

中科曙光 (603019)

2022 年年报点评: 业绩符合预期, 高性能+AI 算力领军

买入 (维持)

2023 年 04 月 19 日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	13,008	15,000	17,188	19,563
同比	15%	15%	15%	14%
归属母公司净利润 (百万元)	1,544	2,030	2,581	3,228
同比	31%	31%	27%	25%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.05	1.39	1.76	2.21
P/E (现价&最新股本摊薄)	45.39	34.53	27.16	21.71

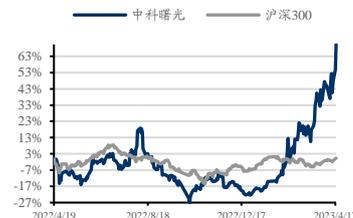
关键词: #新产品、新技术、新客户

事件: 公司发布 2022 年年报, 2022 年公司营收 130.08 亿元, 同比增长 15.44%; 归母净利润 15.44 亿元, 同比增长 31.27%; 扣非归母净利润 11.51 亿元, 同比增长 45.50%, 符合市场预期。

投资要点

- **业绩持续高增, 盈利质量持续提升:** 公司 2022 年归母净利润 15.44 亿元, 同比增长 31%, 自 2017 年开始每年维持 30% 以上的归母净利润高速增长, 归母净利率达到 2012 年以来最高水平 11.87%, 充分体现公司竞争力和市场地位。分业务来看, 公司 2022 年 IT 设备营收 114.48 亿元, 同比增长 15%, 毛利率 19.66% (同比+2.31pct); 2022 年软件开发、系统集成及技术服务营收 15.55 亿元, 同比增长 18%, 毛利率 74.72% (同比+1.96pct), 盈利质量持续提升。
- **算力平台赋能 AI 大模型:** 公司不断提升运营服务能力, 开拓算力服务业务。通过一体化算力服务平台, 实现对算力、存储、网络以及数据等分布资源的整合, 并通过统一的算力服务门户, 根据科学计算、工程计算和智能计算等场景需求, 向用户输出算力、算法、数据、应用高度协同的一体化资源。公司一体化算力服务平台支持科学计算、工程计算和智能计算等场景需求, 目前已形成面向金融、电力、教育、交通、环保等传统行业, 以及汽车、风电、生物、材料等领域研发创新的智能计算解决方案, 已为“紫东太初”等多个国内大模型训练提供算力支持。
- **国家超算互联网部署工作启动, 公司有望持续受益:** 近日, 国家超算互联网工作启动会在天津召开, 未来, 科技部将通过超算互联网建设, 打造国家算力底座, 促进超算算力的一体化运营, 助力科技创新和经济社会高质量发展。会议预计到 2025 年底, 国家超算互联网将可形成技术先进、模式创新、服务优质、生态完善的总体布局, 有效支撑原始科学创新、重大工程突破、经济高质量发展、人民生活品质提高等目标达成, 成为支撑数字中国建设的“高速路”。公司高端计算机兼顾性能、能效、应用生态, 具有领先的计算密度和节能性, 产品整合高速网络和存储技术, 可实现超大规模线性扩展, 广泛应用于高性能计算和 AI 智算场景, 公司作为产业龙头将持续受益。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2023-2024 年 EPS 预测为 1.39/1.76 元, 预测 2025 年 EPS 为 2.21 元。我们看好公司作为行业龙头在新基建和 AI 算力市场的发展, 看好持有海光信息等优质资产在信创和 AI 市场的表现, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 行业竞争加剧, 政策推进不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	47.88
一年最低/最高价	20.28/47.91
市净率(倍)	4.12
流通 A 股市值(百万元)	69,460.90
总市值(百万元)	70,096.99

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.62
资产负债率(% ,LF)	44.23
总股本(百万股)	1,464.01
流通 A 股(百万股)	1,450.73

相关研究

- 《中科曙光(603019): 2022 三季报点评: 业绩超预期, 持续领跑算力市场》
2022-10-27
- 《中科曙光(603019): 2022 半年报点评: 业绩超预期, 经营质量持续提升》
2022-08-31

中科曙光三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	16,820	18,081	19,875	22,365	营业总收入	13,008	15,000	17,188	19,563
货币资金及交易性金融资产	6,155	5,542	5,927	6,529	营业成本(含金融类)	9,592	10,980	12,505	14,150
经营性应收款项	3,271	4,035	4,466	5,165	税金及附加	54	62	71	81
存货	6,379	7,497	8,427	9,599	销售费用	620	705	773	783
合同资产	12	44	33	47	管理费用	310	345	378	391
其他流动资产	1,003	964	1,021	1,025	研发费用	1,105	1,260	1,427	1,585
非流动资产	14,990	16,501	18,268	20,188	财务费用	-99	64	55	53
长期股权投资	6,395	7,815	9,405	11,387	加:其他收益	427	510	584	665
固定资产及使用权资产	2,231	2,056	1,900	1,589	投资净收益	248	445	667	834
在建工程	291	311	351	291	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1,589	1,814	2,077	2,364	减值损失	-201	-24	-32	-20
商誉	73	96	126	146	资产处置收益	4	0	0	0
长期待摊费用	35	35	35	35	营业利润	1,905	2,516	3,197	4,000
其他非流动资产	4,375	4,375	4,375	4,375	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	31,810	34,582	38,143	42,554	利润总额	1,906	2,516	3,197	4,000
流动负债	6,316	6,928	7,743	8,720	减:所得税	288	356	452	566
短期借款及一年内到期的非流动负债	865	577	577	577	净利润	1,617	2,160	2,745	3,434
经营性应付款项	2,450	3,064	3,342	3,865	减:少数股东损益	73	130	165	206
合同负债	2,259	2,482	2,886	3,232	归属母公司净利润	1,544	2,030	2,581	3,228
其他流动负债	742	805	938	1,046	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.05	1.39	1.76	2.21
非流动负债	7,753	7,753	7,753	7,753	EBIT	1,772	2,450	3,088	3,847
长期借款	1,484	1,484	1,484	1,484	EBITDA	2,327	3,479	4,322	5,306
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.26	26.80	27.25	27.67
租赁负债	16	16	16	16	归母净利率(%)	11.87	13.54	15.01	16.50
其他非流动负债	6,253	6,253	6,253	6,253	收入增长率(%)	15.44	15.32	14.58	13.82
负债合计	14,070	14,681	15,497	16,473	归母净利润增长率(%)	31.27	31.48	27.10	25.09
归属母公司股东权益	17,017	19,048	21,628	24,857					
少数股东权益	723	853	1,018	1,224					
所有者权益合计	17,741	19,901	22,646	26,080					
负债和股东权益	31,810	34,582	38,143	42,554					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,125	1,871	2,820	3,236	每股净资产(元)	11.62	13.01	14.77	16.98
投资活动现金流	-2,533	-2,120	-2,366	-2,565	最新发行在外股份(百万股)	1,464	1,464	1,464	1,464
筹资活动现金流	957	-365	-69	-69	ROIC(%)	8.70	10.00	11.35	12.49
现金净增加额	-420	-613	385	602	ROE-摊薄(%)	9.07	10.66	11.93	12.99
折旧和摊销	555	1,029	1,234	1,459	资产负债率(%)	44.23	42.45	40.63	38.71
资本开支	-2,685	-1,145	-1,443	-1,416	P/E (现价&最新股本摊薄)	45.39	34.53	27.16	21.71
营运资本变动	-1,133	-1,077	-669	-1,015	P/B (现价)	4.12	3.68	3.24	2.82

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

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>

