

集成电路

海光信息（688041.SH）

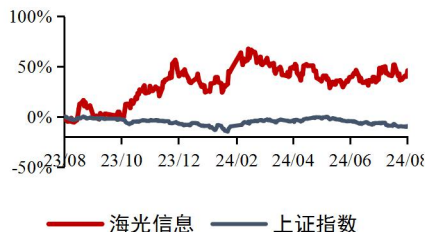
买入-A(首次)

收入和净利润持续高增，DCU 新品有望推动收入加速增长

2024 年 8 月 15 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

8月14日，公司发布2024年半年报，其中，2024年上半年公司实现收入37.63亿元，同比增长44.08%；上半年实现归母净利润8.53亿元，同比增长25.97%，实现扣非净利润8.18亿元，同比增长32.09%。24Q2公司实现收入21.71亿元，同比增长49.67%；24Q2实现归母净利润5.65亿元，同比增长28.95%，实现扣非净利润5.46亿元，同比增27.37%。

事件点评

2024上半年公司收入和净利润保持高速增长，同时存货金额进一步增加彰显公司经营信心。2024上半年，国产处理器需求增加，同时公司持续提升产品性能并加大市场拓展力度，客户对公司产品认可度进一步提升，进而与公司的合作在深度和广度上继续提高，促进公司业务快速增长。在利润端，公司加大高端处理器市场拓展力度并积极建设生态，促使上半年销售费用同比增长62.39%至0.71亿元，销售费用率提高至1.89%；同时，上半年公司研发费用同比增长35.21%至11.31亿元，研发费用率达到30.06%，主要系公司为加快新产品研发增加研发人员数量所致，2024上半年公司研发人数较上年同期增长34%。2024上半年，公司净利率达到32.58%，同比降低1.56%。此外，截至2024年6月底，公司存货金额为24.55亿元，较今年3月底的17.09亿元增加7.46亿元，主要是因为公司进一步加大原材料备货力度，展现公司对未来下游需求和业务增长的信心。

公司DCU和CPU新一代产品有望推动公司收入加速增长。1)海光DCU深算系列产品性能国内领先，支持全精度模型训练，目前最新的深算二号已经发布并实现商用，性能相对于深算一号实现了翻倍的增长，目前海光DCU与国内包括文心一言、通义千问等大模型全面适配，实现了LLaMa、GPT、Bloom、ChatGLM、悟道、紫东太初等为代表的大模型的全面应用。同时海光新一代产品的深算三号研发进展顺利，未来有望占据国产AI芯片市场重要份额；2)海光CPU按照代际进行升级迭代，目前主力产品为海光三号，且已大规模应用于电信、金融、互联网、教育、交通等行业，而海光四号于2023年10月31日正式发布，预计未来将逐渐实现商用，目前公司正在研发新一代CPU海光五号，公司作为国内CPU龙头份额有望持续增加。

投资建议

公司CPU和DCU在产品性能和产业生态上均处于国内第一梯队，有望持续受益于CPU和AI芯片的国产化替代。预计公司2024-2026年EPS分别为0.73\1.02\1.37，对应公司8月15日收盘价76.60元，2024-2026

市场数据：2024年8月15日

收盘价(元):	76.60
年内最高/最低(元):	90.26/49.31
流通A股/总股本(亿股):	8.87/23.24
流通A股市值(亿元):	679.10
总市值(亿元):	1,780.44

