路研发、设计、测试与销售，以提供信号处理与控制系统的整体解决方案为产业发展方向，主要产品涵盖特种数字及模拟集成电路两大领域。公司产品目前已覆盖 FPGA、ADC/DAC、MCU、Memory、PMIC 等多种通用芯片及 ASIC 芯片。

公司产品主要为通用型芯片，目前广泛应用于特种领域，从技术角度讲，相关芯片可广泛应用于高性能计算、低空经济、汽车等领域。在人工智能领域，针对 CPU+FPGA+NPU 的智能异构 SoC 公司已有一定规模的技术积累和相关的前瞻性布局 and 规划。

◆ 拓展高性能计算、通信芯片

公司募投项目之芯片研发及产业化项目中：自适应智能 SoC 具备高灵活性和适应性，广泛应用于高性能计算、机器视觉、深度学习等领域；高速高精度 ADC，广泛应用于通信等领域。

公司有应用于不同场景的 SoC 在研项目，其中基于 FPGA 和高速高精度 ADC 的 SoC 产品主要面向高带宽信号处理应用场景，可用于人工智能的硬件加速处理和数据处理；在研的智能异构系统 (SoC) 芯片拟集成 CPU、GPU、NPU 以及 eFPGA 等核心 IP，实现异构多核协同处理，形成高效处理标量，矢量和张量等多种计算的灵活高效比计算平台；公司已经针对高算力 AI 推理处理器项目的设计阶段任务，正处于测试阶段，预计将于 2025 年发布。

零碳信息通信网络联合实验室由中国通信建设集团有限公司发起并联合清华大学、重庆大学、中国电信、中国移动、阿里云等多家成员单位共同成立。在公司与联合实验室共同发起的“超低功耗芯片技术标准编制工作启动会”上，确定了编制分工和计划方案。信息通信网络超低功耗芯片技

投资评级

买入

维持评级

2025年01月13日

收盘价(元):

26.49

公司基本数据

| | |
|--------------|-------------|
| 总股本(百万股) | 636.85 |
| 总市值(百万) | 16,870.08 |
| 流通股本(百万股) | 77.12 |
| 流通市值(百万) | 2,042.83 |
| 12月最高/最低价(元) | 40.39/13.36 |
| 资产负债率(%) | 19.18 |
| 每股净资产(元) | 4.34 |
| 市盈率(TTM) | 82.85 |
| 市净率(PB) | 6.10 |
| 净资产收益率(%) | 3.18 |

股价走势图



作者

刘牧野 分析师
SAC 执业证书: S0640522040001
邮箱: liumy@avicsec.com

梁晨 分析师
SAC 执业证书: S0640519080001
邮箱: liangc@avicsec.com

相关研究报告

2023 年报&2024 一季报点评: 模拟电路业务发力, 行业地位稳固 -2024-05-28

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

术标准将聚焦 5G/6G 基站 (RRU、AAU、BBU)，数据 (CPU、HPC、GPU) 等芯片技术，在现有 22nm 成熟制程硅基芯片技术基础上，能够成倍降低功耗的新型芯片。公司将结合自身集成电路研发设计和产业化优势，参与信息通信网络超低功耗芯片研发、设计、检测与检验、维护等相关标准的编制。

◆ 业绩短期承压

受国内特种行业周期影响，特种集成电路行业下游客户的产品需求有所波动，导致公司销售收入规模同比有所缩减。公司 2025 年 1 月 11 日发布业绩预告，预计 2024 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 10,800.00 万元至 13,200.00 万元，与上年同期相比，将减少 17,906.53 万元至 20,306.53 万元，同比减少 57.57%至 65.28%。

◆ 投资建议

公司持续推进产品技术的研发与储备，深入开拓市场与客户资源，但短期内业绩仍受到了一定的影响和冲击。看好公司对前沿技术制定的前瞻性布局和规划。预计 2024-2026 年分别实现归母净利润 1.16 亿元、2.10 亿元、3.27 亿元。当前股价对应 PE 分别为 144.94、80.46、51.60 倍。考虑到公司在研项目带来的估值和业绩弹性，维持公司“买入”评级。

◆ 风险提示

下游需求不及预期；新品研发能力不及预期；新市场拓展速度不及预期；行业竞争加剧的风险。

| 财务数据与估值 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 (百万元) | 844.66 | 926.05 | 624.84 | 759.85 | 959.58 |
| 增长率 (%) | 56.95 | 9.64 | -32.53 | 21.61 | 26.28 |
| 归母净利润 (百万元) | 281.22 | 311.07 | 116.40 | 209.68 | 326.94 |
| 增长率 (%) | 62.65 | 10.61 | -62.58 | 80.14 | 55.92 |
| 毛利率 (%) | 76.13 | 76.15 | 76.37 | 76.67 | 77.05 |
| 每股收益 (元) | 0.44 | 0.49 | 0.18 | 0.33 | 0.51 |
| 市盈率 PE | 59.99 | 54.23 | 144.94 | 80.46 | 51.60 |
| 市净率 PB | 17.35 | 12.85 | 5.78 | 5.42 | 4.94 |
| 净资产收益率 ROE (%) | 28.92 | 23.69 | 3.99 | 6.73 | 9.57 |

资料来源：ifind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。 分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoulin@avicsec.com, S0640521050001
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637