

研究所:

证券分析师:

刘熹 S0350523040001
liux10@ghzq.com.cn

Q2 业绩持续增长，高研发投入彰显成长信心

——海光信息（688041）2024年半年报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

2024/08/16

表现	1M	3M	12M
海光信息	-1.3%	6.1%	50.9%
沪深300	-4.4%	-8.1%	-12.4%

市场数据

2024/08/16

当前价格(元)	76.84
52周价格区间(元)	49.31-90.26
总市值(百万)	178,602.14
流通市值(百万)	68,123.05
总股本(万股)	232,433.81
流通股本(万股)	88,655.72
日均成交额(百万)	721.76
近一月换手(%)	16.05

相关报告

《海光信息（688041）2024年半年度业绩预告点评报告：2024Q2 收入高速增长，信创+AI 驱动成长（买入）*半导体*刘熹》——2024-07-18

《海光信息(688041)2024年一季报点评:2024Q1 业绩持续高增，国产算力领军者受益政策推动（买入）*半导体*刘熹》——2024-04-28

《海光信息（688041）2023年年报点评：2023年业绩持续高增，产品和生态不断加强（买入）*半导体*刘熹》——2024-04-15

《海光信息（688041）2023年业绩预告点评：业绩表现超预期，“新产品+强需求”驱动成长（买入）*半导体*刘熹》——2024-01-05

事件:

2024年8月14日，公司发布2024年中报：2024H1，实现营收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%；扣非归母净利润8.18亿元，同比增长32.09%。2024Q2，实现营收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%；扣非归母净利润5.46亿元，同比增长27.37%。

投资要点:

■ 公司盈利能力持续提升，研发投入向新一代CPU+DCU项目

2024H1，公司销售毛利率为63.43%，同比+0.56pct；销售净利率为32.58%，同比-1.56pct，我们认为，主要系公司CPU、DCU等新产品逐步放量，带来盈利能力持续提升。2024H1，公司销售、管理、研发、财务费用率分别为1.9%、1.8%、30.06%、-2.9%，分别同比+0.2、-0.8、-2.0、+2.1pct。

2024H1，公司研发投入13.72亿元，同比增长11.54%，研发资本化率19.42%，同比下降12.56pct，主要系新一代海光协处理器产品工程技术等资本化项目验收结项，新一代海光通用处理器芯片设计等费用化项目的研发进度加快等。2024H1，公司研发人员数量为1855人，同比+34.2%，公司产品性能持续提升，研发项目进展顺利，在高端处理器设计、验证等关键技术实现突破。

■ 存货+预付款高增反映增长信心，DCU+CPU产品持续领先

截至2024H1，海光信息预付款30.9亿元，环比Q1末增加4.76亿元；存货24.55亿元，环比Q1末增加7.46亿元，主要系原材料备货增多。存货和预付款高增长，在高端处理器供应链紧张背景下，反映公司订单较为充足，展现公司较高增长信心。

公司DCU+CPU产品国内领先，商业化进程加速发展。海光DCU可用于大模型的训练和推理，客户覆盖智算中心、互联网、金融、运营商等行业；海光CPU已经应用到了电信、金融、互联网、教育、交通等行业。此外，公司紧密合作上下游，上游方面加强在IP、EDA设计工具、芯片制造和封装等方面的合作，下游逐步拓展了浪潮、联想、新华三、同方等国内服务器厂商，有效地推动了海光高端处理器的产业化。

■ AI芯片下游需求高增，国产化替代走入深水区

国内智算+互联网+运营商需求提升，国产渗透率加速增长。据数智前线，2024年1-7月，国内智算中心相关项目中标公告已发布超140个，相关招投标项目逐月递增；据IDC，2023H2，中国智算服务市场规模114.1

《海光信息(688041)点评报告:信创节奏影响短期增速,看好深算二号发布(买入)*半导体*刘熹》
——2023-08-25

亿元,同比+85.8%。据财联社,互联网厂商已试用国产 AI 芯片,且金融、政企等客户均采用国产芯片,满足其自主可控与安全需要。

通用处理器国产化替代持续深入发展。据 IDC,2023 年,中国 x86 服务器市场出货量 362 万台,预期 2024 年将增长 5.7%。8 月 6 日,国务院国资委印发《关于规范中央企业采购管理工作的指导意见》,表示在卫星导航、芯片等科技创新重点领域,充分发挥中央企业采购使用的主力军作用,带头使用创新产品。

