

Cadence (CDNS.O/CDNS US)

2H26 雖略顯平淡，但上調全年營收展望

增加持股 · 維持

收盤價 April 27 (US\$)	336.5
3 個月目標價 (US\$)	349.9
12 個月目標價 (US\$)	390.0
前次目標價 (US\$)	390.0
維持(%)	-
上漲空間 (%)	15.9

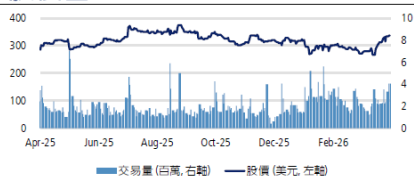
焦點內容

- 1Q26 財報略優於市場預期。
- 收購 Hexagon 並上調全年營收展望。
- Agentic AI 有望加速營收成長

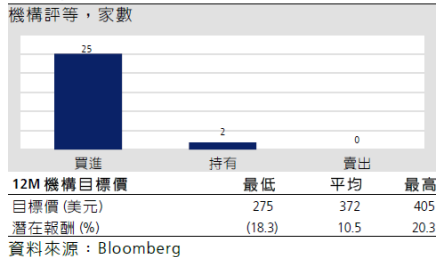
交易資料表

市值 (US\$bn):	92.9
流通在外股數 (百萬股):	276
機構持有比例 (%):	91.9
3M 平均成交量 (百萬股):	2.6
52 週股價 (低 \ 高) (US\$):	262.7-376.4
股價表現	3M 6M 12M
絕對表現 (%)	5.7 (4.2) 16.2
相對表現 (%)	2.9 (8.3) (13.6)

股價圖



市場綜合評等



重要訊息

Cadence Inc. 公告略優於市場預期的 1Q26 財報與展望。

評論及分析

1Q26 財報略優於市場預期。1Q26 營收 US\$14.74 億，季增 2.4%，超出公司指引的 US\$14.2-14.6 億，並略優於市場共識的 US\$14.56 億。核心 EDA 營收季增 5.3% 達 US\$10.5 億，略優於市場共識的 US\$10.1 億；IP、與系統驗證業務則分別為 US\$2.1/2.2 億，與市場共識相近。營利率 44.7% 優於市場共識的 43.7%，每股盈餘 US\$1.96 元，略超出前季指引的 US\$1.89-1.95 及市場共識的 US\$1.89。本季末積壓訂單季增 2.5% 至 US\$80 億。

收購 Hexagon 上調全年營收展望。公司預期 2Q26 營收 US\$15.55-15.95 億，按中值計算季增 6.8%，優於市場共識的 US\$14.9 億。營利率 44.5-45.5% 與每股盈餘 US\$2.02-2.08，皆優於市場預期的 42.4%/US\$1.85。由於收購 Hexagon，公司上調 2026 年營收展望至 US\$61.25-62.25 億，但短期營運費用增加導致全年營利率下調至 43.5-44.5%，以及每股盈餘 \$7.89-7.95。

Agentic AI 有望加速營收成長。隨著客戶積極採用 Agentic AI 工具，公司未來將結合「訂閱+用量」的計費方式，加速營收成長。系統驗證方案近期雖受惠於 AI/HPC 的高速成長，但預期在 2026-27 年將有更多新興車用與機器人需求穩健成長。儘管 2H26 營收動能雖較為疲軟，但管理層將在 2Q26 觀察客戶導入新產品與定價模式的狀況，有望進一步上調全年展望。

投資建議

我們維持「增加持股」評等，反映因併購影響短期營運成本，調整 2026-27 年每股盈餘至 US\$8.0/\$9.5，並維持目標價 US\$390 元。

投資風險

IC 設計公司自研工具、削減研發預算、美中科技管制。

主要財務數據及估值

	Dec '22A	Dec '23A	Dec '24A	Dec '25A	Dec '26E	Dec '27E
營業收入 (US\$百萬)	3,562	4,090	4,641	5,297	6,206	7,260
營業毛利 (US\$百萬)	3,241	3,710	4,075	4,662	5,468	6,391
營業利益 (US\$百萬)	1,436	1,717	1,974	2,361	2,722	3,305
稅後淨利 (US\$百萬)	1,173	1,404	1,635	1,952	2,193	2,624
每股盈餘 (US\$)	4.26	5.15	5.97	7.14	8.00	9.55
每股現金股利 (US\$)	-	-	-	-	-	-
營收成長率 (%)	19.2	14.8	13.5	14.1	17.2	17.0
每股盈餘增長率 (%)	29.5	20.7	16.0	19.6	12.1	19.3
毛利率 (%)	91.0	90.7	87.8	88.0	88.1	88.0
營業利益率 (%)	40.3	42.0	42.5	44.6	43.9	45.5
EBITDA Margin (%)	44.0	45.5	46.8	48.9	48.1	49.0
淨負債比 (%)	55.0	36.9	35.5	30.6	56.4	42.1
股東權益報酬率 (%)	30.9	30.6	22.6	20.3	19.5	22.6

