

通用计算机设备

中科曙光 (603019.SH)

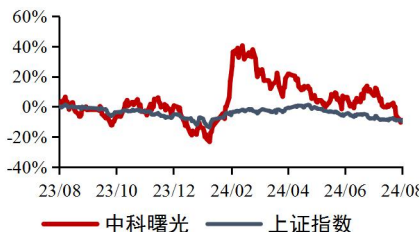
买入-A(首次)

收入及业绩保持稳健增长, 持续构建 AI 软件生态

2024 年 8 月 30 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

8月22日, 公司发布2024年半年报, 其中, 2024年上半年公司实现收入57.12亿元, 同比增长5.77%; 上半年实现归母净利润5.63亿元, 同比增长3.38%, 实现扣非净利润3.66亿元, 同比增长20%。24Q2公司实现收入32.33亿元, 同比增长4.21%, 环比增长30.45%; 24Q2实现归母净利润4.21亿元, 同比增长1.64%, 环比增长194.98%, 实现扣非净利润3.10亿元, 同比增长20.76%, 环比增长447.03%。

事件点评

上半年收入及净利保持稳健增长。分产品看, 2024上半年公司IT设备业务实现收入51.26亿元, 同比增长3.98%, 软件开发、系统集成及技术服务业务实现收入5.84亿元, 同比增长24.77%; 分客户看, 上半年企业客户收入为21.37亿元, 同比增长22.95%, 公共事业客户收入为35.73亿元, 同比减少2.37%。2024上半年公司毛利率达到26.25%, 同比提高0.20%, 主要是由公司自研产品占比提升所致。在利润端, 随着公司持续增加销售、管理和研发费用投入, 2024上半年销售、管理及研发费用率分别为6.04%、2.63%、10.94%, 分别同比提高0.56%、0.03%、0.12%。受此影响, 上半年公司净利率为9.93%, 同比降低0.98%。

今年公司推出了AI技术软件栈DAS、“曙光AI模型仓库”及“立体计算”体系, 基于硬件能力构建AI软件生态。1) AI技术软件栈DAS依托基础硬件系统及开发工具栈, 结合储备的高效算子库、框架及组件等, 为用户提供数据处理、算法开发和模型训练等智能计算服务, 目前, DAS已应用于政府、互联网、运营商、科教等关键行业领域; 2) “曙光AI模型仓库”涵盖100+关键场景以及100+款精调最优模型, 为开发者提供二次开发参考。目前, 包含百度、阿里、腾讯、讯飞科技在内的数十家主流AI企业已成为其用户。随着公司持续扩大模型库规模, 预计今年精调模型数量可达240个, 2025年可达720个, 到2026年有望超过1000个; 3) “立体计算”体系以立体算力建设、立体应用赋能、立体生态共生, 加速算力转化为生产力, 目前已打造长沙5A级智算中心的标杆案例, 该中心已吸引上百家企业入驻共建, 实现万余家商业应用接入。

投资建议

公司基于自身硬件能力, 持续通过自研推出AI技术软件栈DAS、“曙光AI模型仓库”等产品, 构建AI软件生态。预计公司2024-2026年EPS分别为1.47/1.76/2.07, 对应公司8月29日收盘价35.58元, 2024-2026

市场数据: 2024年8月29日

收盘价(元):	35.58
年内最高/最低(元):	56.80/28.72
流通A股/总股本(亿股):	14.59/14.63
流通A股市值(亿元):	518.97
总市值(亿元):	520.63

基础数据: 2024年6月30日

基本每股收益(元):	0.39
摊薄每股收益(元):	0.39
每股净资产(元):	13.54
净资产收益率(%):	2.86

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 24.25\20.24\17.18，首次覆盖，给予“买入-A”评级。

风险提示

- **技术研发风险。**公司所处的 ICT 行业技术具有更新换代快的特点，若未来技术研发或产品迭代进展不及预期，可能导致公司丧失现有技术和市场领先地位，进而对公司业绩及发展造成不利影响。
- **供应链风险。**尽管国产供应链不断完善，但公司目前在前沿信息领域，仍需要使用国外先进部件，若未来其他国家的出口管制政策趋严，公司采购国外先进部件将受限，对公司发展可能造成不利影响。
- **市场竞争加剧风险。**公司高端计算机、存储等产品面对的竞争对手较多，若未来竞争对手通过降低产品价格、加大营销投入等方式抢占市场份额，将对公司发展产生不利影响。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	13,008	14,353	16,029	18,238	20,877
YoY(%)	16.1	10.3	11.7	13.8	14.5
净利润(百万元)	1,544	1,836	2,146	2,572	3,030
YoY(%)	33.4	18.9	16.9	19.8	17.8
毛利率(%)	26.3	26.3	26.8	27.4	27.9
EPS(摊薄/元)	1.06	1.25	1.47	1.76	2.07
ROE(%)	9.1	9.6	10.5	11.2	11.8
P/E(倍)	33.71	28.36	24.25	20.24	17.18
P/B(倍)	3.1	2.8	2.5	2.3	2.0
净利率(%)	11.9	12.8	13.4	14.1	14.5

