

华大九天 (301269.SZ) 业绩高增长，产品落地放量可期

2023年04月28日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

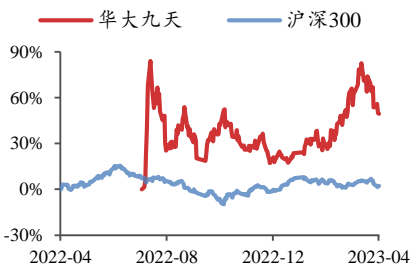
陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

日期	2023/4/27
当前股价(元)	112.10
一年最高最低(元)	145.98/68.06
总市值(亿元)	608.64
流通市值(亿元)	88.12
总股本(亿股)	5.43
流通股本(亿股)	0.79
近3个月换手率(%)	515.94

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩高增长，产品矩阵加速拓展——公司信息更新报告》-2022.10.24

● 快速崛起的国内 EDA 行业龙头，维持“买入”评级

公司为国内 EDA 行业龙头，我们认为公司有望受益集成电路行业景气和国产化机遇。我们维持原有盈利预测并新增 2025 年盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.40、3.15、4.12 亿元，EPS 分别为 0.44、0.58、0.76 元/股，对应当前股价 PE 分别为 253.3、193.4、147.9 倍，PS 分别为 56.3、41.6、30.7 倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2022 年报和 2023 年一季度报

2022 年实现营业收入 7.98 亿元，同比增长 37.76%；实现归母净利润 1.86 亿元，同比增长 33.17%；实现经营活动产生的现金流量金额 4.46 亿元，同比增长 42.70%。2023Q1 实现营业收入 1.60 亿元，同比增长 64.71%；实现归母净利润 0.21 亿元，同比增长 101.71%，公司业绩持续快速增长。

● 政策持续催化，国产替代大有可为

4 月 25 日，上海市政府发布《关于新时期强化投资促进加快建设现代化产业体系的政策措施》，提出围绕芯片设计、制造、封测、装备、材料等领域，积极招引硬实力优质企业落地。对引进符合条件的零部件、原材料等集成电路装备材料重大项目和 EDA 等高端软件项目，给予不超过项目投资的 30%、最高 1 亿元的支持。政策持续加码，EDA 软件行业国产替代空间可期。

● 持续加码研发，产品矩阵不断丰富，龙头优势持续巩固

2022 年公司持续加码研发，研发费用占收入比重达到 60.98%，在模拟电路设计、射频电路设计、数字电路设计、平板显示电路设计、晶圆制造和先进封装设计等领域不断推出具有较强技术竞争力的产品和技术解决方案。其中，部分产品达到国际领先水平，平板显示电路设计、射频电路设计、先进封装设计等领域的关键解决方案填补了国内相关领域 EDA 工具的空白。考虑到公司领先的核心技术和可持续研发体系优势，我们认为公司作为国内 EDA 龙头未来有望强者恒强。

● 风险提示：国产替代不及预期风险、公司技术研发不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	579	798	1,080	1,463	1,985
YOY(%)	39.7	37.8	35.4	35.5	35.6
归母净利润(百万元)	139	186	240	315	412
YOY(%)	34.5	33.2	29.5	30.9	30.8
毛利率(%)	89.4	90.3	93.8	94.8	95.7
净利率(%)	24.0	23.2	22.2	21.5	20.7
ROE(%)	14.0	4.0	4.9	6.0	7.3
EPS(摊薄/元)	0.26	0.34	0.44	0.58	0.76
P/E(倍)	436.9	328.1	253.3	193.4	147.9
P/B(倍)	61.2	13.1	12.4	11.7	10.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	857	4135	4844	6177	7923	营业收入	579	798	1080	1463	1985
现金	378	2582	3495	4734	6420	营业成本	62	78	67	76	86
应收票据及应收账款	197	226	0	0	0	营业税金及附加	8	13	15	21	30
其他应收款	19	15	31	31	53	营业费用	89	119	154	205	270
预付账款	77	100	139	184	254	管理费用	80	113	145	190	254
存货	55	72	38	87	54	研发费用	305	487	589	761	992
其他流动资产	131	1141	1141	1141	1142	财务费用	0	-27	-34	-3	51
非流动资产	945	1261	1424	1647	1963	资产减值损失	-1	-2	-3	-4	-5
长期投资	105	149	186	220	254	其他收益	108	184	104	117	128
固定资产	471	515	571	679	866	公允价值变动收益	0	4	1	1	2
无形资产	279	267	307	344	389	投资净收益	-2	-8	-0	-4	-3
其他非流动资产	90	329	360	404	454	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	1802	5396	6268	7823	9886	营业利润	139	188	241	315	412
流动负债	347	440	1072	2307	3943	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	671	1899	3525	营业外支出	0	2	1	1	1
应付票据及应付账款	100	26	0	0	0	利润总额	139	186	240	315	412
其他流动负债	247	415	401	408	417	所得税	0	0	0	0	0
非流动负债	460	303	303	309	325	净利润	139	186	240	315	412
长期借款	182	53	53	59	75	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	279	250	250	250	250	归属母公司净利润	139	186	240	315	412
负债合计	807	744	1376	2616	4268	EBITDA	194	201	239	354	517
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.26	0.34	0.44	0.58	0.76
股本	434	543	543	543	543						
资本公积	439	3797	3797	3797	3797	主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
留存收益	131	317	557	872	1283	成长能力					
归属母公司股东权益	995	4652	4892	5207	5619	营业收入(%)	39.7	37.8	35.4	35.5	35.6
负债和股东权益	1802	5396	6268	7823	9886	营业利润(%)	34.5	34.6	28.4	30.9	30.8
						归属于母公司净利润(%)	34.5	33.2	29.5	30.9	30.8
						获利能力					
						毛利率(%)	89.4	90.3	93.8	94.8	95.7
						净利率(%)	24.0	23.2	22.2	21.5	20.7
						ROE(%)	14.0	4.0	4.9	6.0	7.3
						ROIC(%)	15.4	12.8	20.9	24.6	28.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	44.8	13.8	21.9	33.4	43.2
						净负债比率(%)	11.1	-48.4	-51.3	-48.2	-45.3
						流动比率	2.5	9.4	4.5	2.7	2.0
						速动比率	1.9	8.9	4.3	2.5	1.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
						应收账款周转率	2.7	3.8	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	0.8	1.2	5.2	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.26	0.34	0.44	0.58	0.76
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.58	0.82	0.83	0.56	0.94
						每股净资产(最新摊薄)	1.83	8.57	9.01	9.59	10.35
						估值比率					
						P/E	436.9	328.1	253.3	193.4	147.9
						P/B	61.2	13.1	12.4	11.7	10.8
						EV/EBITDA	313.3	285.7	239.6	161.7	110.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn