

Q2 业绩保持高增态势，净利率不断提升

2022 年 08 月 16 日

➤ 2022 年 8 月 16 日公司发布 2022 年半年度业绩快报，报告期内，公司营业总收入 50.23 亿元，同比增长 11.67%；归母净利润 4.82 亿元，比上年同期增长 36.87%。

➤ **二季度业绩稳步提升，归母净利润单季度增速近 40%。**根据此次业绩快报计算，公司 2022Q2 收入 28.47 亿元，同比增长 13%；归母净利润 3.68 亿元，同比增长 36%，二季度业绩仍保持快速增长。公司持续专注主营业务的生产经营并致力于为客户提供优质服务，研发方面专注于前沿技术创新，通过持续加大研发投入，全面拓展市场使得业务稳步增长。与此同时，2022H1 净利率为 10%，较去年同期提升约 2 个百分点。公司逐步剥离部分原有低毛利业务，向产业链高利润率环节布局，进而净利率不断提升。

➤ **看好旗下优质核心资产与公司协同发展。**1) 受益于信创产业推进，海光信息自身业绩保持高速增长：根据海光信息招股书预测，2022 年 1-9 月海光信息营业收入预计约为 36.70 亿元至 40.80 亿元，同比增长 170%至 200%；归母净利润预计为 6.10 亿元至 7.00 亿元，同比增长 392%至 465%；扣非归母净利润预计为 5.60 亿元至 6.40 亿元，同比增长 591%至 690%。2) **旗下多个优质资产有望协同发力：**旗下还包含中科星图、曙光数创、曙光云等多个优质资产，未来有望持续与公司协同发力提升自身价值。

➤ **紧抓政策机遇，国产化、“东数西算”等领域多点发力。**1) 在国产高端计算机研发方面，公司持续加大研发投入，开发了国产处理器芯片的高端计算机、IO 芯片和 IO 模块、底层管控固件等产品，突破高端计算机整机核心关键技术。金融领域，一行两会、国有大行、政策银行、股份制银行、保险集团、头部券商及交易所等客户为公司标杆客户；2) 中央财经委员会第十一次会议同时强调布局建设新一代超算、云计算、人工智能平台等设施，同时“东数西算”政策持续推进。公司积极顺应政策趋势，“生态级一体化大数据中心”方案可将算力设施 PUE 值降至 1.04，同时推进数据中心项目在京津冀、重渝等全国一体化算力网络枢纽节点落地。

➤ **投资建议：**公司是国内信创领域领军企业，有望受益于重点行业信创的不断推进，同时超算等业务保持市场优势，在“东数西算”等政策趋势下将持续受益。海光信息上市有望给公司带来价值重估机遇，看好公司长期成长。预计公司 2022-2024 年归母净利润 15.36/20.06/25.92 亿元，当前股价对应 PE 分别为 27X、21X、16X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**信创节奏存在不确定性，生态合作推进进度不及预期，海光信息需求端受行业变化影响存在不确定性。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	11200	12857	14630	16408
增长率 (%)	10.2	14.8	13.8	12.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	1158	1536	2006	2592
增长率 (%)	40.8	32.6	30.7	29.2
每股收益 (元)	0.79	1.05	1.37	1.77
PE	36	27	21	16
PB	3.3	3.0	2.6	2.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 8 月 16 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

28.63 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

电话：01085127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 中科曙光 (603019.SH) 公司事件点评：信创核心资产上市获批，公司迎来价值重估机遇 -2022/06/23

2. 中科曙光 (603019.SH) 2022 年一季报点评：利润率持续优化，信创龙头高成长性不断验证 -2022/04/28

3. 中科曙光 (603019.SH) 2021 年报点评：扣非业绩增速近五成，信创龙头长期成长性可期 -2022/04/15

4. 中科曙光 (603019) 2021 年业绩快报点评：扣非业绩增速超四成，行业信创战略推动龙头成长 -2022/02/23

5. 中科曙光 (603019)：受益信创与数字化转型，业绩表现靓丽 -2021/04/11

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	11200	12857	14630	16408
营业成本	8541	9594	10771	11863
营业税金及附加	41	47	54	60
销售费用	499	516	587	646
管理费用	241	263	269	287
研发费用	962	1071	1158	1234
EBIT	1177	1662	2103	2807
财务费用	-141	-141	-273	-252
资产减值损失	-166	-150	-120	-110
投资收益	166	219	146	164
营业利润	1420	1911	2495	3231
营业外收支	16	5	10	1
利润总额	1435	1916	2506	3232
所得税	171	240	313	398
净利润	1264	1677	2193	2835
归属于母公司净利润	1158	1536	2006	2592
EBITDA	1592	2109	2613	3385

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	6464	11544	10734	17415
应收账款及票据	2415	2118	2400	2226
预付款项	779	876	985	1086
存货	5997	3784	6827	4556
其他流动资产	899	865	861	1013
流动资产合计	16554	19188	21808	26296
长期股权投资	3505	3505	3505	3505
固定资产	1440	1552	1567	1606
无形资产	1214	1364	1484	1584
非流动资产合计	9568	9652	9661	9708
资产合计	26122	28839	31469	36004
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	2557	3274	3142	4194
其他流动负债	3026	3782	4311	4918
流动负债合计	5583	7055	7452	9113
长期借款	695	440	440	440
其他长期负债	6768	6768	6768	6768
非流动负债合计	7463	7208	7208	7208
负债合计	13046	14264	14661	16321
股本	1463	1464	1464	1464
少数股东权益	407	548	734	977
股东权益合计	13076	14576	16808	19683
负债和股东权益合计	26122	28839	31469	36004

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	10.23	14.79	13.79	12.15
EBIT 增长率	7.27	41.27	26.55	33.46
净利润增长率	40.78	32.63	30.66	29.17
盈利能力 (%)				
毛利率	23.74	25.38	26.38	27.70
净利率	10.34	11.94	13.71	15.79
总资产收益率 ROA	4.43	5.32	6.38	7.20
净资产收益率 ROE	9.14	10.95	12.48	13.85
偿债能力				
流动比率	2.97	2.72	2.93	2.89
速动比率	1.60	1.95	1.77	2.16
现金比率	1.16	1.64	1.44	1.91
资产负债率 (%)	49.94	49.46	46.59	45.33
经营效率				
应收账款周转天数	69.63	58.29	50.71	45.64
存货周转天数	184.99	185.00	180.00	175.00
总资产周转率	0.48	0.47	0.49	0.49
每股指标 (元)				
每股收益	0.79	1.05	1.37	1.77
每股净资产	8.65	9.58	10.98	12.78
每股经营现金流	-0.34	3.96	-0.39	4.79
每股股利	0.16	0.16	0.16	0.16
估值分析				
PE	36	27	21	16
PB	3.3	3.0	2.6	2.2
EV/EBITDA	23.07	14.89	12.33	7.54
股息收益率 (%)	0.56	0.56	0.56	0.56

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	1264	1677	2193	2835
折旧和摊销	416	446	509	578
营运资金变动	-2206	3800	-3133	3767
经营活动现金流	-495	5792	-565	7008
资本开支	-1624	-409	-377	-476
投资	-213	0	0	0
投资活动现金流	-1802	-190	-229	-311
股权募资	181	-13	0	0
债务募资	673	-254	0	0
筹资活动现金流	568	-522	-16	-16
现金净流量	-1736	5080	-810	6680

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。	公司评级	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