

# 华大九天 (301269.SZ) 业绩高增长，产品布局持续推进

2023年07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）**
**李海强（联系人）**

chenbaojian@kysec.cn

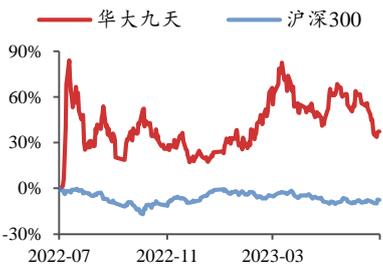
lihaiqiang@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

证书编号：S0790122070009

日期	2023/7/27
当前股价(元)	102.78
一年最高最低(元)	145.98/68.06
总市值(亿元)	558.04
流通市值(亿元)	86.19
总股本(亿股)	5.43
流通股本(亿股)	0.84
近3个月换手率(%)	196.46

## 股价走势图



数据来源：聚源

## 相关研究报告

《业绩高增长，产品落地放量可期——公司信息更新报告》-2023.4.28

### ● 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 and 国产化机遇。我们维持原有盈利预测，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 232.2、177.4、135.6 倍，维持“买入”评级。

### ● 事件：公司发布 2023 年中报，业绩高增长

2023 年上半年公司实现营业收入 4.05 亿元，同比增长 51.92%；实现归母净利润 0.84 亿元，同比增长 107.30%，毛利率提升 3.97 个百分点至 95.55%，净利率提升 5.53 个百分点至 20.70%，盈利能力持续改善。2023Q2 单季度，公司实现营业收入 2.45 亿元，同比增长 44.59%；实现归母净利润 0.63 亿元，同比增长 109.26%，公司业绩持续快速增长。

### ● 产品矩阵不断完善，全流程工具覆盖优势不断扩大

公司目前在模拟电路设计、存储电路设计、射频电路设计和平板显示电路设计领域已经实现了对设计全流程工具的覆盖，其中模拟电路设计、平板显示电路设计全流程 EDA 工具系统达到全球领先水平。2023 年上半年，公司在数字电路设计等领域也在不断提升全流程工具的覆盖率，推出逻辑综合工具 ApexSyn，并实现在多家客户实现应用落地；晶圆制造 EDA 方面，公司新推出 5 款工具并在多个细分领域形成了多个解决方案；先进封装设计 EDA 方面，点工具功能不断增强，并打通版图布线和物理验证的流程。

### ● 政策支持明确，国产替代大有可为

4 月 6 日，国资委主任张玉卓到公司调研时表示，国资委将在人才、资金等方面加大政策支持力度，支持中央企业在集成电路产业链发展的完整性、先进性上攻坚。2023 年以来，北京、上海、深圳、成都等多地发布 EDA 支持政策，对从事 EDA 工具研发和购买 EDA 工具的企业给予补助，有望打开国产厂商成长空间。

### ● 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)	400.6	300.8	232.2	177.4	135.6
P/B(倍)	56.1	12.0	11.4	10.7	9.9

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
<b>流动资产</b>	857	4135	4844	6177	7923
现金	378	2582	3495	4734	6420
应收票据及应收账款	197	226	0	0	0
其他应收款	19	15	31	31	53
预付账款	77	100	139	184	254
存货	55	72	38	87	54
其他流动资产	131	1141	1141	1141	1142
<b>非流动资产</b>	945	1261	1424	1647	1963
长期投资	105	149	186	220	254
固定资产	471	515	571	679	866
无形资产	279	267	307	344	389
其他非流动资产	90	329	360	404	454
<b>资产总计</b>	1802	5396	6268	7823	9886
<b>流动负债</b>	347	440	1072	2307	3943
短期借款	0	0	671	1899	3525
应付票据及应付账款	100	26	0	0	0
其他流动负债	247	415	401	408	417
<b>非流动负债</b>	460	303	303	309	325
长期借款	182	53	53	59	75
其他非流动负债	279	250	250	250	250
<b>负债合计</b>	807	744	1376	2616	4268
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	434	543	543	543	543
资本公积	439	3797	3797	3797	3797
留存收益	131	317	557	872	1283
<b>归属母公司股东权益</b>	995	4652	4892	5207	5619
<b>负债和股东权益</b>	1802	5396	6268	7823	9886

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	312	446	452	305	510
净利润	139	186	240	315	412
折旧摊销	54	90	68	83	106
财务费用	0	-27	-34	-3	51
投资损失	2	8	0	4	3
营运资金变动	95	129	185	-83	-49
其他经营现金流	21	62	-7	-10	-13
<b>投资活动现金流</b>	-441	-1539	-230	-308	-424
资本支出	378	420	194	272	389
长期投资	-71	-1130	-37	-33	-34
其他投资现金流	8	11	1	-2	-2
<b>筹资活动现金流</b>	61	3296	21	14	-26
短期借款	0	0	671	1228	1627
长期借款	63	-129	0	6	16
普通股增加	0	109	0	0	0
资本公积增加	0	3357	0	0	0
其他筹资现金流	-2	-41	-650	-1220	-1669
<b>现金净增加额</b>	-68	2204	242	11	60

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	579	798	1080	1463	1985
营业成本	62	78	67	76	86
营业税金及附加	8	13	15	21	30
营业费用	89	119	154	205	270
管理费用	80	113	145	190	254
研发费用	305	487	589	761	992
财务费用	0	-27	-34	-3	51
资产减值损失	-1	-2	-3	-4	-5
其他收益	108	184	104	117	128
公允价值变动收益	0	4	1	1	2
投资净收益	-2	-8	-0	-4	-3
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	139	188	241	315	412
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	2	1	1	1
<b>利润总额</b>	139	186	240	315	412
所得税	0	0	0	0	0
<b>净利润</b>	139	186	240	315	412
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	139	186	240	315	412
EBITDA	194	201	239	354	517
EPS(元)	0.26	0.34	0.44	0.58	0.76

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	39.7	37.8	35.4	35.5	35.6
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
<b>获利能力</b>					
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
<b>偿债能力</b>					
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
<b>营运能力</b>					
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
<b>每股指标(元)</b>					
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
<b>估值比率</b>					
P/E	400.6	300.8	232.2	177.4	135.6
P/B	56.1	12.0	11.4	10.7	9.9
EV/EBITDA	287.3	260.6	218.4	147.4	100.8

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3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