

## Q3 业绩稳步增长，EDA 龙头加速国产替代

2022 年 10 月 26 日

**事件概述：**10 月 24 日，华大九天发布 2022 年三季度报，公司 22Q3 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%；实现扣非归母净利润 0.25 亿元。

➤ **Q3 营收稳步增长，毛利率维持高水平。**2022 年第三季度，公司营收实现稳步增长，达 2.16 亿元，同比+33.2%，环比+27.63%；利润率方面，2022 年第三季度公司毛利率达 85.60%，同比下降 4.35ppts，环比下降 2.39ppts，虽然同比/环比有所下滑，但仍维持较高水平。

➤ **新产品不断推出，EDA 龙头领衔国产替代。**公司作为国内 EDA 龙头企业，肩负着 EDA 工具国产替代的重任，近期新品不断，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：

(1) **打造射频电路设计 EDA 全流程工具，推出两款核心点工具。**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。

(2) **推出重磅晶圆制造点工具。**在晶圆制造 EDA 领域，公司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。

(3) 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，未来有望打造存储器及 CIS 设计全流程工具。

➤ **收购优质点工具公司，不断丰富产品线。**华大九天近日宣布，公司拟以 1000 万美元现金收购芯速科技 100% 股权。芯速科技从事存储器/IP 特征化提取工具的开发，该工具是数字设计和晶圆制造领域的关键环节工具之一。芯速科技技术实力业界领先，与公司现有产品具有互补性和协同效应，有望提升公司特征化提取工具研发团队的技术水平。公司不断丰富 EDA 工具产品线，逐步补齐数字设计和晶圆制造 EDA 工具短板，有望持续高速增长。

➤ **投资建议：**考虑到公司新产品推出节奏加快，我们小幅上调盈利预测，预计公司 2022-2024 年营收分别为 8.02、10.67、14.18 亿元，对应当前股价 PE 分别为 334/233/173 倍。公司作为国内 EDA 龙头，领先 EDA 工具国产替代，或具备长期成长性，首次评级，给予“推荐”评级。

➤ **风险提示：**产品推广不及预期；下游行业周期性波动；市场竞争加剧。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	579	802	1,067	1,418
增长率 (%)	39.7	38.5	33.1	32.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	139	174	249	335
增长率 (%)	34.5	24.8	43.2	34.8
每股收益 (元)	0.26	0.32	0.46	0.62
PE	417	334	233	173
PB	58.4	15.6	14.6	13.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 10 月 26 日收盘价）

**推荐**

首次评级

当前价格：

107.06 元



**分析师 方竞**

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

### 相关研究

1. 华大九天 (301269.SZ) 新股研究报告：国产突破元年，大鹏展翅九天-2022/07/24

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	579	802	1,067	1,418
营业成本	62	80	97	118
营业税金及附加	8	12	16	21
销售费用	89	120	160	213
管理费用	80	112	149	199
研发费用	305	441	576	752
EBIT	141	36	68	116
财务费用	0	-9	-21	-21
资产减值损失	-1	0	0	0
投资收益	-2	0	0	0
营业利润	139	174	249	335
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	139	174	249	335
所得税	0	0	0	0
净利润	139	174	249	335
归属于母公司净利润	139	174	249	335
EBITDA	213	115	145	195

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	378	2,691	2,661	2,777
应收账款及票据	197	351	471	576
预付款项	77	46	71	100
存货	55	72	87	106
其他流动资产	150	354	365	376
流动资产合计	857	3,514	3,655	3,936
长期股权投资	105	133	162	182
固定资产	471	554	582	620
无形资产	279	275	272	268
非流动资产合计	945	1,108	1,293	1,465
资产合计	1,802	4,622	4,948	5,400
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	100	119	140	179
其他流动负债	247	322	379	457
流动负债合计	347	442	519	636
长期借款	182	182	182	182
其他长期负债	279	279	279	279
非流动负债合计	460	460	460	460
负债合计	807	902	980	1,096
股本	434	543	543	543
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	995	3,719	3,968	4,304
负债和股东权益合计	1,802	4,622	4,948	5,400

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	39.66	38.45	33.07	32.88
EBIT 增长率	32.35	-74.46	88.61	70.02
净利润增长率	34.52	24.78	43.23	34.75
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	89.36	90.00	90.88	91.66
净利润率	24.05	21.67	23.33	23.66
总资产收益率 ROA	7.73	3.76	5.03	6.21
净资产收益率 ROE	14.01	4.67	6.27	7.80
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.47	7.95	7.04	6.19
速动比率	2.09	7.68	6.73	5.86
现金比率	1.09	6.09	5.12	4.37
资产负债率 (%)	44.80	19.52	19.80	20.30
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	123.69	158.78	160.38	147.62
存货周转天数	327.47	327.47	327.47	327.47
总资产周转率	0.32	0.17	0.22	0.26
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.26	0.32	0.46	0.62
每股净资产	1.83	6.85	7.31	7.93
每股经营现金流	0.58	0.38	0.44	0.69
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>估值分析</b>				
PE	398	319	223	165
PB	55.8	14.9	14.0	12.9
EV/EBITDA	259.73	460.18	366.02	270.94
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	139	174	249	335
折旧和摊销	72	79	77	80
营运资金变动	95	-52	-94	-48
经营活动现金流	312	207	238	373
资本开支	-378	-214	-233	-232
投资	-71	-224	-29	-19
投资活动现金流	-441	-439	-262	-251
股权募资	0	2,551	0	0
债务募资	88	0	0	0
筹资活动现金流	61	2,545	-6	-6
现金净流量	-68	2,313	-30	116

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 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。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026