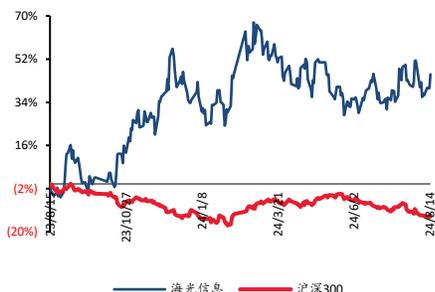


Q2 业绩增长加速，大模型生态进一步完善

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	23.24/23.24
总市值/流通(亿元)	1,780.44/1,780.44
	0.44
12个月内最高/最低价(元)	90.26/49.31

相关研究报告

<<毛利率提升驱动利润增长，产品持续更新迭代>>--2023-10-23

<<盈利能力大幅提升，深算二号发布在即>>--2023-08-30

<<CPU+DCU 双轮驱动业绩高增，有望受益信创及 AI 浪潮>>--2023-04-28

证券分析师：曹佩

电话：

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520080001

证券分析师：王景宜

电话：

E-MAIL: wangjy@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523090002

事件：8月14日，公司发布2024年半年报，2024H1实现营业收入37.63亿元，同比增长44.08%；归母净利润8.53亿元，同比增长25.97%；扣非净利润8.18亿元，同比增长32.09%。

Q2 单季度增长提速，毛利率稳步提升。公司上半年业绩实现快速增长，主要原因是市场需求增加，同时公司产品性能及客户认可度持续提升，并加大市场拓展力度。24Q2单季度，公司实现营业收入21.71亿元，同比增长49.67%，归母净利润5.65亿元，同比增长28.95%，Q2营收及利润增速均较Q1进一步加速。2024年H1公司毛利率63.43%，同比+0.56pct。销售/管理/研发费用率分别为1.89%/1.80%/30.06%，同比+0.2/-0.8/-2.0pct。研发费用资本化率同比减少12.56pct，主要系新一代DCU产品工程技术等资本化项目验收结项，以及新一代通用处理器芯片设计等费用化项目研发进度加快。

存货及预付账款持续大幅增长。截至Q2期末，公司存货为24.55亿元，较2023年末增长128.59%，较Q1期末增长43.65%；预付款项余额为30.90亿元，较2023年末增长29.37%，较Q1期末增长18.21%。上述指标显示公司积极备货，后续业绩增长动能十足。

海光 DCU 软件生态丰富，达到国内领先水平。海光 DCU 提供自主开放的完整软件栈，包括“DTK (DCU Toolkit)”、开发工具链、模型仓库等，支持 TensorFlow、Pytorch 和 PaddlePaddle 等主流深度学习框架与主流应用软件，能够支持全精度模型训练，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，与国内包括文心一言、通义千问等大模型全面适配，达到国内领先水平。随着公司 DCU 产品快速迭代下性能持续提升，有望成为国内 AI 芯片主流产品。

投资建议：公司是国内稀缺的 CPU+GPU 算力领军企业，有望受益于 AI 浪潮下国产算力需求增长。预计公司 2024-2025 年营业收入分别为 83.87/114.65/151.33 亿元，归母净利润分别为 17.23/24.86/35.58 亿元。维持“买入”评级。

风险提示：产品研发不及预期，客户拓展不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,012	8,387	11,465	15,133
营业收入增长率(%)	17.30%	39.50%	36.70%	32.00%
归母净利(百万元)	1,263	1,723	2,486	3,558
净利润增长率(%)	57.17%	36.40%	44.30%	43.10%
摊薄每股收益(元)	0.54	0.74	1.07	1.53
市盈率(PE)	131.44	103.33	71.61	50.04

资料来源：携宁云估值，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	11,208	10,321	9,826	11,524	15,339
应收和预付款项	2,181	3,879	4,170	5,249	6,141
存货	1,095	1,074	1,871	2,474	3,164
其他流动资产	465	157	154	175	202
流动资产合计	14,949	15,432	16,021	19,423	24,846
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	272	347	347	347	347
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	4,774	4,912	5,109	5,409	5,409
长期待摊费用	20	48	48	48	48
其他非流动资产	1,921	2,163	4,341	4,341	4,341
资产总计	21,934	22,903	25,866	29,568	34,991
短期借款	200	350	443	548	657
应付和预收款项	342	322	550	691	918
长期借款	480	859	1,159	959	759
其他负债	2,682	1,052	1,344	1,611	2,059
负债合计	3,704	2,582	3,496	3,809	4,393
股本	2,324	2,324	2,324	2,324	2,324
资本公积	13,839	14,351	14,461	14,461	14,461
留存收益	890	2,060	3,527	6,013	9,571
归母公司股东权益	17,053	18,705	20,130	22,617	26,174
少数股东权益	1,177	1,615	2,240	3,142	4,424
股东权益合计	18,230	20,320	22,370	25,759	30,598
负债和股东权益	21,934	22,903	25,866	29,568	34,991

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-43	814	2,653	3,054	4,860
投资性现金流	-1,530	-1,800	-3,172	-1,200	-898
融资性现金流	10,826	0	24	-155	-147
现金增加额	9,252	-986	-496	1,699	3,815

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5,125	6,012	8,387	11,465	15,133
营业成本	2,439	2,425	3,413	4,666	6,129
营业税金及附加	39	64	80	110	148
销售费用	81	111	168	218	272
管理费用	135	134	168	229	303
财务费用	-89	-267	-152	-137	-175
资产减值损失	-31	-27	-25	-28	-30
投资收益	-7	0	3	0	2
公允价值变动	8	3	0	0	0
营业利润	1,136	1,680	2,340	3,375	4,814
其他非经营损益	1	1	0	0	0
利润总额	1,137	1,680	2,340	3,375	4,814
所得税	12	-21	-8	-14	-25
净利润	1,125	1,701	2,347	3,389	4,839
少数股东损益	321	438	624	903	1,281
归母股东净利润	804	1,263	1,723	2,486	3,558

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	52.42%	59.67%	59.30%	59.30%	59.50%
销售净利率	15.68%	21.01%	20.54%	21.69%	23.51%
销售收入增长率	121.83%	17.30%	39.50%	36.70%	32.00%
EBIT 增长率	159.02%	34.79%	55.21%	48.04%	43.24%
净利润增长率	145.70%	57.17%	36.40%	44.30%	43.10%
ROE	4.71%	6.75%	8.56%	10.99%	13.59%
ROA	3.66%	5.52%	6.66%	8.41%	10.17%
ROIC	5.35%	6.61%	9.13%	11.90%	14.54%
EPS (X)	0.38	0.54	0.74	1.07	1.53
PE (X)	105.58	131.44	103.33	71.61	50.04
PB (X)	5.47	8.82	8.84	7.87	6.80
PS (X)	18.19	27.44	21.23	15.53	11.77
EV/EBITDA (X)	47.67	72.03	56.86	40.61	29.64

资料来源：携宁云估值，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。