

股票投资评级

买入 | 维持

广立微(301095)

软硬件协同助力良率提升

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)	62.46
总股本/流通股本(亿股)	2.00 / 1.07
总市值/流通市值(亿元)	125 / 67
52周内最高/最低价	87.47 / 34.76
资产负债率(%)	8.1%
市盈率	97.59
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
研究助理:翟一梦
SAC 登记编号:S1340123040020
Email:zhaiyimeng@cnpsec.com

● 投资要点

良率提升领域全流程覆盖。经过近二十年的发展,公司已经实现在成品率提升领域的全流程覆盖,包括用于测试芯片设计的 SmtCell、TCMagic 及 ATCompiler 等 EDA 和 IP 工具、用于测试数据采集的 WAT 电性测试设备及高效敏捷的半导体大数据分析与管理系 统 DATAEXP, 是市场上极少数规模化采用软硬件协同方案提供成品率服务的 EDA 公司。近年来,随着半导体工艺制程演进,芯片在生产过程产生缺陷的概率越来越大,尤其是车规芯片等领域对于缺陷容忍度极低,因此公司拓展了推出了可制造性设计 (DFM) EDA 软件、可测试性设计 (DFT) EDA 软件,以满足先进制程、大规模芯片的良率管理需求。公司集成电路成品率提升全流程方案逐步完善,各个环节的软硬件产品能够相互促进、互相引流,在单一产品进入 客户的供应体系后,进一步降低了公司其他产品进入的认证难度,最终实现软硬件产品成体系的生态化发展。

软硬协同助力各环节良率提升。公司产品在成品率提升的各个环节之间相互依存、紧密联系,形成有效的闭环。在产品芯片的设计阶段,公司通过 DFT 软件进行可测试性的硬件逻辑设计,通过这部分逻辑生成测试向量,用于流片后的测试诊断;在测试芯片设计阶段,公司通过自主开发的成品率提升 EDA 工具和电路 IP,完成测试芯片的设计,用于流片后对于芯片电性能检测,公司的 EDA 工具能够大幅度提升 DFT 及测试芯片的设计效率及测试项覆盖率,满足客户精确抓取各类电性信号的需求;在测试阶段,结合自主开发的 WAT 电性测试设备,对测试芯片进行检测,测试效率能得到显著提升;在分析阶段,通过公司搭建的数据分析平台和专用数据分析工具,客户能够快速处理海量测试数据,进而全面掌握生产工艺参数和缺陷信息,便于优化和提升良率。

持续研发投入布局新产品。2024 年前三季度公司的研发费用为 2.01 亿元,同比+37.72%,主要系公司持续加大研发投入,积极布局新产品的开发。2024 年公司的主要研发成果包括:1)截止 6 月末,公司的授权专利数量达到 160 项,同比增长 37.93%,发明专利 88 项,同比增长 62.96%。2)在 EDA 软件方向,研发了高效的工艺过程监控 (PCM) 方案,将成品率提升方案从工艺开发拓展到芯片量产环节;延伸布局可制造性 DFM 系列软件,降低芯片研发难度和制造成本;同时推出了可测试性 (DFT) 设计解决方案,这也标志着公司的软件产品从制造类 EDA 拓展到了设计类 EDA,成为上半年软件收入的增量之一。3)在数据软件方向,深入挖掘集成电路制造过程中的工艺和检测数据价值,已完成离线大数据分析系统的布局,并持续推进在线大数据分析和控制系统;另一方面,

将人工智能技术、机器学习、大模型等技术运用在半导体数据分析领域，推出了 INF-AI 软件产品，取得了较好的市场反响。4) 在电性测试设备方面，公司推出了可靠性 (WLR) 测试设备，也在布局高电压测试设备研发，并向上游延伸快速推进关键部件的协作研发，以实现供应链自主化。

● 投资建议

我们预计公司 2024/2025/2026 年分别实现收入 5.0/6.6/8.8 亿元，实现归母净利润分别为 0.7/1.5/2.4 亿元，当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 180 倍、83 倍、53 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	501	664	883
增长率 (%)	34.31	4.83	32.58	33.05
EBITDA (百万元)	68.57	56.44	158.27	286.16
归属母公司净利润 (百万元)	128.80	69.46	150.08	236.10
增长率 (%)	5.30	-46.08	116.08	57.31
EPS (元/股)	0.64	0.35	0.75	1.18
市盈率 (P/E)	96.99	179.86	83.24	52.91
市净率 (P/B)	3.84	3.84	3.67	3.43
EV/EBITDA	182.64	179.29	64.10	35.39

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	501	664	883	营业收入	34.3%	4.8%	32.6%	33.1%
营业成本	190	178	214	268	营业利润	-12.4%	-54.3%	168.8%	78.8%
税金及附加	4	4	6	7	归属于母公司净利润	5.3%	-46.1%	116.1%	57.3%
销售费用	39	38	49	64	获利能力				
管理费用	38	39	49	64	毛利率	60.3%	64.4%	67.8%	69.7%
研发费用	207	270	305	336	净利率	27.0%	13.9%	22.6%	26.7%
财务费用	-74	-53	-64	-65	ROE	4.0%	2.1%	4.4%	6.5%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	1.4%	0.0%	2.4%	4.7%
营业利润	114	52	140	250	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	8.1%	8.9%	10.3%	11.5%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	13.91	11.34	9.34	8.06
利润总额	113	52	140	250	营运能力				
所得税	-16	-18	-11	12	应收账款周转率	1.99	1.70	2.01	2.00
净利润	130	70	151	237	存货周转率	0.87	0.65	0.77	0.78
归母净利润	129	69	150	236	总资产周转率	0.14	0.14	0.18	0.22
每股收益(元)	0.64	0.35	0.75	1.18	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.64	0.35	0.75	1.18
货币资金	2495	2433	2406	2423	每股净资产	16.27	16.26	17.01	18.19
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	285	377	507	PE	96.99	179.86	83.24	52.91
预付款项	2	1	2	2	PB	3.84	3.84	3.67	3.43
存货	298	250	304	386	现金流量表				
流动资产合计	3154	3024	3145	3375	净利润	130	70	151	237
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	109	-84	-135
无形资产	10	14	19	25	其他	-12	-33	7	7
非流动资产合计	391	551	650	739	经营活动现金流净额	-212	203	157	211
资产总计	3545	3575	3795	4114	资本开支	-84	-149	-164	-173
短期借款	0	0	0	0	其他	-67	-28	-17	-18
应付票据及应付账款	48	58	67	82	投资活动现金流净额	-151	-177	-181	-191
其他流动负债	179	208	270	336	股权融资	0	16	0	0
流动负债合计	227	267	337	419	债务融资	0	-12	0	0
其他	61	53	53	53	其他	-90	-91	-2	-2
非流动负债合计	61	53	53	53	筹资活动现金流净额	-89	-87	-2	-2
负债合计	288	319	389	471	现金及现金等价物净增加额	-452	-62	-27	18
股本	200	200	200	200					
资本公积金	2791	2817	2817	2817					
未分配利润	238	209	337	537					
少数股东权益	3	3	4	5					
其他	26	26	49	84					
所有者权益合计	3258	3255	3406	3643					
负债和所有者权益总计	3545	3575	3795	4114					

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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