

## 业绩表现亮眼，产品核心竞争力持续提升

2024年10月17日

- 事件：**10月15日，公司发布2024年三季度业绩报告。报告期内，公司实现营业收入61.27亿元，同比增长55.64%；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%。
- 盈利能力持续增强，Q3单季度毛利率创历史新高：**公司前三季度业绩维持高增，表现来看：1) **营业收入：**公司前三季度实现营业收入61.27亿元，同比增长55.64%，高于此前三季报预告中值（业绩预告区间为58.36~63.58亿元，中值为60.97亿元），单季度来看，24Q3单季度实现营收23.74亿元，同比增长78.33%，环比增长9.34%；2) **归母净利润：**前三季度实现归母净利润15.26亿元，同比增长69.22%，高于此前三季报预告中值（业绩预告区间为14.08~15.86亿元，中值为14.97亿元），单季度来看，24Q3单季度实现归母净利润6.72亿元，同比增长199.9%，环比增长19.02%；3) **毛利率：**前三季度实现毛利率65.63%，同比+5.01pct；24Q3单季度毛利率69.13%，同比+12.91pct，环比+5.3pct。我们认为，公司三季报业绩保持良好增长态势，无论从三季度整体还是单季度来看，归母净利润增速超过营收增速，反映公司盈利质量持续提升；公司毛利率维持增长，且24Q3单季度毛利率创历史新高，展现公司核心产品在中强竞争力，同时公司有较强的议价能力。
- 持续加大技术研发投入，存货增长验证较高景气度水平。**报告期内，公司研发费用18.14亿元，同比增长41.83%，24Q3研发费用6.83亿元，同比增长54.52%，环比增长22.62%；前三季度公司存货账面价值为38.96亿元，较初期（10.74亿元）增长263%，较上季度增加14.41亿元。我们认为，公司持续加大继续研发投入，但研发投入占营收比重逐渐降低，说明公司研发成果转化效果显著，未来公司将持续加大研发投入；存货大幅增长表明公司积极备货应对下游需求，下游进入景气度周期，高景气较高水平得到充分验证。
- 国产算力需求景气叠加信创边际回暖，打开公司成长空间。**报告期内，公司产品性能持续提升，高端处理器领域具备核心优势，其产品包括海光通用处理器（CPU）和海光协处理器（DCU），CPU系列产品兼容x86指令集以及国际上主流操作系统和应用软件，软硬件生态丰富，性能优异，安全可靠，已经广泛应用于电信、金融、互联网、教育、交通等重要行业或领域。DCU系列产品以GPGPU架构为基础，兼容通用的“类CUDA”环境，可广泛应用于大数据处理、人工智能、商业计算等应用领域。我们认为，随着大模型不断迭代升级、我国一体化算力网络及“东数西算”工程推进、信创政策层层加码，公司有望持续受益于产业趋势，打开成长空间。
- 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20.09/27.64/37.48亿元，同比59.08%/37%/34.04%，对应PE分别为85/62/46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。

## 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

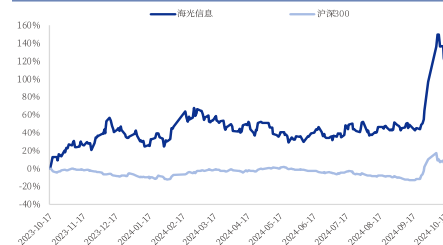
## 市场数据

2024-10-17

股票代码	688041
A股收盘价(元)	116.18
上证指数	3261.56
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)	1030

## 相对沪深300表现图

2024-10-17



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6012.00	8816.53	12269.91	16568.03
收入增长率%	17.30	46.65	39.17	35.03
归母净利润(百万元)	1263.18	2009.44	2763.74	3748.27
利润增速%	57.17	59.08	37.54	35.62
毛利率%	59.67	66.70	66.62	66.78
摊薄 EPS(元)	0.54	0.86	1.19	1.61
PE	135.37	85.10	61.87	45.62

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	16806.86	21686.02	28437.32
现金	10321.49	11011.67	13988.99	18134.68
应收账款	1490.81	1844.61	2389.57	3011.24
其它应收款	17.39	24.74	26.58	39.12
预付账款	2388.35	2616.76	3516.15	4959.55
存货	1074.13	1186.92	1622.57	2125.57
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	26490.14	31452.93	38137.05
流动负债	1394.55	2018.99	2989.89	4220.23
短期借款	350.00	550.00	800.00	1100.00
应付账款	321.78	441.20	658.72	981.53
其他	722.77	1027.79	1531.16	2138.70
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	3505.36	4726.80	6240.88
少数股东权益	1615.04	2312.28	3289.89	4711.65
归属母公司股东权益	18705.08	20672.51	23436.24	27184.52
负债和股东权益	22902.55	26490.14	31452.93	38137.05

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	813.71	3310.86	3469.78	4479.73
净利润	1701.19	2706.68	3741.35	5170.03
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	-244.21	-1180.95	-1675.27
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	690.19	2977.31	4145.70

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6012.00	8816.53	12269.91	16568.03
营业成本	2424.72	2935.89	4095.69	5503.89
营业税金及附加	63.92	89.05	126.38	167.34
营业费用	111.00	180.74	239.26	331.36
管理费用	134.32	176.33	263.80	364.50
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	2734.02	3779.14	5222.25
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	2734.02	3779.14	5222.25
所得税	-21.01	27.34	37.79	52.22
净利润	1701.19	2706.68	3741.35	5170.03
少数股东损益	438.01	697.24	977.62	1421.76
归属母公司净利润	1263.18	2009.44	2763.74	3748.27
EBITDA	2165.02	3582.06	4688.52	6207.21
EPS (元)	0.54	0.86	1.19	1.61

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	17.30%	46.65%	39.17%	35.03%
营业利润	47.92%	62.78%	38.23%	38.19%
归属母公司净利润	57.17%	59.08%	37.54%	35.62%
毛利率	59.67%	66.70%	66.62%	66.78%
净利率	21.01%	22.79%	22.52%	22.62%
ROE	6.75%	9.72%	11.79%	13.79%
ROIC	6.61%	10.93%	12.90%	14.88%
资产负债率	11.28%	13.23%	15.03%	16.36%
净负债比率	-44.47%	-40.21%	-43.85%	-47.91%
流动比率	11.07	8.32	7.25	6.74
速动比率	8.51	6.38	5.49	5.02
总资产周转率	0.27	0.36	0.42	0.48
应收账款周转率	4.88	5.29	5.80	6.14
应付账款周转率	7.30	7.70	7.45	6.71
每股收益	0.54	0.86	1.19	1.61
每股经营现金	0.35	1.42	1.49	1.93
每股净资产	8.05	8.89	10.08	11.70
P/E	135.37	85.10	61.87	45.62
P/B	9.14	8.27	7.30	6.29
EV/EBITDA	72.03	45.16	33.97	25.09
P/S	28.44	19.40	13.94	10.32

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