

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 年 08 月 30 日

买入 (维持)

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

研究助理 张文佳

执业证书: S0600122080015

zhangwenjia@dwzq.com.cn

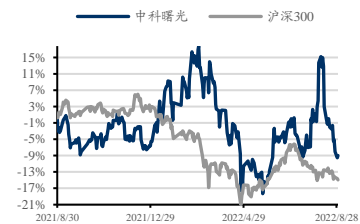
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	11,200	12,370	13,615	14,934
同比	10%	10%	10%	10%
归属母公司净利润 (百万元)	1,158	1,565	2,034	2,574
同比	41%	35%	30%	27%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.79	1.07	1.39	1.76
P/E (现价&最新股本摊薄)	33.37	24.69	19.00	15.01

事件: 公司发布 2022 年半年报, 2022H1 公司实现营收 50.23 亿元, 同比增长 11.67%; 归母净利润 4.83 亿元, 同比增长 37.05%; 扣非归母净利润 3.02 亿元, 同比增长 46.11%, 超市场预期。

投资要点

- **业绩超预期, 经营质量持续提升:** 2022H1 公司营收 50.23 亿元, 同比增长 12%; 归母净利润 4.83 亿元, 同比增长 37%; 扣非归母净利润 3.02 亿元, 同比增长 46%, 超市场预期, 主要系 1) 公司高端计算机经营质量持续提升, 2022H1 整体毛利率 23.99%, 同比+2.26pct; 归母净利率 9.61%; 同比+1.78pct。2) 旗下参股公司海光信息、中科星图等 2022H1 业绩亮眼, 归母净利润分别为 4.76 亿元、0.23 亿元, 增厚投资收益。
- **海光盈利能力大幅提升:** 海光信息 2022H1 营收 25.30 亿元, 同比增长 343%, 归母净利润 4.76 亿元, 同比扭亏为盈。海光预计 2022 年 1-9 月营收 37-41 亿元, 同比增长 170%-200%, 归母净利润 6-7 亿元, 同比增长 590%-690%, 盈利能力大幅提升。我们预计 2022 年金融、电信行业国产化投入占比均有望实现翻倍增长。X86 指令集产业生态支持最好, 海光是国内稀缺的拥有 X86 授权的厂商, 性能和兼容性均处于第一梯队, 将充分受益于行业信创快速推进。我们预计海光信息 2022 年营收将超 50 亿元, 中科曙光持股海光 28%, 未来随着海光信息业绩高速增长, 盈利能力大幅提升, 将持续带动中科曙光投资收益快速增长。
- **高性能计算优势显著:** 公司持续加强核心产品研发投入, 提升自研软硬件产品占比, 在高端计算领域, 开发了基于国产处理器的多款服务器、工作站; 在操作系统领域, 参股企业中科方德最新 5.0 版本桌面操作系统预装软件中心已上架运维 2000 款国产软件及开源软件。公司自研分布式存储系统性能不断突破业内存储容量和性能上限。背靠中科院, 凭借在高性能计算领域多年领先的技术优势, 公司参与承建重庆数据中心集群西部 (重庆) 科学城先进数据中心等多个先进数据中心设计建设, “5A 级”智算中心方案为地方算力建设和产业生态繁荣提供切实保障和有力支撑。随着“十四五”新基建以及“东数西算”工程进一步落地, 公司作为国内高性能计算龙头, 技术壁垒高, 未来在先进计算中心以及智算中心等新基建工程中竞争潜力显著, 项目毛利率高于一般数据中心, 有望持续实现快速增长。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2022-2024 年 EPS 预测为 1.07/1.39/1.76 元。公司归母净利润 2017-2021 年连续五年维持 35% 以上高增长, 我们看好公司作为行业龙头在新基建市场的发展, 海光信息有望充分受益于行业信创, 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)	26.39
一年最低/最高价	22.00/35.00
市净率(倍)	3.01
流通 A 股市值(百万元)	38,284.74
总市值(百万元)	38,635.33

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.76
资产负债率(% ,LF)	49.74
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 年一季报点评: 业绩略超预期, 经营质量持续改善》
2022-04-28
- 《中科曙光(603019): 业绩略超市场预期, 新基建潜能持续释放》
2022-04-15
- 《中科曙光(603019): 海光加持, 曙光很近》
2022-03-07

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)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	16,554	17,192	19,096	21,223	营业总收入	11,200	12,370	13,615	14,934
货币资金及交易性金融资产	6,474	8,099	8,259	10,064	营业成本(含金融类)	8,541	9,278	10,065	10,874
经营性应收款项	3,194	3,238	3,704	3,970	税金及附加	41	45	50	55
存货	5,997	4,885	6,183	6,203	销售费用	499	507	545	568
合同资产	55	34	52	50	管理费用	241	261	286	299
其他流动资产	834	935	897	937	研发费用	962	1,014	1,048	1,075
非流动资产	9,568	10,386	11,440	12,341	财务费用	-141	18	16	14
长期股权投资	3,505	3,912	4,504	4,990	加:其他收益	397	383	463	538
固定资产及使用权资产	1,477	1,570	1,707	1,731	投资净收益	166	349	507	679
在建工程	590	610	736	898	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1,214	1,513	1,711	1,940	减值损失	-201	-23	-31	-41
商誉	4	4	4	4	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	30	30	30	30	营业利润	1,420	1,956	2,544	3,225
其他非流动资产	2,748	2,748	2,748	2,748	营业外净收支	16	13	14	14
资产总计	26,122	27,577	30,536	33,564	利润总额	1,435	1,969	2,559	3,239
流动负债	5,583	5,347	6,109	6,357	减:所得税	171	278	362	458
短期借款及一年内到期的非流动负债	563	563	563	563	净利润	1,264	1,690	2,197	2,781
经营性应付款项	2,566	2,462	2,847	2,981	减:少数股东损益	106	125	163	206
合同负债	1,853	1,788	2,062	2,162	归属母公司净利润	1,158	1,565	2,034	2,574
其他流动负债	601	534	637	651	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.79	1.07	1.39	1.76
非流动负债	7,463	7,463	7,463	7,463	EBIT	1,177	1,861	2,412	3,046
长期借款	695	695	695	695	EBITDA	1,592	2,575	3,329	4,196
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	23.74	25.00	26.08	27.19
租赁负债	19	19	19	19	归母净利率(%)	10.34	12.65	14.94	17.24
其他非流动负债	6,749	6,749	6,749	6,749	收入增长率(%)	10.23	10.44	10.06	9.69
负债合计	13,046	12,810	13,572	13,819	归母净利润增长率(%)	40.78	35.16	29.96	26.58
归属母公司股东权益	12,670	14,235	16,269	18,844					
少数股东权益	407	532	695	901					
所有者权益合计	13,076	14,768	16,964	19,745					
负债和股东权益	26,122	27,577	30,536	33,564					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-495	2,851	1,674	3,237	每股净资产(元)	8.66	9.72	11.11	12.87
投资活动现金流	-1,802	-1,194	-1,482	-1,400	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	568	-31	-32	-32	ROIC(%)	7.71	10.51	12.08	13.32
现金净增加额	-1,736	1,626	159	1,805	ROE-摊薄(%)	9.14	10.99	12.50	13.66
折旧和摊销	416	714	918	1,150	资产负债率(%)	49.94	46.45	44.44	41.17
资本开支	-1,624	-1,136	-1,397	-1,592	P/E(现价&最新股本摊薄)	33.37	24.69	19.00	15.01
营运资本变动	-2,258	921	-1,124	-48	P/B(现价)	3.05	2.71	2.37	2.05

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>

