



CPU+DCU 双核驱动，国产“信创+算力” 芯动力

2024年8月15日

● **事件：**公司发布 2024 年半年度报告。2024 上半年，公司实现营业收入 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%。

● **24H1 业绩符合预期，Q2 单季度业绩实现高增长。**

1) 营业收入：24 年上半年实现营业收入 37.63 亿元，同比增长 44.08%，符合预期，高于中值(业绩预告 24H1 营收区间为 35.8~39.2 亿元，中值为 37.5)，24Q2 单季度实现营收 21.71 亿元，环比增长 36.35%；

2) 归母净利润：24 年上半年实现归母净利润 8.53 亿元，同比增长 25.97%，符合预期，高于中值(业绩预告 24H1 归母净利润 7.88-8.86 亿元，中值为 8.37)，24Q2 单季度实现归母净利润 5.65 亿元，环比增长 95.77%；

3) 毛利率：24 年上半年公司实现毛利率 63.43%，同比+0.56pct，24Q2 单季度毛利率 63.83%，环比+0.96pct。

我们认为，公司二季度业绩符合预期且高于业绩预告中值，单季度业绩实现快速增长，表明公司产品核心竞争力不断增强，下游客户对公司产品认可度进一步提升。

● **研发投入加大、进度加快，库存增长验证需求端景气度。**报告期内，公司研发费用 11.31 亿元，同比增长 35.21%，研发投入中资本化比重 19.42%，同比-12.56pct。公司经营活动现金流为-1.13 亿元（24Q2 为-0.45 亿元，24Q1 为-0.68 亿元），上年同期 3.78 亿元，经营活动现金流同比减少幅度较大主要为上半年公司业务快速增长，采购原材料备货所致。上半年公司存货账面价值 24.55 亿元，较期初增长 128.59%，其中原材料 13.4 亿元，较期初（8.98 亿元）增长 49.22%，半成品 6.42 亿元，较期初（0.36 亿元）大幅增加。销售费用 0.71 亿元，同比增长 62.39%。我们认为，公司持续增加研发投入优化产品，公司提前进入备货周期，新一代通用处理器等费用化项目研发进度加快，销售费用主要用于公司进一步加强高端处理器市场推广与生态建设，下游需求景气度提升，未来公司盈利能力有望加速释放。

● **CPU+DCU 双核驱动，本土化竞争优势显著。**海光 CPU 具有三大技术优势：1) 优异产品性能；2) 良好系统兼容性，可以兼容 x86 架构；3) 系统安全性高。目前已经广泛应用到电信、金融、互联网、教育、交通、工业设计、图形图像处理等领域。海光 DCU 产品是 GPGPU 的一种，具备强大的计算能力以及高速并行数据处理能力，在人工智能、大数据处理、商业计算等领域表现出色，并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。我们认为，随着全球数字化转型的加速、我国一体化算力网络和“东数西算”工程推进，信创行业和国产算力具有广阔前景，公司将持续深度受益。

海光信息 (688041.SH)

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

☎: 010-66568589

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

高峰

☎: 010-80927671

✉: gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040001

研究助理: 胡天昊

☎: 010-80927637

✉: hutianhao_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2024-08-15

股票代码	688041
A 股收盘价(元)	76.6
上证指数	2,877.36
总股本(万股)	232,434
实际流通 A 股(万股)	88,656
流通 A 股市值(亿元)	679

相对沪深 300 表现图

2024-08-15



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

- **投资建议：**公司是国产高端处理器领军企业，在 CPU 和 DCU 芯片技术领域处于国内领先地位，“信创+算力”国产化渗透率持续提升，有望打开成长空间。预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 17.71/24.42/32.81 亿元，同比 40.18%/37.89%/34.37%，对应 PE 分别为 97/70/52 倍，维持推荐评级。
- **风险提示：**技术研发进度不及预期风险；AI 发展不及预期风险；政策推进不及预期风险；下游企业需求不及预期风险；行业竞争加剧风险。

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6012.00	8663.23	12009.78	16027.02
收入增长率%	17.30	44.10	38.63	33.45
归母净利润(百万元)	1263.18	1770.75	2441.66	3280.78
利润增速%	57.17	40.18	37.89	34.37
毛利率%	59.67	63.50	63.62	63.78
摊薄 EPS(元)	0.54	0.76	1.05	1.41
PE	135.37	96.57	70.03	52.12

