

分析师：唐月
登记编码：S0730512030001
tangyue@ccnew.com 021-50586737

上半年扭亏为盈，2025 迎多重利好

——概伦电子(688206)中报点评

证券研究报告-中报点评

增持(首次)

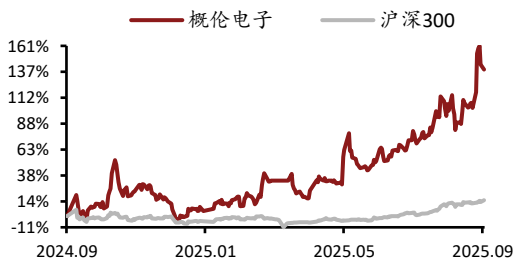
市场数据(2025-09-29)

收盘价(元)	42.48
一年内最高/最低(元)	46.45/17.16
沪深 300 指数	4,620.05
市净率(倍)	9.15
流通市值(亿元)	184.86

基础数据(2025-06-30)

每股净资产(元)	4.64
每股经营现金流(元)	0.04
毛利率(%)	91.64
净资产收益率_摊薄(%)	2.29
资产负债率(%)	17.61
总股本/流通股(万股)	43,517.79/43,517.79
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期：2025 年 09 月 29 日

投资要点：

公司公布了 2025 年半年报：2025H1 公司收入 2.18 亿元，同比增长 11.43%；净利润 4618 万元，实现了扭亏为盈，较上年同期增长了 8706 万元；扣非后净利润-498 万元，较上年同期减亏 1398 万元。2025Q2，公司收入 1.27 亿元，同比增长 11.20%，净利润 4467 万元，较上年同期增长了 4909 万元，扣非净利润 885 万元，较上年同期增长 1244 万元。

- 分区域来看，在国产化推动的大背景下，公司境内业务继续保持了较高的景气度。2025 上半年公司境内业务收入 1.66 亿元，同比增长 24.43%，高于华大九天 16.75%个百分点，持续受益于国产化替代趋势，毛利率 89.87%，也较上年同期提升 4.08 PCT；境外业务 0.52 亿元，同比下滑 16.02%，毛利率 98.47%，较上年同期提升了 1.71 PCT。

- 分产品来看，上半年公司产品结构变化较大。2025H1 公司 EDA 工具授权业务收入 1.48 亿元，同比增长 8.79%，其中设计类 EDA 占比总收入的 38%，制造类 EDA 占比 30%。技术开发解决方案上半年增长 172.35%，增幅明显，同时毛利率从上年同期的 34.59%提升到 73.43%。半导体器件特性测试仪器同比下滑 44.80%至 2323 万元。

- 2024 年底以来，国内 EDA 行业进入动荡期，国产 EDA 企业迎来重大机遇。美国对华出口政策整体呈现多变状态，在出口管制的执行方面态度总体强硬，增加了供给的不确定性。从海外巨头新思科技和楷登电子的最新财报来看，在全球 EDA 需求上升的大背景下，其来自中国市场的需求逆势下滑，对国产 EDA 企业形成利好。从行业下游来看，国产芯片进口替代趋势明显，形成更有利于国内 EDA 企业的发展环境。

- 公司持续在进行较大比例的研发投入，为产品能力提升积攒动能。2025H1 公司研发人员占比进一步提高到了 73.41%，为上市以来新高，同比增长 15.22%。同时，公司研发投入 1.45 亿元，同比增长 11.1%，研发强度 66.55%，较上年同期下滑了 2.35 PCT，仍处于较高水平。2024 下半年以来，研发投入增长强度有所放缓，对于整体盈利情况回升起到积极作用。

- 2025 年行业股权交易频率加快，公司积极开展外延式并购。年 3 月 27 日，公司开启了对锐成芯微的收购事宜。4 月 11 日，公司发布了收购锐成芯微 100%股权和纳能微 45.64%股权(锐成芯微

子公司)的交易议案,本次交易完成后两家公司都将成为公司的全资子公司。其中锐成芯微是 2023 年全球第 10 的物理 IP 供应商,积累的覆盖数十个工艺平台的上万套各类物理半导体 IP 库将与公司的 EDA 业务产生深度协同,同时给公司盈利带来较大的改善。