基础数据：2024年6月30日

基本每股收益(元):	0.37
摊薄每股收益(元):	0.37
每股净资产(元):	9.12
净资产收益率(%):	5.78

资料来源：最闻

分析师：

方闻千

执业登记编码：S0760524050001

邮箱：fangwenqian@szxq.com

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



年 PE 分别为 104.88\75.08\55.73，首次覆盖，给予“买入-A”评级。

风险提示

- **客户集中度较高的风险。**由于服务器行业头部效应较为明显，公司主要客户集中在国内几家主要服务器厂商中，客户集中度较高，若未来主要客户的需求下降或与公司的合作关系发生变化，公司将面临客户订单减少或流失的风险，并对公司业绩产生不利影响。
- **供应链风险。**公司供应商包括晶圆厂、封装测试厂、IP 授权厂商、EDA 工具厂商等，供应商集中度较高。同时，由于集成电路领域专业化分工程度及技术门槛较高，部分供应商的产品具有稀缺性和专有性，若公司不能与其保持稳定的合作关系，或由于公司处于实体清单等其他外部环境因素导致供应商中止与公司的业务合作，公司更换新供应商的代价较高，将对公司生产经营造成不利影响。
- **主要原材料价格上涨的风险。**近年来随着半导体产业链国产化进程加快，国内半导体行业的原材料需求不断上升，整体采购价格呈现上涨趋势。若未来原材料价格持续上涨，将对公司经营产生不利影响。
- **新产品研发进展不及预期。**高端处理器领域产品迭代呈加速趋势，若公司因研发方向判断错误、研发资源投入不足等因素导致 CPU 和 DCU 的迭代滞后，将使公司业绩受到不利影响。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,125	6,012	8,477	11,411	15,011
YoY(%)	121.8	17.3	41.0	34.6	31.5
净利润(百万元)	804	1,263	1,698	2,371	3,195
YoY(%)	145.6	57.2	34.4	39.7	34.7
毛利率(%)	52.4	59.7	64.0	64.4	65.5
EPS(摊薄/元)	0.35	0.54	0.73	1.02	1.37
ROE(%)	6.2	8.4	11.2	12.8	14.9
P/E(倍)	221.57	140.95	104.88	75.08	55.73
P/B(倍)	10.4	9.5	8.8	7.9	7.0
净利率(%)	15.7	21.0	20.0	20.8	21.3

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	14949	15432	18102	21347	25452
现金	11208	10321	9967	11331	14088
应收票据及应收账款	1243	1491	2041	2714	3541
预付账款	937	2388	3263	3717	4464
存货	1095	1074	2627	3397	3168
其他流动资产	465	157	204	189	192
非流动资产	6986	7470	7340	7213	7158
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	272	347	460	615	844
无形资产	4774	4912	4662	4385	4115
其他非流动资产	1940	2211	2218	2213	2199
资产总计	21934	22903	25442	28560	32610
流动负债	1370	1395	1988	2118	2028
短期借款	200	350	350	350	350
应付票据及应付账款	342	322	789	906	823
其他流动负债	828	723	849	862	855
非流动负债	2334	1188	853	627	383
长期借款	480	859	524	298	54
其他非流动负债	1854	329	329	329	329
负债合计	3704	2582	2841	2745	2411
少数股东权益	1177	1615	2455	3384	4682
股本	2324	2324	2324	2324	2324
资本公积	13839	14351	14351	14351	14351
留存收益	889	2060	4395	7368	11302
归属母公司股东权益	17053	18705	20147	22431	25517
负债和股东权益	21934	22903	25442	28560	32610

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-43	814	251	1831	3213
净利润	1125	1701	2537	3301	4493
折旧摊销	679	737	414	435	462
财务费用	-89	-267	-131	-146	-298
投资损失	7	0	-3	-2	0
营运资金变动	-2193	-1826	-2558	-1751	-1437
其他经营现金流	427	467	-8	-7	-7
投资活动现金流	-1530	-1800	-273	-299	-400
筹资活动现金流	10826	0	-333	-168	-56
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.35	0.54	0.73	1.02	1.37
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.02	0.35	0.11	0.79	1.38
每股净资产(最新摊薄)	7.34	8.05	8.67	9.65	10.98

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5125	6012	8477	11411	15011
营业成本	2439	2425	3053	4066	5186
营业税金及附加	39	64	91	112	146
营业费用	81	111	170	259	365
管理费用	135	134	131	176	219
研发费用	1414	1992	2638	3649	4884
财务费用	-89	-267	-131	-146	-298
资产减值损失	-40	-31	-67	-79	-100
公允价值变动收益	8	3	8	7	7
投资净收益	-7	0	3	2	-0
营业利润	1136	1680	2558	3329	4530
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	0	1	1	0	1
利润总额	1137	1680	2559	3329	4531
所得税	12	-21	22	28	39
税后利润	1125	1701	2537	3301	4493
少数股东损益	321	438	840	930	1298
归属母公司净利润	804	1263	1698	2371	3195
EBITDA	1633	2287	2875	3650	4842

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	121.8	17.3	41.0	34.6	31.5
营业利润(%)	160.6	47.9	52.3	30.1	36.1
归属于母公司净利润(%)	145.6	57.2	34.4	39.7	34.7
获利能力					
毛利率(%)	52.4	59.7	64.0	64.4	65.5
净利率(%)	15.7	21.0	20.0	20.8	21.3
ROE(%)	6.2	8.4	11.2	12.8	14.9
ROIC(%)	5.2	7.7	11.3	13.5	16.5
偿债能力					
资产负债率(%)	16.9	11.3	11.2	9.6	7.4
流动比率	10.9	11.1	9.1	10.1	12.5
速动比率	9.1	8.5	6.1	6.6	8.7
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	6.5	4.4	4.8	4.8	4.8
应付账款周转率	7.7	7.3	5.5	4.8	6.0
估值比率					
P/E	221.6	140.9	104.9	75.1	55.7
P/B	10.4	9.5	8.8	7.9	7.0
EV/EBITDA	103.6	74.7	59.8	46.9	35.0

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6-12 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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未

经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