■ **盈利预测和投资评级:**公司 CPU 与 DCU 产品不断迭代,我们认为,随着国产芯片性能提升、产业链成熟,国产化率有望进一步提升。我们预计 2024-2026 年营业收入分别为 83.09/111.98/149.56 亿元,归母净利润分别为 17.35/23.43/31.49 亿元, EPS 分别为 0.75/1.01/1.35 元/股,当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 102.97/76.24/56.71X,维持“买入”评级。

■ **风险提示:**需求不及预期,国际局势风险,市场竞争风险,大模型发展不及预期,新品迭代不及预期,技术发展不及预期等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6012	8309	11198	14956
增长率(%)	17	38	35	34
归母净利润(百万元)	1263	1735	2343	3149
增长率(%)	57	37	35	34
摊薄每股收益(元)	0.54	0.75	1.01	1.35
ROE(%)	7	9	11	13
P/E	131.44	102.97	76.24	56.71
P/B	8.82	8.85	8.05	7.17
P/S	27.44	21.50	15.95	11.94
EV/EBITDA	72.03	54.73	43.33	33.75

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：海光信息盈利预测表

证券代码:	688041		股价:	76.84	投资评级:	买入	日期:	2024/08/16	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力					每股指标				
ROE	7%	9%	11%	13%	EPS	0.54	0.75	1.01	1.35
毛利率	60%	60%	60%	60%	BVPS	8.05	8.68	9.55	10.72
期间费率	0%	2%	2%	3%	估值				
销售净利率	21%	21%	21%	21%	P/E	131.44	102.97	76.24	56.71
成长能力					P/B	8.82	8.85	8.05	7.17
收入增长率	17%	38%	35%	34%	P/S	27.44	21.50	15.95	11.94
利润增长率	57%	37%	35%	34%					
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产周转率	0.27	0.34	0.41	0.48	营业收入	6012	8309	11198	14956
应收账款周转率	4.88	6.13	5.44	5.77	营业成本	2425	3339	4530	6019
存货周转率	2.24	2.22	2.23	2.22	营业税金及附加	64	75	101	135
偿债能力					销售费用	111	141	190	239
资产负债率	11%	12%	13%	13%	管理费用	134	158	198	269
流动比	11.07	9.96	9.18	8.59	财务费用	-267	-102	-115	-111
速动比	8.51	7.51	6.51	5.83	其他费用/(-收入)	1992	2659	3516	4726
					营业利润	1680	2307	3117	4135
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	1	1	1	1
现金及现金等价物	10321	11528	11576	13805	利润总额	1680	2308	3117	4136
应收款项	1491	1682	3002	2981	所得税费用	-21	-5	-6	-8
存货净额	1074	1939	2131	3289	净利润	1701	2313	3124	4144
其他流动资产	2546	2435	3966	4767	少数股东损益	438	578	781	995
流动资产合计	15432	17584	20676	24842	归属于母公司净利润	1263	1735	2343	3149
固定资产	347	409	447	454					
在建工程	0	0	0	0	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
无形资产及其他	7123	7438	7685	7966	经营活动现金流	814	2643	1492	3798
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	1263	1735	2343	3149
资产总计	22903	25431	28808	33262	少数股东损益	438	578	781	995
短期借款	350	370	390	410	折旧摊销	755	892	914	945
应付款项	322	570	655	962	公允价值变动	-3	0	0	0
合同负债	3	2	4	4	营运资金变动	-1674	-595	-2578	-1315
其他流动负债	720	824	1202	1516	投资活动现金流	-1800	-1249	-1173	-1195
流动负债合计	1395	1765	2252	2893	资本支出	-918	-1267	-1198	-1233
长期借款及应付债券	859	959	1059	1159	长期投资	-20	0	0	0
其他长期负债	329	329	329	329	其他	-862	18	25	37
长期负债合计	1188	1288	1388	1488	筹资活动现金流	0	-188	-270	-374
负债合计	2582	3053	3640	4381	债务融资	185	120	120	120
股本	2324	2324	2324	2324	权益融资	0	0	0	0
股东权益	20320	22377	25169	28881	其它	-185	-308	-390	-494
负债和股东权益总计	22903	25431	28808	33262	现金净增加额	-986	1206	49	2228

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【计算机小组介绍】

刘熹，计算机行业首席分析师，上海交通大学硕士，多年计算机行业研究经验，致力于做前瞻性深度研究，挖掘产业投资机会。新浪金麒麟新锐分析师、Wind 金牌分析师团队核心成员。

【分析师承诺】

刘熹，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与

本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。