

收入稳步增长，EDA 全流程工具逐步补全

2024 年 04 月 30 日

► **事件:** 4 月 29 日, 华大九天发布 2023 年年度报告及 1Q24 业绩报告。2023 年度, 公司实现营业收入 10.10 亿元, 同比增长 26.61%; 归属于母公司所有者的净利润 2.01 亿元, 同比增长 8.20%; 归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 0.64 亿元, 同比增长 102.02%。其中第四季度营业收入 3.71 亿元, 同比增长 17.25%, 第四季度归母净利润 0.29 亿元, 同比下降 59.65%。2024 年第一季度实现营业收入 2.13 亿元, 同比增长 33.59%; 归属于母公司所有者的净利润 0.08 亿元, 同比下降 63.75%; 归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-0.17 亿元。

► **收入结构不断优化, EDA 业务占比增加。** 2023 年公司 EDA 软件销售实现营收 9.05 亿元, 同比增长 33.56%, 占当期营收比例由去年同期 84.90%提升为 89.56%, 为当期营收增长做出主要贡献; 技术开发服务实现营收 0.82 亿元, 同比下降 8.24%; 硬件、代理软件销售业务实现营收 0.23 亿元, 同比下降 24.83%。2023 年公司毛利率为 93.78%, 同比上升 3.91pct。1Q24 来看, 下游客户 EDA 需求持续增长, 收入同比增长 33.59%, 公司人员增长及股权激励影响短期费用, 导致利润有所下滑。

► **研发持续推进, 产品矩阵得到丰富。** 2023 年公司研发费用为 6.85 亿元, 同比增长 40.72%, 研发技术人员占总员工数的 76%。研发成果方面: 1) 公司新推出存储电路设计全流程 EDA 工具系统和射频电路设计全流程 EDA 工具系统等软件, 原理图/版图编辑工具 Aether、电路仿真工具 ALPS、物理验证工具 Argus DRC/LVS 均获国际标准认证, 支持汽车安全完整性标准最高 ASIL D 级别的芯片设计。2) 公司新推出化合物射频电路设计平台 AetherMW、逻辑综合工具 ApexSyn、平板寄生参数提取工具 RCExplorFPD TP 和平板显示电路设计工具 AetherFPD, 继续优化 EDA 产品矩阵, 为客户提供全流程技术解决方案。

► **行业龙头地位稳固, 提供多平台解决方案。** 公司为用户提供了从电路到版图、从设计到验证的一站式完整解决方案, EDA 工具软件产品和相关服务已广泛获得客户认可, 与国内外主要集成电路设计企业、晶圆制造企业、封装企业、平板厂商建立了良好的业务合作关系, 并通过持续的技术优化和产品迭代稳定与深化客户合作。截至 2023 年末, 公司拥有 600 余家国内外客户, 为公司的高质量发展打下良好基础。

► **投资建议:** 考虑供公司股权激励费用增长, 我们调整公司盈利预测, 预计 24/25/26 年公司归母净利润分别为 1.56/2.65/3.77 亿元, 同比增长 -22.3%/69.9%/42.3%, 对应现价 PE 为 278/164/115 倍。公司收入稳步增长, 工具类别逐步补全, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 下游需求不及预期; 新产品开发不及预期; 市场竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,010	1,311	1,679	2,137
增长率 (%)	26.6	29.7	28.1	27.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	201	156	265	377
增长率 (%)	8.2	-22.3	69.9	42.3
每股收益 (元)	0.37	0.29	0.49	0.69
PE	216	278	164	115
PB	9.1	9.0	8.8	8.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 4 月 29 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

80.46 元



分析师 方竞

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

分析师 宋晓东

执业证书: S0100523110001

邮箱: songxiaodong@mszq.com

相关研究

1. 华大九天 (301269.SZ) 2023 年中报点评: 业绩快速增长, 产品矩阵持续丰富-2023/07/29
2. 华大九天 (301269.SZ) 2022 年年报及 2023 年一季度报点评: 业绩快速增长, 产品矩阵全面化-2023/05/13
3. 华大九天 (301269.SZ) 2022 年三季报点评: Q3 业绩稳步增长, EDA 龙头加速国产替代-2022/10/26
4. 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)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,010	1,311	1,679	2,137
营业成本	63	91	118	154
营业税金及附加	13	20	25	32
销售费用	166	236	269	321
管理费用	128	177	185	214
研发费用	685	872	1,066	1,293
EBIT	142	119	226	338
财务费用	-60	-37	-39	-39
资产减值损失	-3	0	0	0
投资收益	-1	0	0	0
营业利润	200	156	265	377
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	200	156	265	377
所得税	0	0	0	0
净利润	201	156	265	377
归属于母公司净利润	201	156	265	377
EBITDA	264	248	361	480

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,103	3,043	3,041	3,243
应收账款及票据	301	400	494	639
预付款项	15	84	97	102
存货	48	70	91	118
其他流动资产	97	104	110	123
流动资产合计	3,564	3,700	3,832	4,224
长期股权投资	249	249	249	249
固定资产	560	575	578	583
无形资产	319	334	349	363
非流动资产合计	1,971	2,032	2,105	2,183
资产合计	5,536	5,733	5,936	6,407
短期借款	50	0	0	0
应付账款及票据	37	77	70	104
其他流动负债	404	576	682	941
流动负债合计	492	653	752	1,045
长期借款	48	48	48	48
其他长期负债	212	212	212	212
非流动负债合计	261	261	261	261
负债合计	752	913	1,012	1,306
股本	543	543	543	543
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	4,783	4,819	4,924	5,101
负债和股东权益合计	5,536	5,733	5,936	6,407

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	26.61	29.71	28.13	27.24
EBIT 增长率	-13.45	-16.46	90.40	49.45
净利润增长率	8.20	-22.33	69.95	42.28
盈利能力 (%)				
毛利率	93.78	93.05	92.95	92.80
净利润率	19.87	11.90	15.78	17.64
总资产收益率 ROA	3.63	2.72	4.46	5.88
净资产收益率 ROE	4.20	3.23	5.38	7.39
偿债能力				
流动比率	7.25	5.67	5.10	4.04
速动比率	7.12	5.43	4.85	3.83
现金比率	6.31	4.66	4.05	3.10
资产负债率 (%)	13.59	15.93	17.05	20.38
经营效率				
应收账款周转天数	108.76	111.39	107.29	109.15
存货周转天数	279.77	279.77	279.77	279.77
总资产周转率	0.18	0.23	0.28	0.33
每股指标 (元)				
每股收益	0.37	0.29	0.49	0.69
每股净资产	8.81	8.88	9.07	9.40
每股经营现金流	0.46	0.56	0.68	1.15
每股股利	0.15	0.22	0.29	0.37
估值分析				
PE	216	278	164	115
PB	9.1	9.0	8.8	8.5
EV/EBITDA	153.02	163.01	111.77	83.65
股息收益率 (%)	0.19	0.28	0.37	0.46

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	201	156	265	377
折旧和摊销	122	129	135	143
营运资金变动	-70	15	-34	103
经营活动现金流	249	303	368	625
资本开支	-115	-190	-208	-221
投资	417	0	0	0
投资活动现金流	333	-190	-208	-221
股权募资	0	0	0	0
债务募资	40	-50	0	0
筹资活动现金流	-60	-173	-162	-202
现金净流量	521	-60	-2	202

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