

CPU 和 DCU 产品节奏顺利，业绩稳步提升

2024 年 08 月 21 日

► **事件：**8 月 15 日，海光信息发布 2024 年半年报，2024 年上半年实现营业收入 37.63 亿元，同比增长 44.08%；实现归母净利润 8.53 亿元，同比增长 25.97%；实现扣非归母净利润 8.18 亿元，同比增长 32.09%。其中 2Q24 单季度公司实现营收 21.71 亿元，同比增长 49.62%，环比增长 36.37%；实现归母净利润 5.64 亿元，同比增加 28.77%，环比增加 95.16%。

► **深耕通用计算，业绩持续增长。**公司立足通用计算市场，持续专注于主营业务并致力于为客户提供高性能、高可靠、低功耗的产品以及优质的服务，依靠自身的高端处理器设计能力、产品迭代能力、行业引领能力，持续提高公司的知名度及竞争优势，公司营收规模及利润等经营指标实现较好增长。2024 年上半年公司营业收入同比增长 44.08%，归母净利润同比增长 25.97%，扣非归母净利润同比增长 32.09%。公司将在产品结构不断迭代的同时提升成本竞争优势，实现持续盈利。

► **坚持迭代升级，提升产品竞争实力。**2024 年上半年，公司始终坚持自主创新，在高端处理器领域不断加大投入，提高技术水平和产品的竞争优势。公司 CPU 与 DCU 系列产品加速迭代升级，功能不断丰富，具有先进性能、安全可靠、生态完善等优势。**海光 CPU 系列产品**兼容 x86 指令集以及国际上主流操作系统和应用软件，已经广泛应用于电信、金融、互联网、教育、交通等重要行业或领域。首次采用自研 CPU 微架构的海光四号为目前主力产品，性能受客户认可度高，加速核心器件国产化进程，海光五号目前处于研发阶段。**海光 DCU 系列产品**兼容通用的“类 CUDA”环境，可广泛应用于大数据处理、人工智能、商业计算等应用领域。

► **与客户携手共进，实现产业链合作共赢。**公司联合国内主流服务器厂商围绕着不同类型的市场需求，形成了有规模的国产整机合作伙伴体系，共同推动公司产品向最终用户的导入和覆盖，实现产业链合作共赢。公司高端处理器产品已经得到了国内行业用户的广泛认可，逐步拓展了浪潮、联想、新华三、同方等国内知名服务器厂商。公司利用其高端处理器在功能、性能、生态和安全方面的独特优势，联合整机厂商、基础软件供应商、应用软件供应商、系统集成商和行业用户，建立了基于海光高端处理器的产业链。

► **投资建议：**公司产品优势持续提升，出货节奏向好，我们预计 24/25/26 年公司归母净利润分别为 16.52/21.67/28.82 亿元，同比增长 30.8%/31.2%/33.0%，对应现价 PE 为 108/83/62 倍。公司业务拓展速度加快，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**公司研发工作未达预期的风险；客户集中度较高的风险；供应商集中度较高且部分供应商替代困难的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	6,012	8,205	11,083	14,729
增长率 (%)	17.3	36.5	35.1	32.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,263	1,652	2,167	2,882
增长率 (%)	57.2	30.8	31.2	33.0
每股收益 (元)	0.54	0.71	0.93	1.24
PE	142	108	83	62
PB	9.6	9.0	8.3	7.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 21 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

76.98 元

**分析师 吕伟**

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

**分析师 方竞**

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

1.海光信息 (688041.SH) 2023 年度业绩快报点评：业绩维持高速增长，新品持续突破-2024/02/25

2.海光信息(688041.SH) 2023 年业绩预告点评：产品竞争优势不断增强，业绩持续增长-2024/01/04

3.海光信息(688041.SH) 事件点评：国产高端处理器再升级，海光四号产品发布-2023/11/01

4.海光信息(688041.SH) 2023 年中报点评：上半年业绩稳步增长，新品进展顺利-2023/08/26

5.海光信息 (688041.SH) 2023 年一季报点评：1Q23 业绩表现亮眼，CPU+DCU 协同发展-2023/04/26

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	6,012	8,205	11,083	14,729
营业成本	2,425	3,397	4,517	6,142
营业税金及附加	64	66	89	118
销售费用	111	131	166	202
管理费用	134	148	166	191
研发费用	1,992	2,420	3,303	4,272
EBIT	1,410	2,154	2,992	4,005
财务费用	-267	-255	-174	-209
资产减值损失	-27	-56	-68	-84
投资收益	0	0	0	0
营业利润	1,680	2,354	3,098	4,129
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	1,680	2,355	3,099	4,130
所得税	-21	28	46	70
净利润	1,701	2,327	3,053	4,060
归属于母公司净利润	1,263	1,652	2,167	2,882
EBITDA	2,165	2,928	3,878	5,009

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	10,321	7,726	8,892	10,637
应收账款及票据	1,491	2,011	2,717	3,611
预付款项	2,388	2,717	3,162	3,685
存货	1,074	2,178	2,655	3,281
其他流动资产	157	285	242	252
流动资产合计	15,432	14,918	17,668	21,467
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	347	440	516	581
无形资产	4,443	4,613	4,706	4,785
非流动资产合计	7,470	9,946	10,135	10,284
资产合计	22,903	24,863	27,803	31,751
短期借款	350	350	350	350
应付账款及票据	322	419	495	673
其他流动负债	723	664	797	935
流动负债合计	1,395	1,433	1,642	1,958
长期借款	859	998	998	998
其他长期负债	329	341	350	354
非流动负债合计	1,188	1,339	1,348	1,353
负债合计	2,582	2,772	2,989	3,311
股本	2,324	2,324	2,324	2,324
少数股东权益	1,615	2,290	3,175	4,352
股东权益合计	20,320	22,092	24,814	28,440
负债和股东权益合计	22,903	24,863	27,803	31,751

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	17.30	36.47	35.09	32.90
EBIT 增长率	34.79	52.84	38.89	33.83
净利润增长率	57.17	30.77	31.21	32.99
盈利能力 (%)				
毛利率	59.67	58.60	59.24	58.30
净利润率	21.01	20.13	19.56	19.57
总资产收益率 ROA	5.52	6.64	7.80	9.08
净资产收益率 ROE	6.75	8.34	10.02	11.97
偿债能力				
流动比率	11.07	10.41	10.76	10.96
速动比率	8.51	6.81	7.09	7.30
现金比率	7.40	5.39	5.42	5.43
资产负债率 (%)	11.28	11.15	10.75	10.43
经营效率				
应收账款周转天数	90.51	65.00	65.00	65.00
存货周转天数	161.69	240.00	220.00	200.00
总资产周转率	0.27	0.34	0.42	0.49
每股指标 (元)				
每股收益	0.54	0.71	0.93	1.24
每股净资产	8.05	8.52	9.31	10.36
每股经营现金流	0.35	0.50	1.11	1.46
每股股利	0.11	0.14	0.19	0.25
估值分析				
PE	142	108	83	62
PB	9.6	9.0	8.3	7.4
EV/EBITDA	79.88	59.07	44.59	34.52
股息收益率 (%)	0.14	0.18	0.24	0.32

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,701	2,327	3,053	4,060
折旧和摊销	755	773	886	1,005
营运资金变动	-1,674	-2,065	-1,511	-1,842
经营活动现金流	814	1,156	2,569	3,385
资本开支	-918	-1,036	-1,043	-1,123
投资	-20	0	0	0
投资活动现金流	-1,800	-3,215	-992	-1,123
股权募资	0	0	0	0
债务募资	185	95	0	0
筹资活动现金流	0	-536	-411	-517
现金净流量	-986	-2,595	1,166	1,745

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