

信义山证汇通天下

证券研究报告

华大九天（301269.SZ）

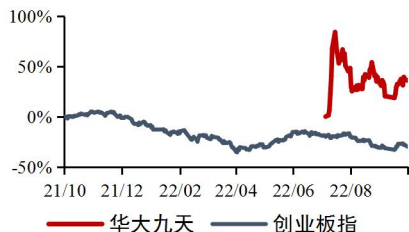
增持-A(维持)

“内生”与“外延”持续丰富 EDA 工具，国产替代将持续提升公司业绩

2022 年 10 月 24 日

公司研究/公司快报

公司上市以来股价表现



市场数据：2022 年 10 月 24 日

收盘价（元）：	101.91
年内最高/最低（元）：	145.98/68.06
流通 A 股/总股本（亿）：	0.73/5.43
流通 A 股市值（亿）：	74.84
总市值（亿）：	553.31

基础数据：2022 年 9 月 30 日

基本每股收益：	0.25
摊薄每股收益：	0.25
每股净资产（元）：	8.44
净资产收益率：	2.46

分析师：

叶中正

执业登记编码：S0760522010001

电话：

邮箱：yeyzhongzheng@sxzq.com

李淑芳

执业登记编码：S0760518100001

邮箱：lishufang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2022 年三季报，前三季度实现营收 4.83 亿元，同比增长 40.4%，实现归母净利润 1.13 亿元，同比增长 46.88%，实现扣非归母净利润 0.28 亿元，同比增长 43.65%；Q3 单季度实现营收 2.16 亿元，同比增长 33.2%，实现归母净利润 0.72 亿元，同比增长 26.81%。

事件点评

➢ 持续开展技术产品创新，营业收入持续扩张。公司持续加快产品的布局和技术的研究改进，在推动既有产品迭代升级的同时，积极开展短板技术的攻关工作，扩充产品版图，提升产品质量。公司近期在射频电路设计领域和晶圆制造领域推出了 3 款 EDA 新产品。在射频电路设计 EDA 领域，推出了射频电路仿真工具和射频器件建模工具。射频电路仿真工具提供了全面的射频分析功能，可满足射频及微波电路设计的仿真需求，同时该仿真工具具有高精度及并行高速等特点，为用户提供了良好的使用体验。射频器件建模工具聚焦于射频模型参数提取的各个环节，可广泛应用于各种工艺、各种射频器件的模型提取，如 CMOS 工艺，化合物半导体工艺等。在晶圆制造 EDA 领域，推出了光刻掩模版布局设计工具。该工具可自动产生光刻掩模版框架，并优化晶圆布局以获得最优的晶圆利用率，为光刻掩模版布局设计提供了完备和高效的解决方案。此外，公司物理验证工具取得了技术突破，性能得到了提升，可更好的满足存储器设计及图像传感器设计的需求。

➢ 外延收购丰富公司 EDA 工具。公司拟通过全资子公司深圳 1000 万美元现金收购芯速科技，芯速科技从事存储器/IP 特征化提取工具开发，该工具是数字设计和晶圆制造领域的关键环节工具之一，投资芯速科技有助于公司不断丰富 EDA 工具、补齐数字设计和晶圆制造 EDA 工具短板。

➢ 国内唯一实现模拟电路 EDA 全流程覆盖的厂商，国产替代仍是最大驱动力。国际贸易摩擦影响下，业界对我国 EDA 行业发展的紧迫性和必要性的认知程度显著提高。国内集成电路企业出于安全性和可持续性等因素考虑开始接受或加大采购具有国际市场竞争力的国产 EDA 工具。公司是国内唯一一家实现模拟电路设计及平板显示电路设计 EDA 全流程覆盖的 EDA 龙头，产品布局完善，而且也在持续通过“内生”与“外延”不断丰富 EDA 工具布局，未来业绩将持续增长。

投资建议

预计公司 2022-2024 年分别实现营业收入 8.09 亿元、10.9 亿元、14.61 亿元，



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



分别实现净利润 1.81 亿、2.48 亿、3.69 亿元，对应 EPS 分别为 0.33、0.46、0.68 元。以 2022 年 10 月 24 日收盘价 101.91 元计算，2022-2024 年 PE 分别为 306.1X、222.7X、149.8X，维持增持-A 评级。

