

概伦电子 (688206.SH)

增持 (维持)

22Q3 产品结构持续优化, 持续推动全流程方案布局

概伦电子是全球知名的 EDA 企业, 主营制造类和设计类 EDA、半导体器件特性测试仪器和半导工程服务等, 相关产品已在全球领先的代工厂、存储器厂商等大量使用。概伦电子发布 2022 年三季度报告, 结合公告信息, 点评如下:

- 前三季度利润增速高于营收增速, 产品结构优化带来毛利率持续改善。公司 22Q1-Q3 营收 1.71 亿元, 同比+36.74%, 归母净利润 0.31 亿元, 同比+101.9%, 扣非归母净利润 0.24 亿元, 同比+97.91%, 毛利率 89.71%, 同比-3.13pcts, 净利率 17.16%, 同比+4.44pcts。单季度来看, 22Q3 营收 0.61 亿元, 同比+41.91%/环比-13.46%, 归母净利润 1224 万元, 同比+548.02%/环比-10.1%, 扣非归母净利润 711 万元, 同比+837.11%/环比-54.59%, 单季度毛利率 93.95%, 同比+1.05pcts/环比+9.34pcts, 单季度毛利率环比提升预计主要系毛利率相对更高的 EDA 软件授权业务占比提升所致, 净利率 20.1%, 同比+15.05pcts/环比+1.66pcts。
- EDA 软件授权业务营收占比进一步提升, 境内业务 Q3 环比表现向好。分产品和业务来看, 22Q1-Q3 EDA 软件授权业务营收 1.24 亿元, 同比+43.37%, 营收占比为 73.11%, 相比 22H1 提升 6.38pcts, 其中制造类占 EDA 软件授权业务 55.41%, 制造类营收占比相比 22H1 提升 6.83pcts, 设计类 EDA 软件授权业务占 EDA 授权业务的 44.59%。公司前三季度境内营收为 0.85 亿元, 同比+96.34%, 来自境内的营收占比为 50.16%, 相比于 22H1 提升 2.04pcts。
- 基于全流程设计平台打造应用方案, 推出最新工具 NanoDesigner 完善布局。公司持续推动打造以 DTCCO 为核心驱动力的制造类 EDA 全流程解决方案和针对存储器及模拟/混合信号等定制类电路的设计类 EDA 全流程解决方案。定制类电路全流程设计平台工具 NanoDesigner 已于 2022 年 8 月初顺利推出, 并获得了部分战略客户的认可, 标志着公司以 DTCCO 理念创新打造应用驱动的 EDA 全流程的战略取得阶段性成果。
- 投资建议。概伦电子是国内领先的 EDA 厂商, 前期在器件建模和电路仿真验证两大领域取得突破, 未来将逐步向全流程 EDA 厂商发展。我们预计 22/23/24 年公司营业收入为 2.7/3.58/4.46 亿元, 22/23/24 年归母净利润为 0.32/0.41/0.54 亿元, 对应 EPS 为 0.07/0.1/0.13 元, 对应 PE 为 470.5/360.1/272.9 倍, 维持“增持”评级。
- 风险提示: 技术迭代风险、研发失败的风险、市场竞争加剧的风险、产品竞争力降低的风险、宏观环境风险、知识产权侵权的风险、大额解禁的风险。

财务数据与估值

会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	137	194	270	358	446
同比增长	110%	41%	39%	32%	25%
营业利润(百万元)	26	29	32	42	56
同比增长	-103%	11%	10%	32%	33%
归母净利润(百万元)	29	29	32	41	54
同比增长	-103%	-1%	10%	31%	32%
每股收益(元)	0.07	0.07	0.07	0.10	0.13
PE	511.7	519.0	470.5	360.1	272.9
PB	15.3	7.0	7.0	6.9	6.7

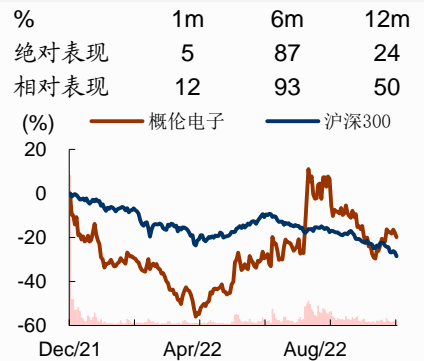
资料来源: 公司数据、招商证券

TMT 及中小盘/电子
当前股价: 34.22 元

基础数据

总股本(万股)	43380
已上市流通股(万股)	3827
总市值(亿元)	148
流通市值(亿元)	13
每股净资产(MRQ)	4.9
ROE(TTM)	1.6
资产负债率	9.3%
主要股东	KLProTech H.K. Limited
主要股东持股比例	21.12%

股价表现



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

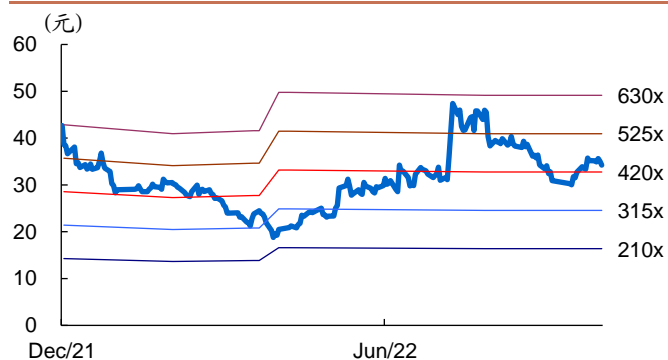
- 1、《概伦电子 (688206) 深度报告—设计类 EDA 持续高速增长, 全流程战略逐步落地》2022-08-24

鄢凡 S1090511060002

yanfan@cmschina.com.cn

PE-PB Band

图 1: 概伦电子历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 概伦电子历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

