

集成电路

海光信息（688041.SH）

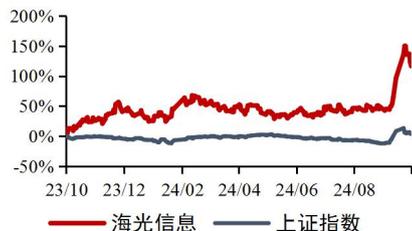
买入-A(维持)

三季度收入增长超预期，产品放量带动毛利率显著提升

2024年10月17日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➢ 10月15日，公司发布2024年三季报，其中，2024年前三季度公司实现收入61.37亿元，同比增长55.64%；前三季度实现归母净利润15.26亿元，同比增长69.22%，实现扣非净利润14.75亿元，同比增长76.87%。2024年三季度公司实现收入23.74亿元，同比增长78.33%；三季度实现归母净利润6.72亿元，同比高增199.90%，实现扣非净利润6.57亿元，同比高增205.85%。

事件点评

➢ 三季度收入端保持高速增长，存货金额大幅增加。2024年以来，一方面，受益于行业信创快速推进，国产CPU需求持续增加，另一方面，国内AI算力需求保持高景气，同时美国升级芯片出口管制后，国产AI芯片份额快速提升，公司CPU和DCU产品持续获得客户认可，推动公司前三季度营收高速增长。同时，2024年前三季度公司持续加大原材料备货，推动公司存货金额再创新高，截至2024年9月底，公司存货金额达38.96亿元，较去年年底的10.74亿元增加28.22亿元，较今年6月底的24.55亿元增加14.41亿元。

➢ 三季度公司产品快速放量推动毛利率显著提升。2024年前三季度公司毛利率为65.63%，较去年同期提高5.01个百分点，三季度毛利率达69.13%，创近4年单季历史新高，并较去年同期大幅提高12.91个百分点，我们认为主要原因在于公司CPU和DCU产品的出货规模持续扩大，预计未来随着公司产品出货量进一步增长，毛利率仍有提升空间。在费用端，公司持续加大高端处理器市场拓展力度，推动三季度销售费用率进一步提高至2.07%，与此同时，三季度研发费用率和管理费用率分别较去年同期降低4.47个百分点和0.96个百分点，总的来看，单三季度公司销售、管理、研发费用率合计较去年同期下降4.95个百分点。2024年前三季度，公司净利率为34.33%，较去年同期提高3.48个百分点，其中单三季度净利率大幅提升12.70个百分点，达37.12%。

投资建议

➢ 公司CPU和DCU在产品性能和生态上均处于国内第一梯队，有望持续受益于CPU和AI芯片的国产化替代。考虑到近期信创PC和服务器芯片放量，上调原有盈利预测，预计公司2024-2026年EPS分别为0.89\1.36\1.92，对应公司10月16日收盘价113.57元，2024-2026年PE分别为127.09\83.26\59.24，维持“买入-A”评级。

风险提示

➢ 客户集中度较高的风险，供应链风险，主要原材料价格上涨的风险，新

市场数据：2024年10月16日

收盘价(元):	113.57
年内最高/最低(元):	148.70/51.63
流通A股/总股本(亿股):	8.87/23.24
流通A股市值(亿元):	1,006.86
总市值(亿元):	2,639.75

基础数据：2024年9月30日

基本每股收益(元):	0.66
摊薄每股收益(元):	0.66
每股净资产(元):	9.47
净资产收益率(%):	9.57

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



产品研发进展不及预期。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,125	6,012	9,078	12,856	17,554
YoY(%)	121.8	17.3	51.0	41.6	36.5
净利润(百万元)	804	1,263	2,077	3,171	4,456
YoY(%)	145.6	57.2	64.4	52.7	40.6
毛利率(%)	52.4	59.7	65.3	65.6	66.0
EPS(摊薄/元)	0.35	0.54	0.89	1.36	1.92
ROE(%)	6.2	8.4	13.4	16.1	18.6
P/E(倍)	328.52	208.98	127.09	83.26	59.24
P/B(倍)	15.5	14.1	12.9	11.2	9.4
净利率(%)	15.7	21.0	22.9	24.7	25.4