資料來源：公司資料；凱基

圖 1：1Q26 財報與 2Q26 預估修正暨市場共識比較

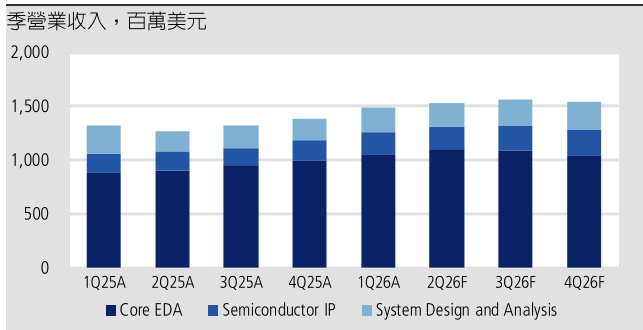
Non-GAAP 百萬美元	1Q26							2Q26F						
	實際值	凱基預估	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	1,474	1,455	1.3	2.4	18.7	1,456	1.2	1,575	1,433	9.9	6.8	23.5	1,490	5.7
毛利	1,298	1,278	1.6	1.8	18.2	1,293	0.4	1,386	1,257	10.3	6.8	24.6	1,319	5.1
營業利益	659	649	1.5	(0.1)	27.2	637	3.5	693	650	6.6	5.2	26.8	632	9.6
稅後淨利	536	531	0.8	(1.4)	24.4	520	3.1	561	529	6.0	4.7	24.6	517	8.3
每股盈餘 (美元)	1.96	1.95	0.6	(1.7)	24.4	1.89	3.7	2.05	1.93	5.8	4.6	24.1	1.85	10.6
毛利率 (%)	88.0	87.8	0.2 ppts	(0.5)ppts	(0.3)ppts	88.8	(0.8)ppts	88.0	87.7	0.3 ppts	(0.0)ppts	0.8 ppts	88.5	(0.5)ppts
營利率 (%)	44.7	44.6	0.1 ppts	(1.1)ppts	3.0 ppts	43.7	1.0 ppts	44.0	45.4	(1.4)ppts	(0.7)ppts	1.2 ppts	42.4	1.6 ppts
淨利率 (%)	36.3	36.5	(0.2)ppts	(1.4)ppts	1.7 ppts	35.7	0.6 ppts	35.6	36.9	(1.4)ppts	(0.7)ppts	0.3 ppts	34.7	0.9 ppts

資料來源：凱基預估；Bloomberg

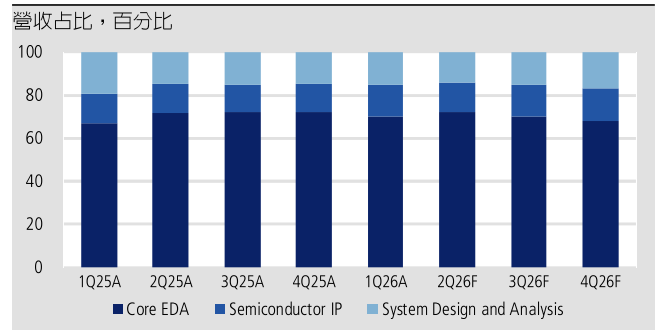
圖 2：2026-27 年財測修正與市場共識

Non-GAAP 百萬美元	2026F						2027F					
	修正後	修正前	調整 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調整 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	6,206	6,031	2.9	17.2	6,126	1.3	7,260	6,813	6.6	17.0	6,885	5.5
毛利	5,468	5,292	3.3	17.3	5,427	0.8	6,391	5,985	6.8	16.9	6,119	4.4
營業利益	2,722	2,732	(0.4)	15.3	2,689	1.2	3,305	3,144	5.1	21.4	3,171	4.2
稅後淨利	2,193	2,218	(1.2)	12.3	2,181	0.5	2,624	2,509	4.6	19.7	2,579	1.7
每股盈餘 (美元)	8.00	8.11	(1.4)	10.0	7.93	0.9	9.55	9.15	4.3	19.3	9.35	2.1
毛利率 (%)	88.1	87.7	0.4 ppts	0.1 ppts	88.6	(0.5)ppts	88.0	87.8	0.2 ppts	(0.1)ppts	88.9	(0.9)ppts
營利率 (%)	43.9	45.3	(1.5)ppts	(0.7)ppts	43.9	(0.0)ppts	45.5	46.2	(0.7)ppts	1.7 ppts	46.1	(0.5)ppts
淨利率 (%)	35.3	36.8	(1.5)ppts	(1.5)ppts	35.6	(0.3)ppts	36.1	36.8	(0.7)ppts	0.8 ppts	37.5	(1.3)ppts

