

中科曙光(603019)

报告日期: 2022年7月26日

# 预计前三季度海光业绩增速 392%+, 信创高景气持续

## ——中科曙光点评报告

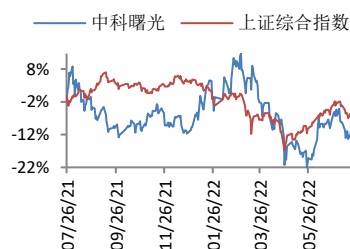
✎ : 分析师: 程兵 执业证书编号: S1230522020002  
✎ : 分析师: 刘熹 执业证书编号: S1230522050002  
✎ : 分析师: 田杰华 执业证书编号: S1230520110001

**评级** **买入**

上次评级 买入  
当前价格 ¥27.00

**单季度业绩** **元/股**

1Q/2022	0.08
4Q/2021	0.52
3Q/2021	0.07
2Q/2021	0.21



### 报告导读

海光信息 2022 年业绩高增, 或将驱动海光下游服务器行业格局重塑。叠加“东数西算”、“数字经济”等多重驱动, 服务器行业全年增速乐观。公司作为全球高端算力领先企业, 将显著受益。

### 投资要点

#### □ 海光信息预计 2022 年前三季度净利润增速 392%-464%, 验证信创景气

2022 年 7 月 25 日, 海光信息发布公告显示, 2022H1, 海光信息实现营收 25.3 亿元, 同比增长 342.75%, 归母净利润 4.76 亿元, 去年同期亏损 4172 万元。上半年业绩增长幅度较大, 海光系列芯片量产出货。

根据公告, 预计 2022 年 1-9 月, 海光信息营收约为 36.70 亿元至 40.80 亿元, 同比增长 170%至 200%; 归母净利润 6.10 亿元至 7.00 亿元, 同比增长 392%至 465%; 扣非后归母净利润预计为 5.60 亿元至 6.40 亿元, 同比增长 591%至 690%。2022 年 1-9 月, 海光系列芯片生产稳定, 出货量稳步增长。

此外, 海光信息员工计划参与科创板战略配售集合资产管理计划, 比例上限为 10.00%, 即 3,000.00 万股, 彰显管理层对企业的长期经营信心。

海光信息的最新业绩验证我们外发的深度报告【中科曙光: 政策加速、信创放量, 竞争格局或将重塑】的观点, 海光芯片量产出货或将驱动服务器行业格局重塑, 中科曙光作为持股海光信息 32.1%股份的第一大股东, 将显著受益。

#### □ 信创服务器占比: 重点行业信创服务器占比提升, 预计平均仍不足 20%

运营商信创服务器占比提升。(1) 中国电信: 2021-2022 年服务器集采总量达 20 万台, 采购量同比明显增长, 其中, 国产 CPU 达 5.3 万台, 同比增长一倍以上, 占比达 26.7%, 海光和鲲鹏占国产 CPU 部分的比例分别为 72%和 28%。

(2) 中国移动: 2021-2022 年 PC 服务器第一期 (合计) 采购中, 国产服务器占比达到 41.65%, 海光和鲲鹏的比例分别为 19.74%和 21.9%。

预计行业整体信创服务器占比较低。根据 IDC 数据, 中国服务器下游行业中政府、电信、金融合计占比 27%, 互联网占比 31%, 假设重点行业信创服务器占比 30%, 行业整体看, 信创服务器占比或仍不足 20%。

#### □ 服务器行业: “东数西算”政策加速, 游戏版号放开, 需求放量可期

2022 年 2 月, 我国“东数西算”工程全面启动, 根据政策指引, 到 2023 年底, 全国总算力超过 200EFLOPS, 高性能算力占比达到 10%。国家枢纽节点算力规模占比超过 70%。预计“十四五”期间, 全国数据中心机架规模年均增速保持在 20%左右, 收入增速在 25%-30%。2022 年 4 月游戏版号放开, 叠加数字经济、元宇宙、AR/VR 等驱动下, 服务器行业全年增速或超预期。

#### □ 盈利预测及估值

高端计算机龙头, 将显著受益于海光芯片市占率提升, 以及“东数西算”政策驱动。预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 15.4、20.05、25.90 亿元, 同比增长 33.01%、30.18%、29.21%, 维持“买入”评级。

