

华大九天(301269)

报告日期: 2023年07月30日

## 突破逻辑综合工具, EDA 龙头再下一城

### ——华大九天 2023 半年报点评

#### 投资要点

公司 2023 年上半年业绩略超预期, 延续了一季度高增长态势, 不断获得市场突破, 截至 2023 年 6 月 30 日, 公司已拥有约 600 家国内外客户。相比一季度, 公司产品矩阵进一步扩容, 已形成模拟、存储、射频和平板显示电路设计等四套全流程工具系统, 并且突破了数字电路设计 EDA 中关键的逻辑综合工具, 逐步迈向全流程全品类 EDA 工具平台型企业。预计公司 2023-2025 年营业收入为 11.09、15.04、21.59 亿元, 归母净利润 2.84、3.88、6.36 亿元, EPS 为 0.52、0.72、1.17 元/股, 7 月 28 日收盘价的对应市盈率分别为 195.28、142.88、87.23 倍, 维持“买入”评级。

#### 2023 年上半年业绩略超预期, 不断获得市场突破

1H23 公司实现收入 4.05 亿元, 同比增长 52%; 归母净利润 0.84 亿元, 同比增长 107%; 扣非归母净利润 0.15 亿元, 同比增长 369%。

2Q23 实现收入 2.45 亿元, 同比增长 45%; 归母净利润 0.63 亿元, 同比增长 109%; 扣非归母净利润 0.13 亿元, 同比下降 3%。

公司 2023 年上半年业绩略超预期, 延续了一季度高增长态势, 不断获得市场突破。截至 2023 年 6 月 30 日, 公司已拥有约 600 家国内外客户。上半年公司研发费用为 3.14 亿元, 同比增长 68%; 研发费用率达 78%, 保持了高比例的研发投入。

#### 突破逻辑综合工具, 产品矩阵进一步扩容

相比一季度, 公司产品矩阵进一步扩容。从大类来看, 新增存储电路设计全流程工具系统, 并且通过推出化合物射频电路设计全流程工具, 完善了整体射频电路设计 EDA, 从而具备模拟、存储、射频和平板显示电路设计等四套全流程工具系统。

在晶圆制造领域, 公司新推出了光刻掩模版数据查看和分析工具 GoldMask Viewer、参数化版图单元开发工具 PCM、界面化版图单元开发工具 PLM、测试芯片版图自动化生成工具 TPM 以及 PDK 自动化开发和验证平台 PBQ 等五款工具, 分别支持掩模版实际生产前的数据检查分析、PCell 开发设计、测试芯片设计、PDK 开发项目管理等, 为晶圆制造厂提供了重要的工具和技术支撑。

另外值得关注的是, 公司在数字电路设计领域的核心工具有了标志性突破, 推出逻辑综合工具 ApexSyn, 实现了从 RTL 设计到门级网表的自动综合、扫描链电路插入, 以及对设计进行性能、面积和功耗的优化。ApexSyn 支持多种 Logic Ware 设计组件, 提高了易用性和密集型数据通路设计结果的质量, 目前该工具已在多家客户实现应用落地。

从全球经验来看, 数字电路设计 EDA 市场规模远高于模拟。据赛迪顾问数据, 2020 年数字设计工具在 EDA 市场规模中占比高达 65%, 其中又以逻辑综合、布局布线等工具为核心。公司已突破逻辑综合工具, 预计将在 2025 年实现数字电路设计 EDA 全覆盖。关键产品补齐打开公司 TAM, 有望拉动收入快速增长。

#### 盈利预测与估值

目前国际 EDA 三巨头在国内市场仍占据垄断份额, 且 2022 年下半年以来多发的国际半导体贸易政策事件进一步强化国产替代紧迫性, 亟需本土企业扛旗。公司是国内规模最大、产品线最完整、综合技术实力最强的 EDA 企业, 不断迭代升级产品矩阵、吸纳优秀人才, 向着全流程全品类 EDA 工具平台型企业的目标持续突破和跃迁。预计公司 2023-2025 年营业收入为 11.09、15.04、21.59 亿元, 归

#### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 蒋高振  
执业证书号: S1230520050002  
jianggaozhen@stocke.com.cn

分析师: 刘雯蜀  
执业证书号: s1230523020002  
liuwenshu03@stocke.com.cn

研究助理: 安子超  
anzichao@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 102.23
总市值(百万元)	55,504.94
总股本(百万股)	542.94

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《产品矩阵明显丰富, EDA 龙头行稳致远》2023.04.28
- 《华大九天(301269): 国产 EDA 变局中开新局》2022.12.27
- 《业绩符合预期, 产品线持续扩张——华大九天 2022 年三季度业绩点评》2022.10.24

