

并购整合加速，国产化 EDA+IP 平台冉冉升起

2024 年 04 月 15 日

► **事件：**4 月 12 日，概伦电子披露公告，计划通过发行股份及支付现金的方式取得锐成芯微 100% 股权及纳能微 45.64% 股权，并募集配套资金；3 月 31 日，华大九天披露公告，计划通过发行股份及支付现金的方式购买芯和半导体 100% 股份，并募集配套资金。当前 EDA 行业收并购整合加速，国产化 EDA 平台能力逐步补全。

► **EDA 行业收并购整合加速，国产化 EDA 全流程+IP 平台逐步构建。**EDA 和 IP 行业存在技术复杂性高，持续创新要求高，产品成熟周期长等特点，收并购成为 EDA 公司拓展能力范围的最佳途径。据半导体行业观察，截止 2024 年的过去 30 年中，EDA 行业累计发生近 300 次收并购，行业龙头 synopsys 收并购次数更是多达 40 次以上。年初至今国内两大 EDA 龙头公司华大九天和概伦电子纷纷募资收购，国内 EDA 平台整合节奏加速，国产化 EDA 和 IP 领先厂商的能力有望逐步补全，缩小和全球龙头的差距。

► **锐成芯微是高端半导体 IP 优质厂商，在模拟、数模混合、存储等领域全球领先。**锐成芯微主营半导体 IP 和芯片定制服务，构建了以模拟和数模混合 IP、存储 IP、无线射频 IP、高速接口 IP 为主，少量基础库 IP 和数字 IP 为辅的半导体 IP 业务框架，目前已拥有覆盖全球 30 多家晶圆厂、5nm~180nm 多种工艺类型的 1000 多项物理 IP，下游涵盖汽车电子、工控、物联网、无线通信、人工智能等领域。2024 年锐成芯微和纳能微合并报表总营收为 3.57 亿元，净利润为 0.34 亿元，据 IPnest，2023 年锐成芯微的物理 IP 全球排名前十，其中模拟及数模混合 IP 排名中国第一、全球第二，无线射频 IP 排名中国第一、全球第四，嵌入式存储 IP 排名中国大陆第一、全球第五。

► **收并购赋能，概伦电子打造国内 EDA+IP 平台型龙头。**EDA 和 IP 均为半导体设计和制造的上游核心关节，从全球龙头的发展历程来看，synopsys 和 cadence 均通过收并购的外延式发展成为了 EDA+IP 的平台型公司，目前该两家厂商已经成为仅次于 ARM 的全球第二和第三大 IP 供应商。概伦电子主要产品为设计类和制造类 EDA 的全流程解决方案，在模拟、存储、射频、平板显示、数字电路领域具备领先优势。此次收购锐成芯微，公司补全了在模拟、数模混合、存储、射频、接口等领域的 IP 布局，有望实现技术和客户的协同效应，提升公司在 EDA 和 IP 领域的产品开发和客户拓展效率，助力公司成为领先的 EDA+IP 平台型企业。

► **投资建议：**国内 EDA 非上市公司数量较多，点工具能力较强，当前国内 EDA 整合节奏加速，有助于上市公司能力补全，缩小和全球龙头的差距，构建全流程公司，加速客户拓展节奏。建议关注：概伦电子、华大九天、广立微。

► **风险提示：**下游需求不及预期的风险；行业竞争格局变动的风险；产品开发进展不及预期的风险；收并购进展不及预期的风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
301269	华大九天	123.54	0.22	0.41	0.61	562	301	203	推荐
301095	广立微	50.53	0.49	0.77	1.23	103	66	41	推荐
688206	概伦电子	23.08	-0.22	-0.05	0.06	/	/	385	/

资料来源：Wind，民生证券研究院测算；

(注：股价为 2025 年 4 月 15 日收盘价；未覆盖公司数据采用 wind 一致预期)

推荐

维持评级



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

1. 半导体行业点评：最新关税政策解读，坚定看好半导体自主可控-2025/04/06

2. 半导体行业点评：关注模拟 IC 投资机遇-2025/03/18

3. 存储行业动态报告：价格底部企稳，企业级需求构建增量-2025/03/14

4. 电子行业点评：GTC 大会前瞻：持续看好好利率+速率赛道-2025/03/13

5. 电子行业事件点评：台达展示超容方案，超容龙头核心受益-2025/03/12

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投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048