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	16820	14929	15138	15162	16654
现金	6155	7193	5627	5013	5738
应收票据及应收账款	2795	2683	3220	3376	3975
预付账款	423	137	880	169	897
存货	6379	3430	4140	5385	4580
其他流动资产	1068	1485	1271	1219	1463
非流动资产	14990	16686	18794	21449	23629
长期投资	6395	6909	8630	10704	12365
固定资产	2198	2291	2370	2469	2576
无形资产	3227	4317	4699	5128	5616
其他非流动资产	3170	3169	3095	3148	3072
资产总计	31810	31615	33932	36611	40283
流动负债	6316	4989	5117	5797	6896
短期借款	288	160	149	927	375
应付票据及应付账款	2446	2169	2948	2826	3736
其他流动负债	3582	2661	2020	2044	2785
非流动负债	7753	7145	7323	6912	6617
长期借款	1484	1275	1020	765	510
其他非流动负债	6269	5870	6302	6147	6107
负债合计	14070	12135	12440	12709	13513
少数股东权益	723	831	945	1050	1168
股本	1464	1464	1464	1464	1464
资本公积	11004	11186	11186	11186	11186
留存收益	4732	6130	7979	10186	12817
归属母公司股东权益	17017	18650	20548	22851	25602
负债和股东权益	31810	31615	33932	36611	40283

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1125	3510	1750	2117	4263
净利润	1617	1878	2261	2677	3148
折旧摊销	528	630	645	748	841
财务费用	-99	-80	-140	-68	-81
投资损失	-248	-361	-422	-500	-528
营运资金变动	-1133	1033	-603	-738	885
其他经营现金流	460	409	8	-3	-2
投资活动现金流	-2533	-2130	-2341	-2896	-2493
筹资活动现金流	957	-147	-976	-563	-521
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.06	1.25	1.47	1.76	2.07
每股经营现金流(最新摊薄)	0.77	2.40	1.20	1.45	2.91
每股净资产(最新摊薄)	11.63	12.75	14.04	15.62	17.50

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	13008	14353	16029	18238	20877
营业成本	9592	10584	11734	13241	15048
营业税金及附加	54	53	61	71	79
营业费用	620	751	928	983	1102
管理费用	310	294	309	321	355
研发费用	1105	1316	1366	1527	1733
财务费用	-99	-80	-140	-68	-81
资产减值损失	-201	-174	-194	-221	-253
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	248	361	422	500	528
营业利润	1905	2176	2611	3116	3651
营业外收入	12	13	15	13	13
营业外支出	11	9	8	9	9
利润总额	1906	2179	2617	3120	3655
所得税	288	301	357	443	508
税后利润	1617	1878	2261	2677	3148
少数股东损益	73	42	114	105	118
归属母公司净利润	1544	1836	2146	2572	3030
EBITDA	2364	2688	3118	3771	4395

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	16.1	10.3	11.7	13.8	14.5
营业利润(%)	34.2	14.2	20.0	19.4	17.2
归属于母公司净利润(%)	33.4	18.9	16.9	19.8	17.8
获利能力					
毛利率(%)	26.3	26.3	26.8	27.4	27.9
净利率(%)	11.9	12.8	13.4	14.1	14.5
ROE(%)	9.1	9.6	10.5	11.2	11.8
ROIC(%)	7.2	7.6	8.8	9.6	10.6
偿债能力					
资产负债率(%)	44.2	38.4	36.7	34.7	33.5
流动比率	2.7	3.0	3.0	2.6	2.4
速动比率	1.4	2.0	1.8	1.5	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	5.0	5.2	5.4	5.5	5.7
应付账款周转率	3.8	4.6	4.6	4.6	4.6
估值比率					
P/E	33.7	28.4	24.3	20.2	17.2
P/B	3.1	2.8	2.5	2.3	2.0
EV/EBITDA	21.6	18.7	16.4	13.8	11.6

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