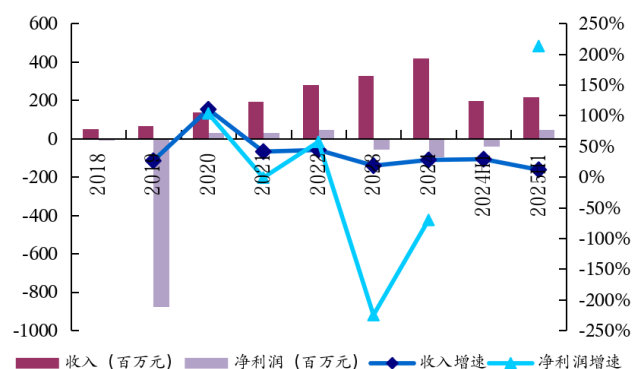
- **上海国资入股,将加速公司的发展。**7 月 15 日,上海芯合创(上海国投控股企业)以 28.16 元每股价格受让了公司 5%的股权,总计投资金额达到 6.13 亿元。7 月 24 日,公司公告了与上海国投和上海芯合创签署了战略合作协议,在 EDA 产业整合等方面全面合作。公司作为上海本地企业受益于上海政府对芯片产业的支持政策,随着上海资金入股和战略合作协议的签署,后续公司 EDA 产业布局、技术转化和市场拓展等方面都有望全面获得提升。
- **首次覆盖并给予公司“增持”的投资评级。**看好 EDA 的国产替代趋势,公司作为 A 股仅有的 3 家上市 EDA 企业之一,也将受益于这一发展趋势。公司积极开展并购,同时获得了国资入股,这将对其后续业务发展带来积极的推动作用。暂不考虑并购给公司带来的影响,预测公司 2025-2027 年 EPS 为 0.31 元、0.45 元、0.66 元,按照 9 月 29 日收盘价 42.48 元,对应的 PE 分别为 136.08 倍、94.30 倍、64.70 倍。

风险提示:国际局势的不确定性;进口替代不及预期;并购进程不及预期。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	329	419	508	652	819
增长比率(%)	18.07	27.42	21.31	28.34	25.46
净利润(百万元)	-56	-96	136	196	286
增长比率(%)	-225.46	-70.42	241.55	44.31	45.74
每股收益(元)	-0.13	-0.22	0.31	0.45	0.66
市盈率(倍)	—	—	136.08	94.30	64.70