母净利润 2.84、3.88、6.36 亿元，EPS 为 0.52、0.72、1.17 元/股，7 月 28 日收盘价对应的市盈率分别为 195.28、142.88、87.23 倍，维持“买入”评级。

#### □ 风险提示

技术创新、产品升级失败风险；市场竞争加剧；政策不及预期。

## 财务摘要

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	798.06	1109.11	1504.00	2158.98
(+/-) (%)	37.76%	38.98%	35.60%	43.55%
归母净利润	185.51	284.24	388.48	636.30
(+/-) (%)	33.17%	53.22%	36.67%	63.79%
每股收益(元)	0.34	0.52	0.72	1.17
P/E	299.20	195.28	142.88	87.23

资料来源：浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	4135	4146	4514	5070
现金	2582	3078	3179	3325
交易性金融资产	1095	385	514	665
应收账款	226	443	530	769
其它应收款	15	33	41	54
预付账款	100	86	111	117
存货	72	74	85	91
其他	46	47	54	49
<b>非流动资产</b>	1261	1573	1715	1864
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	149	119	125	131
固定资产	515	927	939	956
无形资产	267	317	363	409
在建工程	23	72	118	160
其他	307	138	171	207
<b>资产总计</b>	5396	5720	6229	6934
<b>流动负债</b>	440	464	528	581
短期借款	0	50	70	100
应付款项	26	93	95	82
预收账款	0	0	0	0
其他	415	320	362	400
<b>非流动负债</b>	303	320	377	391
长期借款	53	103	128	153
其他	250	217	249	238
<b>负债合计</b>	744	783	904	973
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	4652	4936	5325	5961
<b>负债和股东权益</b>	5396	5720	6229	6934

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	446	222	357	436
净利润	186	284	388	636
折旧摊销	90	78	99	105
财务费用	(27)	(35)	(35)	(34)
投资损失	8	8	8	8
营运资金变动	72	(273)	(50)	(213)
其它	118	160	(53)	(64)
<b>投资活动现金流</b>	(1539)	142	(344)	(375)
资本支出	(64)	(509)	(119)	(126)
长期投资	(45)	30	(5)	(7)
其他	(1430)	621	(220)	(243)
<b>筹资活动现金流</b>	3296	133	87	86
短期借款	0	50	20	30
长期借款	(129)	50	25	25
其他	3425	33	42	31
<b>现金净增加额</b>	2203	497	101	146

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	798	1109	1504	2159
营业成本	78	89	96	103
营业税金及附加	13	16	23	34
营业费用	119	156	216	300
管理费用	113	137	165	203
研发费用	487	636	835	1108
财务费用	(27)	(35)	(35)	(34)
资产减值损失	(8)	(10)	(11)	(19)
公允价值变动损益	4	0	0	0
投资净收益	(8)	(8)	(8)	(8)
其他经营收益	184	194	205	219
<b>营业利润</b>	188	286	391	638
营业外收支	(2)	(2)	(2)	(2)
<b>利润总额</b>	186	284	388	636
所得税	0	0	0	0
<b>净利润</b>	186	284	388	636
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	186	284	388	636
EBITDA	240	327	452	706
EPS (最新摊薄)	0.34	0.52	0.72	1.17

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	37.76%	38.98%	35.60%	43.55%
营业利润	34.64%	52.64%	36.41%	63.46%
归属母公司净利润	33.17%	53.22%	36.67%	63.79%
<b>获利能力</b>				
毛利率	90.25%	91.99%	93.65%	95.24%
净利率	23.24%	25.63%	25.83%	29.47%
ROE	6.57%	5.93%	7.57%	11.28%
ROIC	3.17%	4.87%	6.35%	9.63%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	13.78%	13.70%	14.52%	14.03%
净负债比率	10.72%	22.51%	25.34%	28.80%
流动比率	9.39	8.94	8.55	8.72
速动比率	9.23	8.78	8.39	8.57
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.22	0.20	0.25	0.33
应收账款周转率	3.81	3.40	3.22	3.53
应付账款周转率	1.24	1.49	1.01	1.16
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.34	0.52	0.72	1.17
每股经营现金	0.82	0.41	0.66	0.80
每股净资产	8.57	9.09	9.81	10.98
<b>估值比率</b>				
P/E	299.20	195.28	142.88	87.23
P/B	11.93	11.24	10.42	9.31
EV/EBITDA	189.01	159.53	115.05	73.33

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>