参考报告:

- 1、《概伦电子(688206)深度报告—设计类 EDA 持续高速增长, 全流程战略逐步落地》2022-08-24
- 2、《EDA 行业跟踪报告—七问七答再度解析国产 EDA 行业》2021/12/23
- 3、《半导体行业深度专题之十一-EDA 篇—蓄势待发, 国产 EDA 迎黄金时代》2021/8/22

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	964	1997	2063	2145	2209
现金	196	1886	1938	1980	2008
交易性投资	701	0	0	0	0
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	48	76	84	111	138
其它应收款	3	5	6	9	11
存货	11	17	15	19	21
其他	5	14	19	25	31
非流动资产	120	345	335	328	321
长期股权投资	0	14	14	14	14
固定资产	44	59	71	82	91
无形资产商誉	63	198	178	160	144
其他	13	73	72	71	71
资产总计	1084	2342	2398	2472	2530
流动负债	84	143	177	221	237
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	12	22	30	38	41
预收账款	66	87	119	152	165
其他	6	34	28	31	32
长期负债	29	87	87	87	87
长期借款	0	0	0	0	0
其他	29	87	87	87	87
负债合计	113	230	264	307	324
股本	390	434	434	434	434
资本公积金	592	1664	1664	1664	1664
留存收益	-13	14	37	68	110
少数股东权益	2	1	0	-1	-2
归属于母公司所有者权益	969	2111	2134	2166	2208
负债及权益合计	1084	2342	2398	2472	2530

现金流量表

单位：百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	81	56	85	69	57
净利润	28	28	31	40	53
折旧摊销	3	11	27	26	25
财务费用	5	1	0	0	0
投资收益	-7	-1	-4	-4	-4
营运资金变动	55	19	27	-5	-28
其它	-2	-0	5	12	11
投资活动现金流	-763	512	-17	-17	-17
资本支出	-49	-141	-21	-21	-21
其他投资	-714	653	4	4	4
筹资活动现金流	802	1120	-17	-10	-13
借款变动	872	-62	-8	0	0
普通股增加	344	43	0	0	0
资本公积增加	-439	1072	0	0	0
股利分配	0	0	-9	-10	-13
其他	25	67	0	0	0
现金净增加额	121	1688	52	43	27

利润表

单位：百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入	137	194	270	358	446
营业成本	14	16	21	27	29
营业税金及附加	1	1	2	3	3
营业费用	27	46	59	79	98
管理费用	27	43	54	72	89
研发费用	54	79	105	140	174
财务费用	4	-13	0	0	0
资产减值损失	1	-0	0	0	0
公允价值变动收益	1	2	0	0	0
其他收益	8	5	4	4	4
投资收益	7	1	0	0	0
营业利润	26	29	32	42	56
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	26	29	32	42	56
所得税	-2	1	2	2	3
少数股东损益	-1	-1	-1	-1	-1
归属于母公司净利润	29	29	32	41	54

主要财务比率

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
年成长率					
营业总收入	110%	41%	39%	32%	25%
营业利润	-103%	11%	10%	32%	33%
归母净利润	-103%	-1%	10%	31%	32%
获利能力					
毛利率	89.5%	92.0%	92.1%	92.4%	93.4%
净利率	21.1%	14.8%	11.7%	11.5%	12.2%
ROE	5.5%	1.9%	1.5%	1.9%	2.5%
ROIC	6.2%	1.0%	1.4%	1.9%	2.4%
偿债能力					
资产负债率	10.4%	9.8%	11.0%	12.4%	12.8%
净负债比率	0.0%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	11.5	14.0	11.6	9.7	9.3
速动比率	11.4	13.9	11.5	9.6	9.2
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2
存货周转率	1.4	1.1	1.3	1.6	1.4
应收账款周转率	3.4	3.1	3.4	3.7	3.6
应付账款周转率	1.3	0.9	0.8	0.8	0.7
每股资料(元)					
EPS	0.07	0.07	0.07	0.10	0.13
每股经营净现金	0.19	0.13	0.20	0.16	0.13
每股净资产	2.23	4.87	4.92	4.99	5.09
每股股利	0.00	0.02	0.02	0.03	0.04
估值比率					
PE	511.7	519.0	470.5	360.1	272.9
PB	15.3	7.0	7.0	6.9	6.7
EV/EBITDA	400.5	618.2	223.5	193.4	162.4

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，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。

鄢凡：北京大学信息管理、经济学双学士，光华管理学院硕士，14 年证券从业经验，08-11 年中信证券，11 年加入招商证券，现任研发中心董事总经理、电子行业首席分析师、TMT 及中小盘大组主管。11/12/14/15/16/17/19/20/21 年《新财富》电子最佳分析师第 2/5/2/2/4/3/3/4/3 名，11/12/14/15/16/17/18/19/20 年《水晶球》电子第 2/4/1/2/3/3/2/3/3 名，10/14/15/16/17/18/19/20 年《金牛奖》TMT/电子第 1/2/3/3/3/2/2/1 名，2018/2019 年最具价值金牛分析师。

曹辉：上海交通大学工学硕士，2019/2020 年就职于西南证券/浙商证券，2021 年加入招商电子团队，任电子行业分析师，主要覆盖半导体领域。

王恬：电子科技大学金融学、工学双学士，北京大学金融学硕士，2020 年在浙商证券，2021 年加入招商电子团队，任电子行业分析师。

程鑫：武汉大学工学、金融学双学士，中国科学技术大学硕士，2021 年加入招商电子团队，任电子行业分析师。

湛薇：华中科技大学工学学士，北京大学微电子硕士，2022 年加入招商证券，任电子行业分析师。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 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 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。