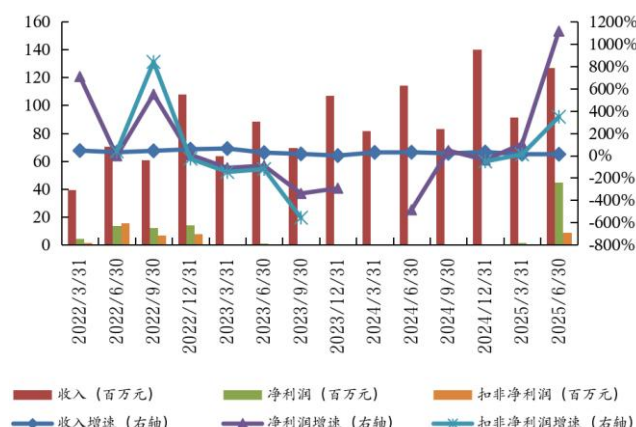
资料来源:中原证券研究所,聚源

图 1：2018-2025H1 公司收入及净利润



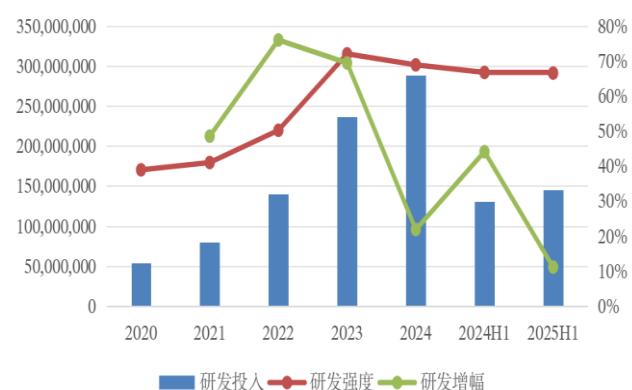
资料来源：公司公告，中原证券研究所

图 2：2022Q1-2025Q2 公司收入及净利润



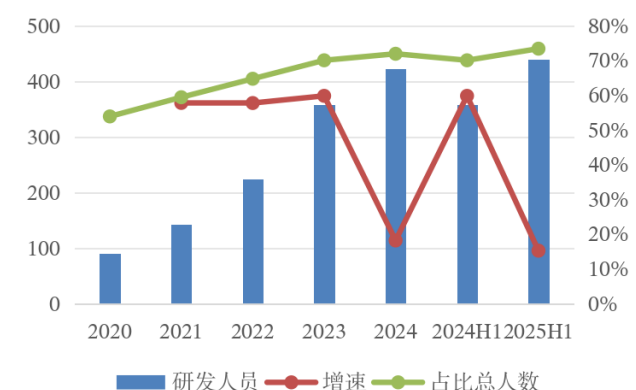
资料来源：公司公告，中原证券研究所

图 3：2020-2025H1 公司的研发投入及增速（元）



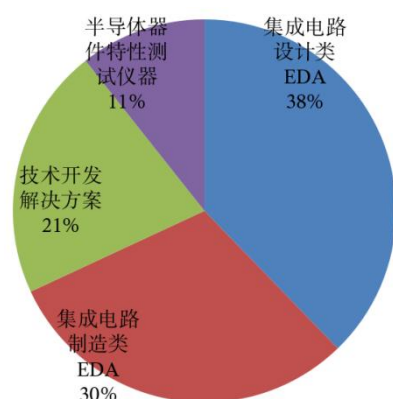
资料来源：公司公告，中原证券研究所

图 4：2022-2025H1 公司研发人员数量（人）



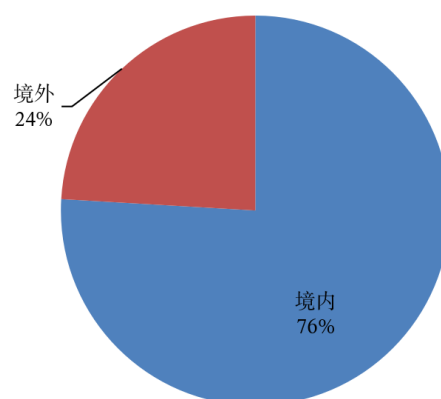
资料来源：公司公告，中原证券研究所

图 5：2025H1 公司分产品收入结构



资料来源：公司公告，中原证券研究所

图 6：2025H1 公司分区域收入结构



资料来源：公司公告，中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,705	1,618	1,668	1,848	2,083
现金	1,417	1,217	1,294	1,420	1,634
应收票据及应收账款	99	260	215	231	247
其他应收款	5	6	11	11	14
预付账款	3	4	19	30	26
存货	73	47	51	65	58
其他流动资产	107	84	78	91	104
非流动资产	814	848	864	869	868
长期投资	110	93	99	105	111
固定资产	104	114	181	227	260
无形资产	204	199	174	150	125
其他非流动资产	396	442	410	387	372
资产总计	2,519	2,466	2,532	2,717	2,951
流动负债	265	316	330	413	503
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	31	23	14	19	12
其他流动负债	233	293	316	394	491
非流动负债	142	177	143	143	143
长期借款	0	16	16	16	16
其他非流动负债	142	162	127	127	127
负债合计	407	493	473	557	646
少数股东权益	18	21	21	24	25
股本	434	434	435	435	435
资本公积	1,695	1,670	1,670	1,670	1,670
留存收益	-35	-131	-49	49	192
归属母公司股东权益	2,095	1,952	2,038	2,136	2,279
负债和股东权益	2,519	2,466	2,532	2,717	2,951

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	51	-47	147	272	399
净利润	-59	-96	136	199	287
折旧摊销	43	48	44	51	57
财务费用	0	-1	9	10	9
投资损失	-3	-4	-64	-18	-22
营运资金变动	59	-42	16	25	63
其他经营现金流	10	48	5	5	6
投资活动现金流	-264	-109	23	-38	-33
资本支出	-49	-106	-54	-50	-50
长期投资	-219	-12	13	-6	-6
其他投资现金流	5	9	64	18	22
筹资活动现金流	-40	-59	-92	-108	-152
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	16	0	0	0
普通股增加	0	0	1	0	0
资本公积增加	32	-25	0	0	0
其他筹资现金流	-71	-49	-94	-108	-152
现金净增加额	-252	-200	77	126	214

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	329	419	508	652	819
营业成本	58	58	46	61	79
营业税金及附加	2	2	4	4	5
营业费用	85	95	92	100	108
管理费用	62	63	61	64	65
研发费用	234	272	291	320	368
财务费用	-37	-16	-9	-10	-12
资产减值损失	0	-32	0	0	0
其他收益	15	8	48	67	59
公允价值变动收益	-2	-20	0	0	0
投资净收益	3	4	64	18	22
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	-58	-100	132	194	282
营业外收入	2	0	0	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	-56	-100	132	194	282
所得税	3	-4	-4	-5	-5
净利润	-59	-96	136	199	287
少数股东损益	-2	0	0	3	1
归属母公司净利润	-56	-96	136	196	286
EBITDA	-52	-27	167	236	327
EPS (元)	-0.13	-0.22	0.31	0.45	0.66

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	18.07	27.42	21.31	28.34	25.46
营业利润 (%)	-226.83	-71.65	231.96	47.20	45.12
归属母公司净利润 (%)	-225.46	-70.42	241.55	44.31	45.74
获利能力					
毛利率 (%)	82.51	86.17	91.00	90.64	90.37
净利率 (%)	-17.12	-22.90	26.72	30.05	34.90
ROE (%)	-2.69	-4.92	6.67	9.18	12.54
ROIC (%)	-4.74	-3.58	6.05	8.62	11.77
偿债能力					
资产负债率 (%)	16.14	20.01	18.67	20.49	21.91
净负债比率 (%)	19.25	25.02	22.96	25.77	28.05
流动比率	6.44	5.12	5.06	4.47	4.14
速动比率	6.03	4.84	4.69	4.09	3.82
营运能力					
总资产周转率	0.13	0.17	0.20	0.25	0.29
应收账款周转率	2.53	2.33	2.14	2.93	3.43
应付账款周转率	2.92	2.13	2.47	3.73	5.03
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	-0.13	-0.22	0.31	0.45	0.66
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.12	-0.11	0.34	0.62	0.92
每股净资产 (最新摊薄)	4.81	4.48	4.68	4.91	5.24
估值比率					
P/E	—	—	136.08	94.30	64.70
P/B	8.83	9.47	9.07	8.65	8.11
EV/EBITDA	-153.66	-264.11	103.27	72.57	51.68

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。