

中科曙光 (603019): 把握行业机遇, 业务发展步入快车道

2021年9月1日

推荐/维持

中科曙光

公司报告

事件:2021年8月18日,公司发布半年度报告,报告期内实现营业收入44.98亿元,同比增长12.77%;实现利润总额4.74亿元,同比增长43.34%;实现归母净利润3.52亿元,同比增长40.54%;实现扣非后归母净利润2.07亿元,同比增长45.58%。

信创项目稳步落地, 高端计算机行业发展进入快车道。公司业绩增速主要来源于两个方面,一是国产替代为国产厂商带来的存量替换机遇,公司上半年信创项目稳步推进,业绩持续释放;二是得益于新基建、“信息安全”对国产服务器等需求、云计算等新兴产业发展对高端计算机需求带来的对公司高端计算机产品的需求增量。公司产品性能及生态方面优势明显,国产竞品厂商及产品有限,公司在高端计算机等产品性能持续投入基础上,也面向客户在云计算及网络安全方向需求加大投入,顺应行业发展趋势稳健增长。

夯实技术服务实力, 巩固公司长期发展基石。公司所处高端计算机行业呈现两个特征,一是对产品本身的处理能力、可靠性及可拓展性要求较高;二是对解决方案的完整性及个性化服务需求较高。符合以上要求需要扎实的技术积累及丰富的行业积累。产品端来看,“星云”高性能计算机在第35届全球超级计算机“TOP500”中取得了全球第二的成绩;服务端来看,公司针对不同客户差异化需求提供集成定制服务,客户认可度高。2021H1公司入选互联网周刊2021年新基建TOP100,曙光云入围中央国家机关2021年云计算服务协议供货采购供应商名录,持续得到行业认可,公司有望在未来行业发展趋势中把握发展机遇。

公司盈利预测及投资评级:公司在产品性能、生态及服务能力方面具备优势,看好信创项目持续落地、信息安全要求提升国产服务器需求、新兴行业发展提升信息基础设施建设需求等为公司带来的发展机遇,我们预计公司2021-2023年净利润分别为10.38、11.71和13.03亿元,对应EPS分别为0.72、0.81和0.90元。当前股价对应2021-2023年PE值分别为40、35和32倍,维持“推荐”评级。

风险提示:信创落地不及预期,下游需求不及预期,上游成本增长风险。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	9,526.47	10,161.13	11,709.02	13,258.90	14,808.39
增长率(%)	5.18%	6.66%	15.23%	13.24%	11.69%
归母净利润(百万元)	593.63	822.38	1,038.03	1,170.73	1,303.23
增长率(%)	37.86%	38.53%	26.22%	12.78%	11.32%
净资产收益率(%)	13.73%	7.07%	8.37%	8.81%	9.14%
每股收益(元)	0.66	0.62	0.72	0.81	0.90
PE	42.91	45.68	39.58	35.09	31.53
PB	5.90	3.53	3.31	3.09	2.88

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

公司简介:

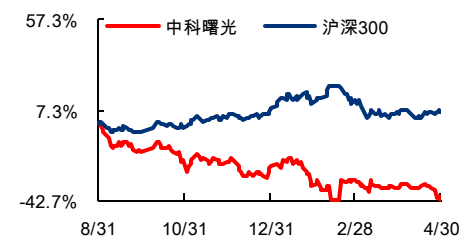
公司是在中国科学院大力推动下,以国家“863”计划重大科研成果为基础组建的国家高新技术企业。公司主要从事研究、开发、生产制造高性能计算机、通用服务器及存储产品,并围绕高端计算机提供软件开发、系统集成与技术服务。公司是国内高性能计算领域的领军企业。由曙光公司研发的“星云”高性能计算机在第35届全球超级计算机“TOP500”中以每秒系统峰值达三千万亿次(3PFlops)、每秒实测Linpack值达1.271千万亿次的速度,取得了全球第二的成绩,成为世界上第三台实测性能超千万亿次的超级计算机。

资料来源:公司公告、WIND

交易数据

52周股价区间(元)	45.19-25.88
总市值(亿元)	375.45
流通市值(亿元)	336.97
总股本/流通A股(万股)	145,073/130,205
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	1.47