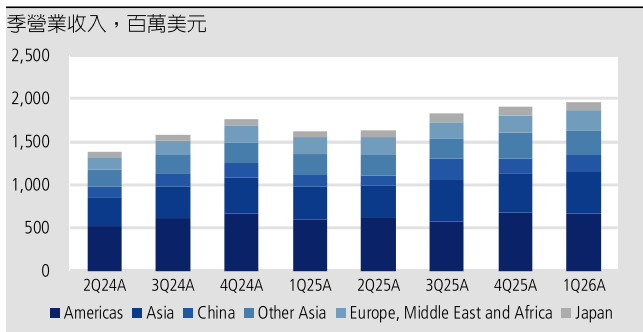
資料來源：凱基預估；Bloomberg

圖 3：季營收(按業務)


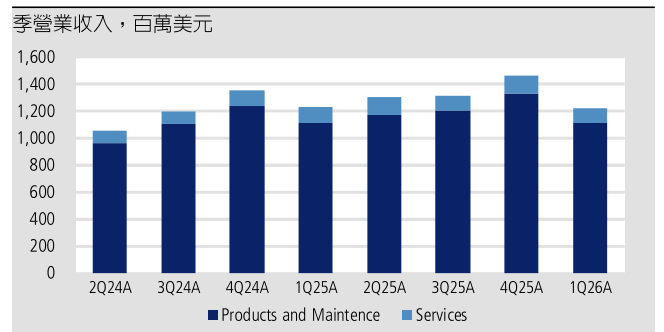
資料來源：公司資料；凱基

圖 4：季營收(按業務)


資料來源：公司資料；凱基

圖 5：季營收(按地區)


資料來源：公司資料；凱基

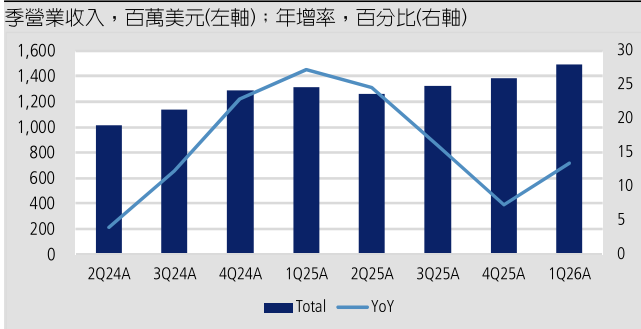
圖 6：季營收(按業務)


資料來源：公司資料；凱基

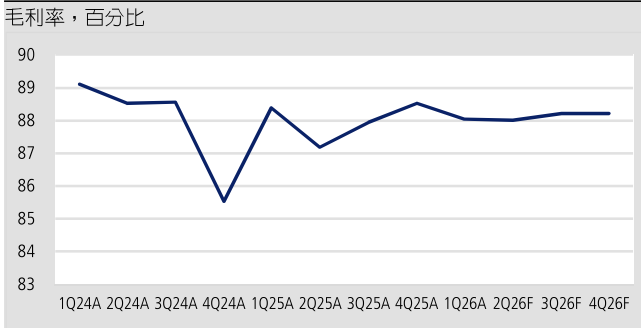
圖 7: 公司概況

Cadence Design Systems(CDNS)是全球電子設計自動化(EDA)軟體的領導者之一,公司與 Synopsys 共同主導 EDA 市場,並以其在類比/混合訊號、客製化 IC 設計領域的領先平台 Virtuoso 而聞名。公司策略是從晶片設計擴展至系統級優化,IP 業務佔比雖小於同業,但專注於 SerDes 等高價值、高性能 IP。憑藉核心 EDA 軟體的高利潤,公司在業界維持優異的盈利能力。

