



华大九天 (301269.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

EDA 工具持续补齐，境外营收大幅增长

业绩简评

2025年4月27日，公司发布2025年报及2026年一季报。公司2025年实现营业收入13.2亿元，同比增长8.4%；毛利润为11.8亿元，同比增长3.7%；扣除非经常损益之后的归母净利润为-0.10亿元，较上年同期减亏0.47亿元。

2026年第一季度，公司实现营业收入2.6亿元，同比增长9.6%；毛利润为2.0亿元，同比下滑5.5%；扣除非经常损益之后的归母净利润为-0.8亿元，亏损较上年扩大0.8亿元。

经营分析

公司EDA持续补齐点工具，2025年末公司产品种类已覆盖数字电路设计主要工具的80%。2025年，公司EDA软件销售营收为10.7亿元，同比下滑1.6%；技术服务营收为2.0亿元，同比增长74.9%，该业务毛利率为44.6%，较上年同期增长6.3pct。国内先进制程工艺节点与海外分叉，预计随着国内先进制程的发展，龙头公司业务有望受益。

境外营收大幅增长。2025年公司境外营收为1.3亿元，同比增长127.5%，预计主要系平板等产品在海外客户取得突破。

盈利预测、估值与评级

基于公司2025年及2026年第一季度经营数据，我们预计公司2026~2028年营业收入分别为15.8/19.0/22.9亿元，同比增长19.4%/20.8%/20.8%；归母净利润分别为0.4/1.0/1.8亿元，分别同比下滑30.6%/增长140.8%/增长78.4%，分别对应32.0/26.7/22.1倍P/S，维持“买入”评级。

风险提示

行业政策风险；技术升级或产品创新不及预期；市场竞争加剧；下游半导体行业先进制程发展或研发投入不及预期。

电子组

分析师：王倩雯 (执业S1130525070010)

wang_qianwen@gjzq.com.cn

分析师：樊志远 (执业S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：92.77 元

相关报告：

1. 《华大九天公司点评：回款力度加大，受益于半导体国产化大趋势》，2025.8.17



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,222	1,325	1,582	1,898	2,293
营业收入增长率	20.98%	8.40%	19.40%	20.00%	20.80%
归母净利润(百万元)	109	61	42	102	182
归母净利润增长率	-45.46%	-44.30%	-30.59%	140.77%	78.40%
摊薄每股收益(元)	0.202	0.112	0.078	0.187	0.333
每股经营性现金流净额	-0.10	1.03	0.15	0.58	0.62
ROE(归属母公司)(摊薄)	2.19%	1.16%	0.83%	2.00%	3.55%
P/E	600.58	951.02	1,195.46	496.51	278.31
P/S	13.20	11.04	9.88	9.92	9.87

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	1,010	1,222	1,325	1,582	1,898	2,293
增长率	21.0%	8.4%	8.4%	19.4%	20.0%	20.8%
主营业务成本	-63	-82	-142	-234	-319	-436
%销售收入	6.2%	6.7%	10.7%	14.8%	16.8%	19.0%
毛利	948	1,141	1,183	1,348	1,579	1,858
%销售收入	93.8%	93.3%	89.3%	85.2%	83.2%	81.0%
营业税金及附加	-13	-17	-18	-22	-27	-32
%销售收入	1.3%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%
销售费用	-166	-233	-266	-304	-338	-376
%销售收入	16.4%	19.1%	20.1%	19.2%	17.8%	16.4%
管理费用	-128	-155	-170	-209	-247	-284
%销售收入	12.6%	12.7%	12.8%	13.2%	13.0%	12.4%
研发费用	-685	-868	-859	-1,003	-1,141	-1,309
%销售收入	67.8%	71.0%	64.8%	63.4%	60.1%	57.1%
息税前利润 (EBIT)	-44	-133	-131	-190	-173	-144
%销售收入	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
财务费用	60	60	43	51	62	74
%销售收入	-5.9%	-4.9%	-3.2%	-3.2%	-3.2%	-3.2%
资产减值损失	-8	-24	1	-5	-5	-6
公允价值变动收益	0	1	-1	0	0	0
投资收益	-1	49	0	0	0	0
%税前利润	n.a	44.1%	0.5%	0.6%	0.3%	0.1%
营业利润	200	111	62	46	112	199
营业利润率	19.8%	9.1%	4.7%	2.9%	5.9%	8.7%
营业外收支	0	0	0	0	0	0
税前利润	200	111	63	46	112	199
利润率	19.8%	9.1%	4.7%	2.9%	5.9%	8.7%
所得税	0	-2	-2	-2	-6	-10
所得税率	-0.2%	1.5%	2.7%	5.0%	5.0%	5.0%
净利润	201	109	61	44	106	189
少数股东损益	0	0	0	2	4	8
归属于母公司的净利润	201	109	61	42	102	182
净利率	19.9%	9.0%	4.6%	2.7%	5.4%	7.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	201	109	61	44	106	189
少数股东损益	0	0	0	2	4	8
非现金支出	130	154	135	167	168	157
非经营收益	-12	-72	-41	-8	0	0
营运资金变动	-70	-243	405	-124	42	-7
经营活动现金净流	249	-52	561	79	317	339
资本开支	-115	-79	-185	-100	-100	-100
投资	417	-1,739	-844	0	0	0
其他	30	4	43	0	0	0
投资活动现金净流	332	-1,813	-986	-100	-100	-100
股权募资	0	0	137	0	0	0
债权募资	40	-58	236	263	-81	18
其他	-100	-112	-121	-93	-125	-164
筹资活动现金净流	-60	-170	251	170	-206	-146
现金净流量	521	-2,036	-174	149	11	93