52周股价走势图



资料来源:wind、东兴证券研究所

分析师: 王健辉

010-66554035

wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519050004

研究助理: 刘蒙

18811366567

liumeng-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480120070040

附表：公司盈利预测表

资产负债表			单位:百万元			利润表			单位:百万元		
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产合计	9879	14286	13543	14995	16543	营业收入	9526	10161	11709	13259	14808
货币资金	2891	8224	6522	7418	8429	营业成本	7424	7913	9222	10428	11662
应收账款	1821	2097	2246	2543	2840	营业税金及附加	35	36	44	50	56
其他应收款	701	200	230	261	291	营业费用	460	409	503	570	637
预付款项	152	251	46	-186	-445	管理费用	228	223	258	292	326
存货	3376	2781	3284	3714	4154	财务费用	143	16	-112	-104	-123
其他流动资产	492	633	633	633	633	研发费用	738	735	878	994	1111
非流动资产合计	6890	6678	6383	6078	5781	资产减值损失	-71.37	-49.40	12.48	14.13	15.78
长期股权投资	2136	3044	3044	3044	3044	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	1492	1401	1264	1080	872	投资净收益	114.26	-39.52	-39.52	-39.52	-39.52
无形资产	917	1025	942	866	797	加:其他收益	222.44	305.68	352.24	398.87	445.48
其他非流动资产	1940	668	668	668	668	营业利润	730	1041	1219	1376	1534
资产总计	16769	20964	19926	21073	22324	营业外收入	16.73	17.26	17.26	17.26	17.26
流动负债合计	5859	3685	3783	4052	4328	营业外支出	5.94	5.26	5.26	5.26	5.26
短期借款	781	0	0	0	0	利润总额	741	1053	1231	1388	1546
应付账款	2934	1794	2063	2332	2608	所得税	102	165	193	218	242
预收款项	1135	28	28	28	28	净利润	638	887	1038	1171	1303
一年内到期的非流动负债	734	70	70	70	70	少数股东损益	45	65	0	0	0
非流动负债合计	6289	5324	3412	3412	3412	归属母公司净利润	594	822	1038	1171	1303
长期借款	70	500	500	500	500	主要财务比率					
应付债券	983	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	12148	9009	7194	7464	7740	成长能力					
少数股东权益	297	326	326	326	326	营业收入增长	5.18%	6.66%	15.23%	13.24%	11.69%
实收资本(或股本)	900	1451	1451	1451	1451	营业利润增长	37.19%	42.59%	17.16%	12.91%	11.42%
资本公积	1451	7723	7723	7723	7723	归属于母公司净利润增长	37.86%	38.53%	26.22%	12.78%	11.32%
未分配利润	1660	2266	2971	3765	4650	获利能力					
归属母公司股东权益合计	4324	11629	12406	13282	14258	毛利率(%)	22.07%	22.13%	21.24%	21.35%	21.25%
负债和所有者权益	16769	20964	19926	21073	22324	净利率(%)	6.70%	8.73%	8.87%	8.83%	8.80%
现金流量表			单位:百万元			总资产净利润(%)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROE(%)					
经营活动现金流	3174	2315	809	1173	1308	偿债能力					
净利润	638	887	1038	1171	1303	资产负债率(%)	72%	43%	36%	35%	35%
折旧摊销	252.72	335.59	343.04	337.86	334.67	流动比率	1.69	3.88	3.58	3.70	3.82
财务费用	143	16	-112	-104	-123	速动比率	1.11	3.12	2.71	2.78	2.86
应收帐款减少	709	-275	-149	-297	-297	营运能力					
预收帐款增加	702	-1107	0	0	0	总资产周转率	0.64	0.54	0.57	0.65	0.68
投资活动现金流	-607	-572	-450	-87	-93	应收账款周转率	4	5	5	6	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	3.72	4.30	6.07	6.03	5.99
长期投资减少	0	0	-21	0	0	每股指标(元)					
投资收益	114	-40	-40	-40	-40	每股收益(最新摊薄)	0.66	0.62	0.72	0.81	0.90
筹资活动现金流	-1703	3518	-2061	-190	-204	每股净现金流(最新摊薄)	0.96	3.63	-1.17	0.62	0.70
应付债券增加	46	-983	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	4.80	8.02	8.55	9.16	9.83
长期借款增加	-660	430	0	0	0	估值比率					
普通股增加	257	550	0	0	0	P/E	42.91	45.68	39.58	35.09	31.53
资本公积增加	-251	6272	0	0	0	P/B	5.90	3.53	3.31	3.09	2.88
现金净增加额	864	5262	-1702	896	1011	EV/EBITDA	22.67	24.35	24.57	21.40	19.11

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	计算机行业: 国资云验证数据安全在深化, 私有云将显著增长	2021-08-29
行业深度报告	计算机行业: 数据安全在扩容, 重点关注安全运营治理三剑客	2021-08-24
行业深度报告	CPU 生态价值研究	2021-08-19
行业深度报告	【东兴计算机】汽车智能化: 算力时代	2021-08-13
行业深度报告	计算机行业深度: 鸿蒙乘国运之风, 启 AIoT 繁锦前程	2021-08-06
行业普通报告	【东兴计算机】计算机行业: “滴滴”等安全事件开启网安新规发布潮, 多重驱动夯实中长期发展动能	2021-07-16
行业深度报告	计算机行业: 鸿蒙对科技行业发展和投资机会的启示	2021-07-12
行业深度报告	计算机行业: IT 效能加速器, Appian 标杆效应出现	2021-06-16

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

科技组负责人&计算机互联网行业首席分析师，博士，2020 年度获新浪第二届“金麒麟分析师”奖，2020 年度获万得“金牌分析师”奖，多年一二级市场从业经验，组织团队专注研究：TMT 软硬件，硬科技、云计算、信创网安、医疗信息化、工业软件、AI 大数据、智能网联车、视觉产业、物联网 5G 应用、金融科技及数字货币等领域，奉行产业研究创造价值理念。

研究助理简介

刘蒙

清华大学五道口金融学院金融硕士，2020 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300/恒生指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300/恒生指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526