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	15432.22	16562.97	21023.87	27137.80
现金	10321.49	10507.26	13034.97	16547.18
应收账款	1490.81	1812.54	2338.91	2912.91
其它应收款	17.39	24.31	26.02	37.84
预付账款	2388.35	2818.35	3750.91	5230.85
存货	1074.13	1278.35	1730.91	2241.85
其他	140.05	122.16	142.16	167.16
非流动资产	7470.33	9683.28	9766.92	9699.73
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	347.36	389.10	416.62	430.84
无形资产	4443.42	4436.30	4489.45	4402.45
其他	2679.55	4857.88	4860.85	4866.44
资产总计	22902.55	26246.25	30790.79	36837.52
流动负债	1394.55	2096.60	3085.25	4323.03
短期借款	350.00	550.00	800.00	1100.00
应付账款	321.78	475.19	702.70	1035.22
其他	722.77	1071.42	1582.55	2187.81
非流动负债	1187.88	1486.37	1736.91	2020.65
长期借款	858.90	1159.44	1409.98	1693.72
其他	328.98	326.93	326.93	326.93
负债合计	2582.43	3582.97	4822.16	6343.68
少数股东权益	1615.04	2229.46	3093.14	4337.58
归属母公司股东权益	18705.08	20433.82	22875.48	26156.26
负债和股东权益	22902.55	26246.25	30790.79	36837.52

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	813.71	2806.45	3020.17	3846.24
净利润	1701.19	2385.17	3305.35	4525.22
折旧摊销	755.45	848.04	909.38	984.96
财务费用	9.45	0.00	0.00	0.00
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-1673.99	-427.11	-1194.55	-1663.93
其它	21.61	0.35	0.00	0.00
投资活动现金流	-1800.27	-3061.35	-993.01	-917.77
资本支出	-918.11	-865.85	-982.90	-907.90
长期投资	-20.00	0.00	0.00	0.00
其他	-862.16	-2195.50	-10.11	-9.87
筹资活动现金流	0.15	440.67	500.54	583.74
短期借款	150.00	200.00	250.00	300.00
长期借款	379.10	300.54	250.54	283.74
其他	-528.95	-59.87	0.00	0.00
现金净增加额	-986.42	185.78	2527.70	3512.21

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6012.00	8663.23	12009.78	16027.02
营业成本	2424.72	3162.06	4369.14	5804.97
营业税金及附加	63.92	87.50	123.70	161.87
营业费用	111.00	177.60	234.19	320.54
管理费用	134.32	173.26	258.21	352.59
财务费用	-266.60	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-27.28	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	3.45	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	1679.62	2409.26	3338.74	4570.93
营业外收入	1.12	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.56	0.00	0.00	0.00
利润总额	1680.17	2409.26	3338.74	4570.93
所得税	-21.01	24.09	33.39	45.71
净利润	1701.19	2385.17	3305.35	4525.22
少数股东损益	438.01	614.42	863.69	1244.44
归属母公司净利润	1263.18	1770.75	2441.66	3280.78
EBITDA	2165.02	3257.30	4248.11	5555.89
EPS (元)	0.54	0.76	1.05	1.41

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	17.30%	44.10%	38.63%	33.45%
营业利润	47.92%	43.44%	38.58%	36.91%
归属母公司净利润	57.17%	40.18%	37.89%	34.37%
毛利率	59.67%	63.50%	63.62%	63.78%
净利率	21.01%	20.44%	20.33%	20.47%
ROE	6.75%	8.67%	10.67%	12.54%
ROIC	6.61%	9.76%	11.71%	13.57%
资产负债率	11.28%	13.65%	15.66%	17.22%
净负债比率	-44.47%	-38.55%	-41.45%	-44.91%
流动比率	11.07	7.90	6.81	6.28
速动比率	8.51	5.89	4.99	4.51
总资产周转率	0.27	0.35	0.42	0.47
应收账款周转率	4.88	5.25	5.79	6.10
应付账款周转率	7.30	7.94	7.42	6.68
每股收益	0.54	0.76	1.05	1.41
每股经营现金	0.35	1.21	1.30	1.65
每股净资产	8.05	8.79	9.84	11.25
P/E	135.37	96.57	70.03	52.12
P/B	9.14	8.37	7.48	6.54
EV/EBITDA	72.03	49.82	37.72	28.31
P/S	28.44	19.74	14.24	10.67

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖 TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

高峰，北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，6年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，担任电子团队组长，主要从事硬科技方向研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn