

非金融公司|公司点评|中科曙光（603019）

# IT 设备销售稳定增长，软件生态提供 第二增长曲线



## | 报告要点

中科曙光发布 2024 年半年度报告, 2024 年上半年公司实现营收 57.12 亿元, 同比增长 5.77%; 归母净利润 5.63 亿元, 同比增长 3.38%; 扣非归母净利润 3.66 亿元, 同比增长 20.00%; 毛利率为 26.25%, 同比提升 0.21pct。2024 年第二季度公司实现营收 32.33 亿元, 同比增长 4.21%; 归母净利润 4.21 亿元, 同比增长 1.64%; 扣非归母净利润 3.10 亿元, 同比增长 20.76%; 毛利率为 25.78%, 同比下降 1.75pct。

## | 分析师及联系人



陈安宇

SAC: S0590523080004

## 中科曙光(603019)

# IT 设备销售稳定增长，软件生态提供第二增长曲线

行业：计算机/计算机设备  
 投资评级：买入（维持）  
 当前价格：36.38 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,463.3/1,458.6  
 流通 A 股市值(百万元) 53,064.29  
 每股净资产(元) 12.98  
 资产负债率(%) 38.24  
 一年内最高/最低(元) 56.80/28.72

### 股价相对走势



### 相关报告

- 《中科曙光(603019):具备全产业链产品和协同优势,有望受益算力需求提升》2024.04.19
- 《中科曙光(603019):“芯-端-云”产业链或将持续受益智算国产化》2023.10.27



扫码查看更多

### 事件

中科曙光发布 2024 年半年度报告, 2024 年上半年公司实现营收 57.12 亿元, 同比增长 5.77%; 归母净利润 5.63 亿元, 同比增长 3.38%; 扣非归母净利润 3.66 亿元, 同比增长 20.00%; 毛利率为 26.25%, 同比提升 0.21pct。2024 年第二季度公司实现营收 32.33 亿元, 同比增长 4.21%; 归母净利润 4.21 亿元, 同比增长 1.64%; 扣非归母净利润 3.10 亿元, 同比增长 20.76%; 毛利率为 25.78%, 同比下降 1.75pct。

#### ➤ 硬件端稳定增长，软件开发与系统集成增长迅速

将公司 2024 年上半年营业收入进行拆分, 按商品类型分类, IT 设备业务收入为 51.26 亿元, 同比增长 3.98%, 软件开发、系统集成业务收入为 5.84 亿元, 同比增长 24.77%; 按市场或客户类型分类, 企业市场收入为 21.37 亿元, 同比增长 22.95%, 公共事业市场收入为 35.73 亿元, 同比下降 2.37%。公司掌握了大量量高端计算机、存储、系统软件、云计算和大数据等领域的核心技术, 未来有望凭借技术优势维持硬件端稳定增长, 推动软件开发与系统集成业务快速增长。

#### ➤ 研发持续投入增强市场竞争力，全产业链建设把握产业机遇

公司 2024 年上半年研发费用达 6.25 亿元, 较上年同期增长 0.41 亿元, 同比增长 6.93%。随着国产替代, 人工智能加速发展, 公司开发浸没式液冷刀片、人工智能工作站等高端计算机产品。公司参与各地智算中心建设提供算力基础设施解决方案, 通过算力运营、平台运营、生态运营等多种运营模式, 促进数据、算力、模型、应用良性循环。2024 年上半年, 公司发布全栈自研的集中式存储系统满足高性能存储需求, 大力发展计算生态, 加速人工智能软件生态建设, 进一步提升竞争力。

#### ➤ 盈利预测、估值与评级

考虑到大型商业化进程将逐步推进, 我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 170.67/200.88/233.62 亿元, 同比增速分别为 18.91%/17.70%/16.30%, 归母净利润分别为 22.80/27.48/32.95 亿元, 同比增速分别为 24.18%/20.56%/19.88%, EPS 分别为 1.56/1.88/2.25 元/股, 3 年 CAGR 为 21.53%。鉴于公司高性能计算龙头地位, 具备全产业链产品和协同优势, 有望受益于算力需求提升, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 下游客户需求不及预期, 市场竞争加剧风险等。

| 财务数据和估值     | 2022   | 2023   | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元)   | 13008  | 14353  | 17067  | 20088  | 23362  |
| 增长率(%)      | 16.14% | 10.34% | 18.91% | 17.70% | 16.30% |
| EBITDA(百万元) | 2361   | 2756   | 4057   | 4985   | 6018   |
| 归母净利润(百万元)  | 1544   | 1836   | 2280   | 2748   | 3295   |
| 增长率(%)      | 33.38% | 18.89% | 24.18% | 20.56% | 19.88% |
| EPS(元/股)    | 1.06   | 1.25   | 1.56   | 1.88   | 2.25   |
| 市盈率(P/E)    | 34.6   | 29.1   | 23.4   | 19.4   | 16.2   |
| 市净率(P/B)    | 3.1    | 2.9    | 2.6    | 2.4    | 2.1    |
| EV/EBITDA   | 12.7   | 19.7   | 12.4   | 10.0   | 8.1    |

数据来源: 公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 23 日收盘价

## 1. 风险提示

**客户需求不及预期风险：**由于公司从事高端计算机、存储、安全、数据中心产品的研发及制造，同时大力发展数字基础设施建设、智能计算等业务，部分大型企业减少了对高端计算市场的投入，或造成客户需求不及预期。

**市场竞争加剧风险：**全球经济处于转型期，部分企业用户减少 IT 费用投入，或造成市场竞争加剧，公司销售额减少。



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

| 投资建议的评级标准  |      | 评级   | 说明                         |
|--|------|------|----------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。 | 股票评级 | 买入   | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%     |
|  |      | 增持   | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间 |
|  |      | 持有   | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间 |
|  |      | 卖出   | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%     |
|  | 行业评级 | 强于大市 | 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数        |
|  |      | 中性   | 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平       |
|  |      | 弱于大市 | 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数        |

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