



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

业绩符合预期，主动备货应对需求弹性

——海光信息 2024 年年报点评

买入（维持）

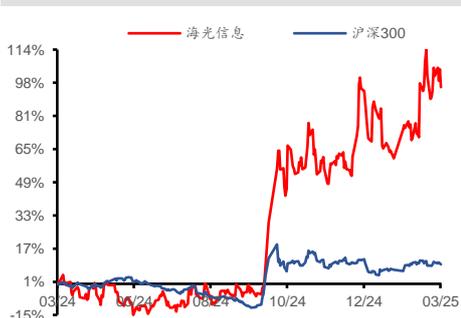
行业： 电子
日期： 2025年03月13日

分析师： 刘京昭
E-mail: liujingzhao@shzq.com
SAC 编号: S0870523040005

基本数据

最新收盘价（元）	155.49
12mth A 股价格区间（元）	67.68-169.99
总股本（百万股）	2,324.34
无限售 A 股/总股本	38.14%
流通市值（亿元）	1,378.51

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《“芯”辰大海，光启新程》

——2025 年 02 月 21 日

■ 投资摘要

事件概述

公司发布2024年财务报告，全年实现营业收入91.62亿元，较上年同期增长52.40%；实现归母净利润19.31亿元，同比增长52.87%；扣非后归母净利润18.16亿元，同比增长59.79%。

核心观点

业绩稳定释放，积极备货彰显信心。海光信息全年整体经营稳定向好，2024Q4 公司实现营收 30.26 亿元，同比增长 46.22%；归母净利润 4.05 亿元，同比增长 12.09%；24 年公司费用率基本稳定，销售、管理、研发费用率分别为 1.92%、1.55%、31.76%，同比+0.07%、-0.68%、-1.38%。为应对市场需求增长及保障供应链稳定，海光主动增加备货，存货同比+405.09%。

CPU 基本盘稳固，25 年信创有望发力。25 年为“十四五”收官之年，《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》中提到的“2025 年中国芯片自给率要达到 70% 左右”；在党政领域，2025 年党政系统信创替代率目标达 80%。公司 CPU 产品凭借优异的性能，X86 架构良好的兼容性，已经大规模应用于电信、金融、互联网、图形图像处理等行业及领域。

AIGC 涌现，GPU 有望成为业绩增长主力。1) 生态：海光 DCU 具有“类 CUDA”生态，能够较好地适配、适应国际主流商业计算软件和人工智能软件。2) 性能：海光深算二号产品性能相比深算一号提升了一倍，FP16、FP32、FP64 精度算力达到 49TFLOPS、23TFLOPS、10.2TFLOPS。2024 年公司 DCU 产品快速迭代发展，得到市场更广泛认可。我们认为海光深算三号产品性能有望进一步提高，具备较强竞争优势。

科技大厂上调资本开支指引，AIDC 建设有望提速。2 月 24 日，阿里巴巴宣布未来三年将投入超过 3800 亿元，用于建设云和 AI 硬件基础设施，总额超过过去十年总和，我们认为阿里 AI 硬件投入明确，有望带动其他互联网大厂跟进。同时，随着美国对华 AI 芯片出口管制措施逐步趋严，国产化市场空间增大，公司作为算力芯片头部厂商，将受益于 AIDC 建设新周期。

■ 投资建议

我们认为海光信息是国产先进微处理器的龙头公司，未来将持续受益于信创国产替代、智算需求激增等影响，业绩持续增长。预计公司 2025-2027 年收入为 130.60/178.57/283.76 亿元，归母净利润为 29.64/41.63/59.98 亿元，维持“买入”评级。

■ 风险提示

行业竞争加剧，毛利率超预期降低；国际贸易风险；原材料价格波动的风险。

■ 数据预测与估值

单位: 百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	9162	13060	17857	28376
年增长率	52.4%	42.5%	36.7%	58.9%
归母净利润	1931	2964	4163	5998
年增长率	52.9%	53.5%	40.5%	44.1%
每股收益 (元)	0.83	1.28	1.79	2.58
市盈率 (X)	187.16	121.93	86.81	60.25
市净率 (X)	17.85	11.41	10.45	9.32

资料来源: iFinD, 上海证券研究所 (2025 年 03 月 13 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	8797	22171	24908	26973
应收票据及应收账款	2275	3268	4371	6788
存货	5425	2004	2831	4627
其他流动资产	1709	2908	3954	6160
流动资产合计	18207	30350	36064	44547
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	537	464	379	244
在建工程	0	0	0	0
无形资产	4123	4523	4523	4223
其他非流动资产	5692	5747	5767	5762
非流动资产合计	10353	10735	10669	10229
资产总计	28559	41085	46733	54776
短期借款	1800	2300	2600	2600
应付票据及应付账款	735	701	902	1471
合同负债	903	0	0	0
其他流动负债	949	1283	1884	2994
流动负债合计	4388	4284	5386	7066
长期借款	899	999	1099	1099
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	620	660	690	690
非流动负债合计	1519	1659	1789	1789
负债合计	5908	5943	7175	8855
股本	2324	2324	2324	2324
资本公积	14524	14524	14524	14524
留存收益	3735	15155	18069	22268
归属母公司股东权益	20251	31671	34585	38784
少数股东权益	2401	3471	4973	7138
股东权益合计	22652	35141	39558	45922
负债和股东权益合计	28559	41085	46733	54776

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流量	977	6056	5108	5306
净利润	2717	4034	5665	8163
折旧摊销	1403	1298	1516	1770
营运资金变动	-3171	601	-2199	-4761
其他	28	123	126	134
投资活动现金流量	-3988	-1679	-1449	-1330
资本支出	-945	-1649	-1429	-1330
投资变动	0	0	0	0
其他	-3043	-30	-20	0
筹资活动现金流量	932	-348	-921	-1911
债权融资	1758	640	430	0
股权融资	0	0	0	0
其他	-826	-988	-1351	-1911
现金净流量	-2079	4028	2738	2064

利润表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	9162	13060	17857	28376
营业成本	3324	4572	6496	10593
营业税金及附加	118	104	125	170
销售费用	176	222	286	454
管理费用	142	248	321	497
研发费用	2910	4049	5357	8513
财务费用	-182	-51	-252	-262
资产减值损失	-96	-28	-28	-25
投资收益	7	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	2789	4137	5822	8390
营业外收支净额	-4	1	1	0
利润总额	2784	4137	5823	8390
所得税	67	103	157	227
净利润	2717	4034	5665	8163
少数股东损益	786	1070	1502	2165
归属母公司股东净利润	1931	2964	4163	5998

主要指标

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
盈利能力指标				
毛利率	63.7%	65.0%	63.6%	62.7%
净利率	21.1%	22.7%	23.3%	21.1%
净资产收益率	9.5%	9.4%	12.0%	15.5%
资产回报率	6.8%	7.2%	8.9%	11.0%
投资回报率	9.9%	10.3%	12.5%	15.9%
成长能力指标				
营业收入增长率	52.4%	42.5%	36.7%	58.9%
EBIT 增长率	84.5%	57.2%	36.3%	45.9%
归母净利润增长率	52.9%	53.5%	40.5%	44.1%
每股指标 (元)				
每股收益	0.83	1.28	1.79	2.58
每股净资产	8.71	13.63	14.88	16.69
每股经营现金流	0.42	2.61	2.20	2.28
每股股利	0.17	0.38	0.54	0.77
营运能力指标				
总资产周转率	0.36	0.38	0.41	0.56
应收账款周转率	4.87	4.71	4.68	5.09
存货周转率	1.02	1.23	2.69	2.84
偿债能力指标				
资产负债率	20.7%	14.5%	15.4%	16.2%
流动比率	4.15	7.08	6.70	6.30
速动比率	2.53	5.95	5.45	4.79
估值指标				
P/E	187.16	121.93	86.81	60.25
P/B	17.85	11.41	10.45	9.32
EV/EBITDA	85.50	63.67	48.05	34.19

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断