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
<b>流动资产</b>	14949	15432	18675	23062	28903
现金	11208	10321	10713	13211	17588
应收票据及应收账款	1243	1491	1137	2537	4063
预付账款	937	2388	2303	2839	3256
存货	1095	1074	4314	4281	3796
其他流动资产	465	157	208	193	200
<b>非流动资产</b>	6986	7470	7371	7294	7314
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	272	347	491	696	1000
无形资产	4774	4912	4662	4385	4115
其他非流动资产	1940	2211	2218	2213	2199
<b>资产总计</b>	21934	22903	26046	30356	36217
<b>流动负债</b>	1370	1395	2024	2234	2181
短期借款	200	350	350	350	350
应付票据及应付账款	342	322	824	1020	972
其他流动负债	828	723	850	864	859
<b>非流动负债</b>	2334	1188	853	627	383
长期借款	480	859	524	298	54
其他非流动负债	1854	329	329	329	329
<b>负债合计</b>	3704	2582	2877	2861	2564
少数股东权益	1177	1615	2642	3885	5696
股本	2324	2324	2324	2324	2324
资本公积	13839	14351	14351	14351	14351
留存收益	889	2060	4917	8892	14379
归属母公司股东权益	17053	18705	20526	23610	27957
<b>负债和股东权益</b>	21934	22903	26046	30356	36217

## 现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	-43	814	1022	2996	4854
净利润	1125	1701	3104	4414	6267
折旧摊销	679	737	415	439	470
财务费用	-89	-267	-139	-168	-360
投资损失	7	0	-3	-2	0
营运资金变动	-2193	-1826	-2348	-1679	-1517
其他经营现金流	427	467	-8	-7	-7
<b>投资活动现金流</b>	-1530	-1800	-306	-353	-483
<b>筹资活动现金流</b>	10826	0	-325	-145	7
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.35	0.54	0.89	1.36	1.92
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.02	0.35	0.44	1.29	2.09
每股净资产(最新摊薄)	7.34	8.05	8.83	10.16	12.03

## 利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	5125	6012	9078	12856	17554
营业成本	2439	2425	3152	4426	5977
营业税金及附加	39	64	97	126	170
营业费用	81	111	182	298	427
管理费用	135	134	131	175	226
研发费用	1414	1992	2553	3571	4799
财务费用	-89	-267	-139	-168	-360
资产减值损失	-40	-31	-72	-89	-117
公允价值变动收益	8	3	8	7	7
投资净收益	-7	0	3	2	-0
<b>营业利润</b>	1136	1680	3130	4451	6320
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	0	1	1	0	1
<b>利润总额</b>	1137	1680	3131	4451	6321
所得税	12	-21	27	38	54
<b>税后利润</b>	1125	1701	3104	4414	6267
少数股东损益	321	438	1027	1243	1811
<b>归属母公司净利润</b>	804	1263	2077	3171	4456
EBITDA	1633	2287	3443	4757	6602

## 主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	121.8	17.3	51.0	41.6	36.5
营业利润(%)	160.6	47.9	86.4	42.2	42.0
归属于母公司净利润(%)	145.6	57.2	64.4	52.7	40.6
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	52.4	59.7	65.3	65.6	66.0
净利率(%)	15.7	21.0	22.9	24.7	25.4
ROE(%)	6.2	8.4	13.4	16.1	18.6
ROIC(%)	5.2	7.7	13.7	17.3	21.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	16.9	11.3	11.0	9.4	7.1
流动比率	10.9	11.1	9.2	10.3	13.2
速动比率	9.1	8.5	5.9	7.1	10.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	6.5	4.4	6.9	7.0	5.3
应付账款周转率	7.7	7.3	5.5	4.8	6.0
<b>估值比率</b>					
P/E	328.5	209.0	127.1	83.3	59.2
P/B	15.5	14.1	12.9	11.2	9.4
EV/EBITDA	156.2	112.3	74.7	53.8	38.3

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