### 公司简介

公司是我国核心信息基础设施领军企业, 为中国及全球用户提供创新、高效、可靠的 IT 产品、解决方案及服务。

### 相关报告

1《中科曙光: 政策加速、信创放量, 竞争格局或将重塑》2022.06.24

报告撰写人: 刘熹

联系人: 刘熹

点评报告

公司研究——计算机设备 II 行业

证券研究报告

**□ 风险提示**

中美关系不确定，宏观经济环境下滑，政策落地不及预期，市场竞争加剧等。

**财务摘要**

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	11200	13661	16780	20854
(+/-)	10.23%	21.97%	22.84%	24.28%
归母净利润	1158	1540	2005	2590
(+/-)	40.78%	33.01%	30.18%	29.21%
每股收益(元)	0.79	1.05	1.37	1.77
P/E	34.12	25.65	19.71	15.25

## 表附录：三大报表预测值

<b>资产负债表</b>					<b>利润表</b>				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E	单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	16554	18474	20495	24981	<b>营业收入</b>	11200	13661	16780	20854
现金	6464	8730	8717	9587	营业成本	8541	10324	12611	15635
交易性金融资产	10	0	0	0	营业税金及附加	41	137	168	209
应收账款	2415	2957	3489	4266	营业费用	499	601	705	886
其它应收款	46	443	315	385	管理费用	241	301	366	438
预付账款	779	494	718	1022	研发费用	962	1202	1460	1793
存货	5997	5191	6542	8983	财务费用	(141)	(16)	(21)	(21)
其他	843	659	714	738	资产减值损失	201	51	103	118
<b>非流动资产</b>	9568	8868	9152	9262	公允价值变动损益	0	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	166	320	500	700
长期投资	3505	2895	3148	3183	其他经营收益	397	500	600	700
固定资产	1440	1521	1514	1513	<b>营业利润</b>	1420	1880	2488	3196
无形资产	1214	1419	1502	1614	营业外收支	16	18	18	19
在建工程	590	472	377	302	<b>利润总额</b>	1435	1899	2507	3214
其他	2818	2561	2611	2650	所得税	171	243	338	409
<b>资产总计</b>	26122	27342	29647	34243	<b>净利润</b>	1264	1656	2169	2805
<b>流动负债</b>	5583	6023	6267	7812	少数股东损益	106	116	164	215
短期借款	0	260	87	116	<b>归属母公司净利润</b>	1158	1540	2005	2590
应付款项	2557	3171	3503	4609	<b>EBITDA</b>	1776	2081	2714	3428
预收账款	8	559	249	392	<b>EPS (最新摊薄)</b>	0.79	1.05	1.37	1.77
其他	3017	2034	2429	2695					
<b>非流动负债</b>	7463	6620	6730	7199	<b>主要财务比率</b>				
长期借款	695	683	887	1016		2021	2022E	2023E	2024E
其他	6768	5937	5843	6183	<b>成长能力</b>				
<b>负债合计</b>	13046	12643	12997	15010	营业收入	10.23%	21.97%	22.84%	24.28%
少数股东权益	407	523	687	902	营业利润	36.45%	32.45%	32.32%	28.42%
归属母公司股东权益	12670	14176	15963	18331	归属母公司净利润	40.78%	33.01%	30.18%	29.21%
<b>负债和股东权益</b>	26122	27342	29647	34243	<b>获利能力</b>				
					毛利率	23.74%	24.42%	24.84%	25.03%
					净利率	11.29%	12.12%	12.93%	13.45%
					ROE	9.25%	11.09%	12.79%	14.44%
					ROIC	6.50%	8.46%	10.19%	11.58%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	49.94%	46.24%	43.84%	43.83%
					净负债比率	9.64%	11.06%	10.29%	10.61%
					流动比率	2.97	3.07	3.27	3.20
					速动比率	1.89	2.21	2.23	2.05
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.48	0.51	0.59	0.65
					应收账款周转率	5.17	5.51	5.50	5.52
					应付账款周转率	3.93	3.61	3.78	3.86
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益	0.79	1.05	1.37	1.77
					每股经营现金	-0.34	0.68	0.34	0.30
					每股净资产	8.66	9.69	10.91	12.53
					<b>估值比率</b>				
					P/E	34.12	25.65	19.71	15.25
					P/B	3.12	2.79	2.47	2.16
					EV/EBITDA	22.68	17.51	13.46	10.64

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>