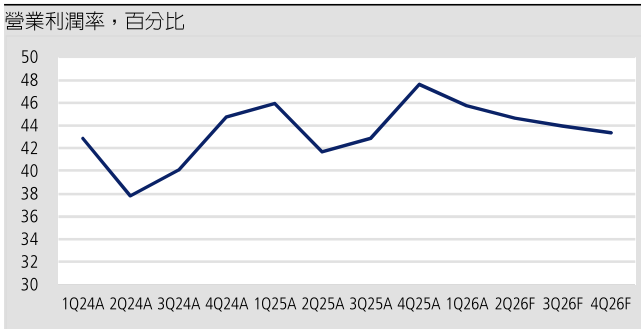
資料來源:公司資料;凱基

圖 9: 季營收與年增率


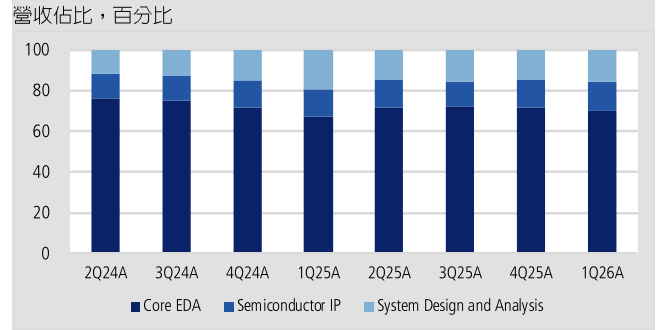
資料來源:公司資料;凱基

圖 11: 毛利率


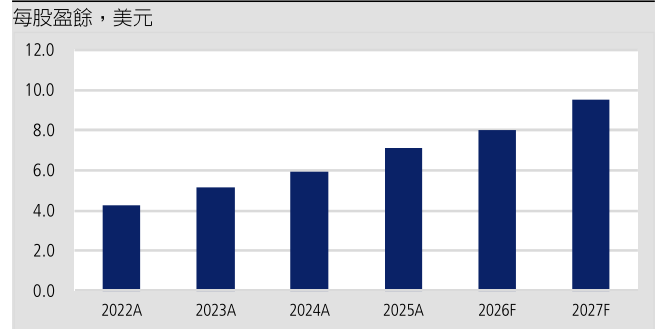
資料來源:公司資料;凱基

圖 13: 營業利潤率


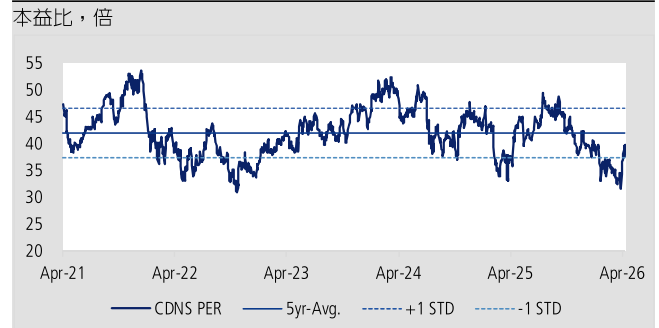
資料來源:公司資料;凱基

圖 8: 各類產品營收佔比


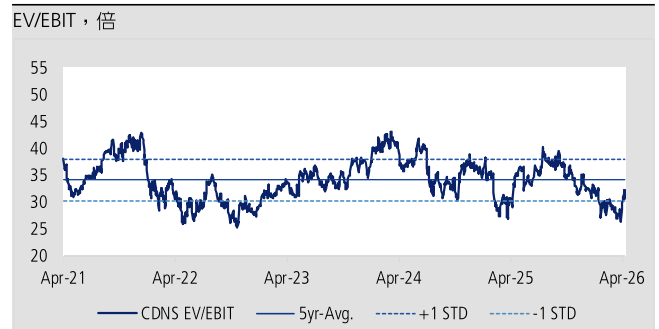
資料來源:公司資料;凱基

圖 10: 每股盈餘


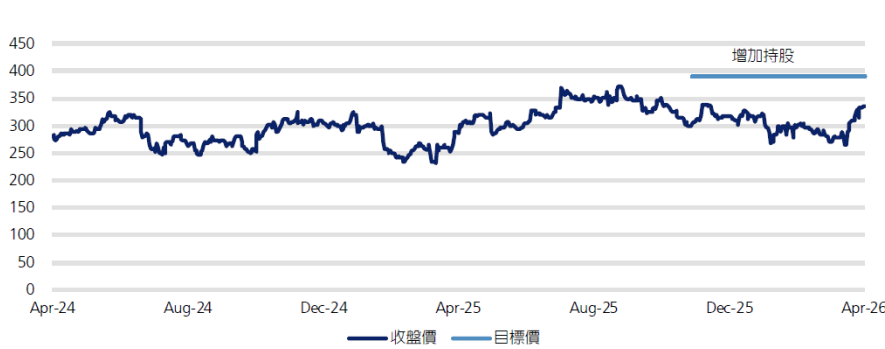
資料來源:公司資料;凱基

圖 12: 未來 12 個月預估本益比


資料來源:彭博;凱基

圖 14: 未來 12 個月預估 EV/EBIT


資料來源:彭博;凱基

Cadence – 以往評級及目標價


資料來源：彭博；凱基

上述為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及 / 或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及 / 或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 部份凱基證券亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行并不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及 / 或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，并不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。