

华大九天（301269.SZ）  
软件开发

证券研究报告/公司点评报告

2024年11月14日

评级： 增持（维持）

分析师： 闻学臣

执业证书编号： S0740519090007

Email: wenxc@zts.com.cn

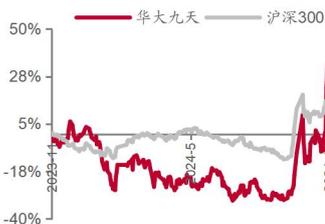
联系人： 刘一哲

Email: liuyz03@zts.com.cn

### 基本状况

总股本(百万股)	542.94
流通股本(百万股)	262.32
市价(元)	142.72
市值(百万元)	77,488.65
流通市值(百万元)	37,438.52

### 股价与行业-市场走势对比



### 相关报告

- 《阶段性因素影响营收增速，全年展望仍乐观》2024-08-10
- 《全流程布局持续加码，研发投入持续加强》2024-05-29
- 《EDA系列报告之二——华大九天：薪火相传，翱翔九天》2024-04-03

### 公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	798	1,010	1,229	1,575	1,969
增长率 yoy%	38%	27%	22%	28%	25%
归母净利润(百万元)	186	201	105	218	327
增长率 yoy%	33%	8%	-48%	108%	50%
每股收益(元)	0.34	0.37	0.19	0.40	0.60
每股现金流量	0.82	0.46	0.26	0.46	0.68
净资产收益率	4%	4%	2%	4%	6%
P/E	417.7	386.0	739.4	354.8	236.7
P/B	16.7	16.2	16.2	15.8	15.2

备注：股价截止自2024年11月13日收盘价，每股指标按照最新股本数全面摊薄

### 报告摘要

- 10月29日，公司发布2024年第三季度报告。**24Q3公司实现营收3.00亿元，同比增长27.69%，实现归母净利润2067万元，同比减少76.40%，归母扣非净利润1768万元，同比增长395.75%。2024年前三季度公司实现营收7.44亿元，同比增长16.25%，实现归母净利润5855万元，同比减少65.84%，归母扣非净利润-3356万元。
- 营收增速回升，研发投入持续高增长。**24Q3公司实现营收3.00亿元，同比增速为27.69%，继Q2单季度的-6.01%增速后，单季营收重回较高增长区间。公司持续加大研发投入力度，24Q3公司研发费用1.93亿元，同比增长40.40%，持续高强度的研发投入，也为公司新产品、新技术的研发与迭代提供了坚实的支撑。
- 产业合作、院校推广加速推进。**今年7月，公司宣布瑞萨电子已导入华大九天的Empyrean Skipper®工具作为其版图管理方案，以协助其更好解决超大规模设计的课题。此次导入进一步印证了公司产品力的竞争力。8月，公司联合电子工业出版社、人民邮电出版社等我国知名出版机构，推出了两本基于华大九天EDA平台编撰的高校教材。该书为电子工业出版社筹划的国产EDA系列教材中的一本，而该套国产EDA教材经过甄选，将分别纳入王阳元院士《集成电路系列丛书》中的IC设计卷和EDA卷，陆续在各大高校、科研机构及产业界推广。
- 盈利预测与投资建议：**我们持续看好公司未来发展前景。考虑到下游客户支出意愿波动，以及公司今年以来降本控费持续取得较好成效，我们对公司盈利预测做出调整。我们预计公司2024-2026年营业收入分别为12.29/15.75/19.69亿元（前预测值13.28/17.23/21.86亿元），归母净利润分别为1.05/2.18/3.27亿元（前预测值0.60/1.52/3.27亿元），维持“增持”评级。
- 风险提示：**技术人员流失及技术人员成本上升风险；产品研发与技术升级不及预期的风险；EDA市场规模相对有限及高集中度导致的竞争风险；投资并购开展受阻或业务协同不顺带来的风险；国际贸易摩擦的风险等。

**盈利预测表**

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,103	2,947	2,937	3,032	营业收入	1,010	1,229	1,575	1,969
应收票据	0	0	0	0	营业成本	63	67	85	105
应收账款	301	350	492	690	税金及附加	13	17	22	28
预付账款	15	16	21	26	销售费用	166	220	279	349
存货	48	50	66	84	管理费用	128	159	180	203
合同资产	1	0	0	0	研发费用	685	921	1,052	1,231
其他流动资产	97	107	131	158	财务费用	-60	-41	-40	-41
流动资产合计	3,564	3,469	3,648	3,989	信用减值损失	-5	-2	-2	-1
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-3	0	0	0
长期股权投资	249	299	349	399	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	560	499	445	396	投资收益	-1	1	1	1
在建工程	1	1	1	1	其他收益	194	220	230	250
无形资产	319	356	380	415	<b>营业利润</b>	<b>200</b>	<b>107</b>	<b>227</b>	<b>346</b>
其他非流动资产	841	929	1,022	1,119	营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	1,971	2,084	2,197	2,331	营业外支出	0	0	0	0
<b>资产合计</b>	<b>5,536</b>	<b>5,553</b>	<b>5,846</b>	<b>6,320</b>	<b>利润总额</b>	<b>200</b>	<b>107</b>	<b>227</b>	<b>346</b>
短期借款	50	30	30	30	所得税	0	2	9	19
应付票据	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>201</b>	<b>105</b>	<b>218</b>	<b>327</b>
应付账款	37	30	47	68	少数股东损益	0	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	<b>201</b>	<b>105</b>	<b>218</b>	<b>327</b>
合同负债	118	209	315	492	NOPLAT	141	64	180	288
其他应付款	86	10	11	12	EPS (摊薄)	0.37	0.19	0.40	0.60
一年内到期的非流动负债	24	10	10	10					
其他流动负债	176	210	256	299	<b>主要财务比率</b>				
流动负债合计	492	499	668	911	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	48	48	48	48	<b>成长能力</b>				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	26.6%	21.7%	28.1%	25.0%
其他非流动负债	212	223	236	249	EBIT 增长率	-11.0%	-53.3%	184.5%	63.1%
非流动负债合计	261	272	284	298	归母公司净利润增长率	8.2%	-47.8%	108.4%	49.9%
<b>负债合计</b>	<b>752</b>	<b>770</b>	<b>953</b>	<b>1,208</b>	<b>获利能力</b>				
归属母公司所有者权益	4,783	4,783	4,893	5,112	毛利率	93.8%	94.6%	94.6%	94.7%
少数股东权益	0	0	0	0	净利率	19.9%	8.5%	13.9%	16.6%
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,783</b>	<b>4,783</b>	<b>4,893</b>	<b>5,112</b>	ROE	4.2%	2.2%	4.5%	6.4%
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,536</b>	<b>5,553</b>	<b>5,846</b>	<b>6,320</b>	ROIC	3.5%	1.7%	4.8%	7.7%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	13.6%	13.9%	16.3%	19.1%
					债务权益比	7.0%	6.5%	6.6%	6.6%
					流动比率	7.3	7.0	5.5	4.4
					速动比率	7.2	6.9	5.4	4.3
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
					应收账款周转天数	93	95	96	108
					应付账款周转天数	180	182	162	198
					存货周转天数	344	265	246	258
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	0.37	0.19	0.40	0.60
					每股经营现金流	0.46	0.26	0.46	0.68
					每股净资产	8.81	8.81	9.01	9.41
					<b>估值比率</b>				
					P/E	386	739	355	237
					P/B	16	16	16	15
					EV/EBITDA	-32	-49	-28	-20

来源: WIND, 中泰证券研究所

**投资评级说明**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

**重要声明**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。