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	3,103	1,067	892	1,006	986	1,051
应收款项	325	739	586	766	763	828
存货	48	54	53	75	78	90
其他流动资产	88	1,597	1,742	1,748	1,750	1,753
流动资产	3,564	3,457	3,274	3,595	3,577	3,722
%总资产	64.4%	61.4%	51.7%	55.2%	55.4%	56.7%
长期投资	274	507	673	673	673	673
固定资产	561	537	614	509	488	460
%总资产	10.1%	9.5%	9.7%	7.8%	7.6%	7.0%
无形资产	367	337	327	344	361	376
非流动资产	1,971	2,172	3,054	2,922	2,879	2,848
%总资产	35.6%	38.6%	48.3%	44.8%	44.6%	43.3%
资产总计	5,536	5,629	6,328	6,517	6,456	6,570
短期借款	74	41	300	562	482	499
应付款项	123	95	112	150	159	182
其他流动负债	294	310	305	355	390	441
流动负债	492	446	717	1,067	1,031	1,122
长期贷款	48	34	13	13	13	13
其他长期负债	212	145	336	304	293	285
负债	752	625	1,066	1,384	1,337	1,420
普通股股东权益	4,783	5,004	5,252	5,121	5,103	5,126
其中：股本	543	543	545	545	545	545
未分配利润	337	346	305	174	156	179
少数股东权益	0	0	10	12	16	24
负债股东权益合计	5,536	5,629	6,328	6,517	6,456	6,570

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.202	0.112	0.112	0.078	0.187	0.333
每股净资产	8.810			9.389	9.355	9.398
每股经营现金净流	0.458	-0.095	1.028	0.145	0.580	0.621
每股股利	0.150	0.100	0.000	0.170	0.230	0.300
回报率						
净资产收益率	4.20%	2.19%	1.16%	0.83%	2.00%	3.55%
总资产收益率	3.63%	1.94%	0.96%	0.65%	1.58%	2.77%
投入资本收益率	-0.90%	-2.57%	-2.28%	-3.16%	-2.92%	-2.42%
增长率						
主营业务收入增长率	26.61%	20.98%	8.40%	19.40%	20.00%	20.80%
EBIT 增长率	275.08%	201.46%	-1.44%	43.03%	-9.00%	-16.37%
净利润增长率	8.20%	-45.46%	-44.30%	-61.34%	140.77%	78.40%
总资产增长率	2.59%	1.69%	12.42%	15.78%	-0.94%	1.76%
资产管理能力						
应收账款周转天数	94.6	147.2	170.0	170.0	140.0	125.0
存货周转天数	349.3	227.3	125.0	125.0	95.0	80.0
应付账款周转天数	182.3	191.8	180.0	180.0	140.0	120.0
固定资产周转天数	202.1	159.1	231.7	116.1	92.7	72.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-62.31%	-36.23%	-22.61%	-20.29%	-21.53%	-22.32%
EBIT 利息保障倍数	0.7	2.2	3.1	3.7	2.8	2.0
资产负债率	13.59%	11.10%	16.84%	21.24%	20.71%	21.61%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	8
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究