风险提示

税收优惠及政府补助政策风险；技术研发不及预期；国际贸易摩擦风险；海外经营风险。

财务数据与估值：

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	415	579	809	1,090	1,461
YoY(%)	61.3	39.7	39.7	34.6	34.1
净利润(百万元)	104	139	181	248	369
YoY(%)	81.2	34.5	29.8	37.4	48.7
毛利率(%)	87.3	89.4	89.7	89.7	89.8
EPS(摊薄/元)	0.19	0.26	0.33	0.46	0.68
ROE(%)	12.1	14.0	3.8	5.0	6.9
P/E(倍)	534.3	397.2	306.1	222.7	149.8
P/B(倍)	64.5	55.6	11.7	11.1	10.4
净利率(%)	25.0	24.0	22.3	22.8	25.3

数据来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	768	857	4337	4422	4560
现金	446	378	1313	1303	1403
应收票据及应收账款	226	197	207	229	258
预付账款	19	77	57	123	119
存货	36	55	59	62	58
其他流动资产	42	150	2700	2706	2723
非流动资产	572	945	1075	1232	1434
长期投资	104	105	95	85	76
固定资产	31	471	606	763	968
无形资产	206	279	273	276	277
其他非流动资产	231	90	101	108	112
资产总计	1341	1802	5412	5654	5994
流动负债	244	347	262	293	300
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	63	100	122	141	156
其他流动负债	181	247	141	151	143
非流动负债	239	460	424	388	351
长期借款	118	182	145	109	73
其他非流动负债	121	279	279	279	279
负债合计	483	807	687	681	651
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	434	434	543	543	543
资本公积	439	439	3881	3881	3881
留存收益	-8	131	312	560	930
归属母公司股东权益	857	995	4725	4974	5343
负债和股东权益	1341	1802	5412	5654	5994

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	157	312	189	304	492
净利润	104	139	181	248	369
折旧摊销	13	36	87	112	143
财务费用	-1	0	1	6	8
投资损失	4	2	2	2	2
营运资金变动	20	95	-82	-65	-31
其他经营现金流	17	39	-0	-0	-0
投资活动现金流	-429	-441	-2759	-272	-348
筹资活动现金流	389	61	3505	-42	-45

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	0.19	0.26	0.33	0.46	0.68
每股经营现金流(最新摊薄)	0.29	0.58	0.35	0.56	0.91
每股净资产(最新摊薄)	1.58	1.83	8.70	9.16	9.84

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	415	579	809	1090	1461
营业成本	53	62	83	112	149
营业税金及附加	5	8	11	15	20
营业费用	68	89	101	125	146
管理费用	63	80	101	121	139
研发费用	183	305	397	535	707
财务费用	-1	0	1	6	8
资产减值损失	-0	-1	-1	-1	-1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-4	-2	-2	-2	-2
营业利润	104	139	181	248	369
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	181	248	369
所得税	0	0	0	0	0
税后利润	104	139	181	248	369
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	104	139	181	248	369
EBITDA	121	182	269	359	510

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	61.3	39.7	39.7	34.6	34.1
营业利润(%)	81.0	34.5	29.8	37.4	48.7
归属于母公司净利润(%)	81.2	34.5	29.8	37.4	48.7
获利能力					
毛利率(%)	87.3	89.4	89.7	89.7	89.8
净利率(%)	25.0	24.0	22.3	22.8	25.3
ROE(%)	12.1	14.0	3.8	5.0	6.9
ROIC(%)	11.0	11.8	3.7	4.8	6.7
偿债能力					
资产负债率(%)	36.1	44.8	12.7	12.0	10.9
流动比率	3.1	2.5	16.5	15.1	15.2
速动比率	2.8	1.9	15.8	14.2	14.4
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.2	0.2	0.3
应收账款周转率	2.5	2.7	4.0	5.0	6.0
应付账款周转率	0.9	0.8	0.8	0.9	1.0
估值比率					
P/E	534.3	397.2	306.1	222.7	149.8
P/B	64.5	55.6	11.7	11.1	10.4
EV/EBITDA	456.0	302.4	192.0	143.6	100.9

数据来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话: 010-83496336

