

华大九天 (301269.SZ) 业绩高增长，产品矩阵加速拓展

2022 年 10 月 24 日

——公司信息更新报告

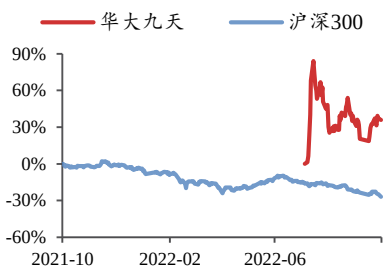
投资评级：买入（维持）
陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

日期	2022/10/24
当前股价(元)	101.91
一年最高最低(元)	145.98/68.06
总市值(亿元)	553.31
流通市值(亿元)	74.84
总股本(亿股)	5.43
流通股本(亿股)	0.73
近 3 个月换手率(%)	1,112.03

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩高增长，有望长期受益国产替代机遇——公司信息更新报告》
-2022.8.25

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化和国产化机遇。我们维持原有盈利预测，预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 1.82、2.40、3.15 亿元，EPS 分别为 0.34、0.44、0.58 元/股，对应当前股价 PE 分别为 303.3、230.6、175.8 倍，PS 分别为 69.2、51.2、37.9 倍，维持“买入”评级。

事件：公司发布 2022 年三季报，业绩高增长

公司发布 2022 年三季报，公司 2022 年前三季度实现营业收入 4.83 亿元，同比增长 40.04%；实现归母净利润 1.13 亿元，同比增长 46.88%，接近业绩预告上限。公司业绩实现高增长，主要系（1）国内 EDA 行业规模持续增长；（2）公司持续加大研发投入，积极推动产品升级换代和新产品开发，2022 年前三季度公司研发费用同比增长 53.37%，带动产品技术实力不断提升，市场份额持续扩大。

政策持续催化，国产替代大有可为

10 月 11 日，深圳市发改委发布《深圳市关于促进半导体与集成电路产业高质量发展的若干措施（征求意见稿）》，提出加大国产 EDA 工具推广应用力度，鼓励企业和科研机构购买或租用国产 EDA 工具软件，推动国产 EDA 工具进入高校课程教学。对购买国产 EDA 工具软件的企业或科研机构，按照不超过实际支出费用的 70%给予补助，每年最高 1000 万元。政策持续加码，国产替代空间可期。

内研+外购并举，产品矩阵持续丰富

公司近期在射频电路设计领域和晶圆制造领域推出 3 款 EDA 新产品。公司公告拟以 1000 万美元现金收购芯速科技 100%股权。芯速科技主要从事存储器/IP 特征化提取工具的开发，在业界具有领先优势。特征化提取工具是数字设计和晶圆制造领域关键环节工具之一。我们认为芯速科技与公司现有产品具有互补性和协同效应，本次收购将有助于公司不断丰富 EDA 工具产品线，提升特征化提取工具领域技术水平，补齐数字设计和晶圆制造 EDA 工具短板，提高综合竞争实力。

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	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	415	579	800	1,080	1,458
YOY(%)	61.3	39.7	38.1	35.0	35.0
归母净利润(百万元)	104	139	182	240	315
YOY(%)	81.2	34.5	30.9	31.5	31.2
毛利率(%)	87.3	89.4	90.0	90.8	91.5
净利率(%)	25.0	24.0	22.8	22.2	21.6
ROE(%)	12.1	14.0	15.5	16.9	18.2
EPS(摊薄/元)	0.19	0.26	0.34	0.44	0.58
P/E(倍)	534.3	397.2	303.3	230.6	175.8
P/B(倍)	64.5	55.6	47.0	39.1	32.0

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)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	768	857	901	1079	1354
现金	446	378	622	704	950
应收票据及应收账款	226	197	0	0	0
其他应收款	16	19	29	36	52
预付账款	19	77	56	123	118
存货	36	55	63	85	99
其他流动资产	26	131	132	132	133
非流动资产	572	945	945	1046	1188
长期投资	104	105	101	96	89
固定资产	31	471	428	446	498
无形资产	206	279	322	375	426
其他非流动资产	231	90	94	129	175
资产总计	1341	1802	1846	2125	2541
流动负债	244	347	245	313	439
短期借款	0	0	0	64	179
应付票据及应付账款	63	100	0	0	0
其他流动负债	181	247	245	249	259
非流动负债	239	460	424	396	371
长期借款	118	182	145	117	92
其他非流动负债	121	279	279	279	279
负债合计	483	807	669	709	810
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	434	434	434	434	434
资本公积	439	439	439	439	439
留存收益	-8	131	314	553	868
归属母公司股东权益	857	995	1177	1417	1732
负债和股东权益	1341	1802	1846	2125	2541

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	157	312	337	221	382
净利润	104	139	182	240	315
折旧摊销	13	36	63	69	81
财务费用	-1	0	-9	9	6
投资损失	4	2	-3	-2	0
营运资金变动	20	95	110	-89	-13
其他经营现金流	17	39	-5	-6	-8
投资活动现金流	-429	-441	-59	-168	-223
资本支出	365	378	66	176	231
长期投资	-73	-71	3	5	8
其他投资现金流	10	8	4	3	0
筹资活动现金流	389	61	-34	-35	-28
短期借款	0	0	0	64	115
长期借款	118	63	-36	-28	-25
普通股增加	262	0	0	0	0
资本公积增加	160	0	0	0	0
其他筹资现金流	-151	-2	2	-71	-118
现金净增加额	114	-68	244	18	131

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	415	579	800	1080	1458
营业成本	53	62	80	100	125
营业税金及附加	5	8	12	15	20
营业费用	68	89	106	140	189
管理费用	63	80	104	130	175
研发费用	183	305	392	518	700
财务费用	-1	0	-9	9	6
资产减值损失	-0	-1	-1	-1	-1
其他收益	70	108	69	75	81
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-4	-2	3	2	-0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	104	139	182	240	315
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	104	139	182	240	315
所得税	0	0	0	0	0
净利润	104	139	182	240	315
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	104	139	182	240	315
EBITDA	111	176	236	296	383
EPS(元)	0.19	0.26	0.34	0.44	0.58

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	61.3	39.7	38.1	35.0	35.0
营业利润(%)	81.0	34.5	30.9	31.5	31.2
归属于母公司净利润(%)	81.2	34.5	30.9	31.5	31.2
获利能力					
毛利率(%)	87.3	89.4	90.0	90.8	91.5
净利率(%)	25.0	24.0	22.8	22.2	21.6
ROE(%)	12.1	14.0	15.5	16.9	18.2
ROIC(%)	18.8	15.4	21.4	22.5	25.5
偿债能力					
资产负债率(%)	36.1	44.8	36.3	33.3	31.9
净负债比率(%)	-24.1	11.1	-15.0	-15.6	-21.6
流动比率	3.1	2.5	3.7	3.5	3.1
速动比率	2.8	1.9	2.9	2.6	2.4
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	2.5	2.7	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	0.9	0.8	1.6	0.0	0.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.19	0.26	0.34	0.44	0.58
每股经营现金流(最新摊薄)	0.29	0.58	0.62	0.41	0.70
每股净资产(最新摊薄)	1.58	1.83	2.17	2.61	3.19
估值比率					
P/E	534.3	397.2	303.3	230.6	175.8
P/B	64.5	55.6	47.0	39.1	32.0
EV/EBITDA	396.3	251.8	186.7	148.6	114.6

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16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