

# 华大九天 (301269)

## 2023 年年报和 2024 年一季报点评: EDA 软件营收稳步增长, 积极布局数字设计

买入 (维持)

2024 年 05 月 05 日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005  
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 王世杰

执业证书: S0600523080004  
wangshijie@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	798.06	1,010.40	1,311.20	1,636.20	1,960.23
同比 (%)	37.76	26.61	29.77	24.79	19.80
归母净利润 (百万元)	185.51	200.72	221.32	270.71	327.03
同比 (%)	33.17	8.20	10.26	22.32	20.80
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.34	0.37	0.41	0.50	0.60
P/E (现价&最新摊薄)	228.87	211.53	191.84	156.84	129.83

**事件:** 2024 年 4 月 28 日, 华大九天发布 2023 年年报和 2024 年一季报。2023 年, 公司实现营收 10.10 亿元, 同比增长 26.61%; 扣非归母净利润为 0.64 亿元, 同比增长 102.02%。2024 年一季度, 公司实现营业收入 2.13 亿元, 同比增长 33.59%; 扣非归母净利润-0.17 亿元, 同比减少 1054.82%。业绩符合市场预期。

### 投资要点

- **EDA 软件销售营收稳步增长, 公司毛利率持续提升:** 分业务看, 2023 年, 公司 EDA 软件销售营收为 9.05 亿元, 同比增长 33.56%; 技术开发服务营收 0.82 亿元, 同比减少 8.24%; 硬件、代理软件销售营收 0.23 亿元, 同比减少 24.83%。2023 年, 公司毛利率为 93.78%, 同比增长 3.53pct, 主要系 2023 年技术服务收入较去年同期有所下降, 另一方面随着技术提升和交付流程不断完善, 技术服务毛利率水平逐步提高。2024 年 Q1, 公司毛利率为 96.58%。
- **持续加大研发投入, 布局数字设计等新产品:** 2023 年, 公司研发费用率为 67.77%, 同比增长 6.79pct; 销售费用率为 16.43%, 同比增长 1.52pct; 管理费用率 12.64%, 同比减少 1.52pct。2023 年公司在研项目包括数字设计综合及验证 EDA 工具开发项目, 面向特定类型芯片设计的 EDA 工具开发项目等, 积极布局数字芯片设计产品, 补齐公司产品矩阵。2024 年 Q1, 公司研发费用率为 87.32%。
- **国产 EDA 龙头, 持续受益于 EDA 国产化浪潮:** 公司是国内 EDA 行业的龙头企业, 华大九天致力于面向集成电路产业提供一站式 EDA 工具软件产品及相关服务, 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, 公司目前拥有全球客户 600 余家, 已在业内树立了良好的服务口碑和信誉, 这为公司开拓新市场、达成新合作建立了优势。
- **盈利预测与投资评级:** 公司是国产 EDA 龙头, 在模拟领域取得优势的同时, 积极布局数字芯片设计领域。EDA 是半导体产业的明珠, 国产化需求迫切, 我们认为公司有望持续快速增长。但由于下游半导体产业景气度较低和 EDA 技术壁垒高, 国产化难度较大, 基于此, 我们将 2024-2025 年归母净利润预测值由 3.35/4.36 亿元下调至 2.21/2.71 亿元, 新增 2026 年归母净利润预测为 3.27 亿元。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 政策支持不及预期; 行业竞争加剧; 技术研发不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	78.20
一年最低/最高价	70.50/130.00
市净率(倍)	8.77
流通 A 股市值(百万元)	20,591.88
总市值(百万元)	42,458.05

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	8.92
资产负债率(% LF)	10.96
总股本(百万股)	542.94
流通 A 股(百万股)	263.32

### 相关研究

- 《华大九天(301269): 2022 年年报和 2023 年一季报点评: 产品矩阵不断补充, EDA 龙头地位稳固》  
2023-05-08
- 《华大九天(301269): 2022 年中报点评: 业绩大超预期, 国产 EDA 龙头强者愈强》  
2022-08-25

## 华大九天三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>3,564</b>	<b>3,809</b>	<b>4,076</b>	<b>4,482</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,010</b>	<b>1,311</b>	<b>1,636</b>	<b>1,960</b>
货币资金及交易性金融资产	3,103	3,074	3,198	3,397	营业成本(含金融类)	63	80	98	115
经营性应收款项	316	502	600	720	税金及附加	13	17	21	25
存货	48	85	78	114	销售费用	166	223	270	314
合同资产	1	0	0	0	管理费用	128	157	188	216
其他流动资产	96	148	200	252	研发费用	685	905	1,121	1,333
<b>非流动资产</b>	<b>1,971</b>	<b>2,057</b>	<b>2,137</b>	<b>2,209</b>	财务费用	(60)	(58)	(56)	(58)
长期股权投资	249	249	249	249	加:其他收益	194	236	278	314
固定资产及使用权资产	600	642	677	706	投资净收益	(1)	0	0	0
在建工程	1	21	41	61	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	319	329	339	349	减值损失	(8)	0	0	0
商誉	46	46	46	46	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	16	30	44	<b>营业利润</b>	<b>200</b>	<b>223</b>	<b>273</b>	<b>329</b>
其他非流动资产	753	753	753	753	营业外净收支	0	(2)	(2)	(2)
<b>资产总计</b>	<b>5,536</b>	<b>5,867</b>	<b>6,213</b>	<b>6,691</b>	<b>利润总额</b>	<b>200</b>	<b>221</b>	<b>271</b>	<b>327</b>
<b>流动负债</b>	<b>492</b>	<b>601</b>	<b>677</b>	<b>828</b>	减:所得税	0	0	0	0
短期借款及一年内到期的非流动负债	74	74	74	74	<b>净利润</b>	<b>201</b>	<b>221</b>	<b>271</b>	<b>327</b>
经营性应付款项	37	92	66	119	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	118	218	266	312	<b>归属母公司净利润</b>	<b>201</b>	<b>221</b>	<b>271</b>	<b>327</b>
其他流动负债	262	218	271	322	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.37	0.41	0.50	0.60
非流动负债	261	261	261	261	EBIT	142	165	216	271
长期借款	48	48	48	48	EBITDA	264	283	341	403
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	93.78	93.90	94.02	94.14
租赁负债	23	23	23	23	归母净利率(%)	19.87	16.88	16.55	16.68
其他非流动负债	189	189	189	189	收入增长率(%)	26.61	29.77	24.79	19.80
<b>负债合计</b>	<b>752</b>	<b>862</b>	<b>937</b>	<b>1,088</b>	归母净利润增长率(%)	8.20	10.26	22.32	20.80
归属母公司股东权益	4,783	5,005	5,275	5,602					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,783</b>	<b>5,005</b>	<b>5,275</b>	<b>5,602</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,536</b>	<b>5,867</b>	<b>6,213</b>	<b>6,691</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	249	181	335	408	每股净资产(元)	8.81	9.22	9.72	10.32
投资活动现金流	333	(266)	(266)	(266)	最新发行在外股份(百万股)	543	543	543	543
筹资活动现金流	(60)	(4)	(4)	(4)	ROIC(%)	2.94	3.28	4.09	4.86
现金净增加额	521	(89)	65	138	ROE-摊薄(%)	4.20	4.42	5.13	5.84
折旧和摊销	122	118	125	132	资产负债率(%)	13.59	14.69	15.09	16.27
资本开支	(115)	(192)	(192)	(192)	P/E (现价&最新股本摊薄)	211.53	191.84	156.84	129.83
营运资本变动	(70)	(164)	(67)	(56)	P/B (现价)	8.88	8.48	8.05	7.58

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>