

业绩稳健增长，计算产业生态持续完善

核心观点

公司发布 2024 年三季度报告，2024 年前三季度公司整体保持稳健增长，第三季度由于公司推进向服务器上游领域转型，扣非归母净利润有所承压，预计转型成熟后盈利能力将有所回升。公司积极布局计算产业生态建设，保持高研发投入力度，发力各环节和零部件国产化，与参控股公司、合作伙伴深度合作，从芯片、存储、服务器、数据中心、液冷、下游场景探索等多个领域全面布局。公司参控股公司业绩表现优异，为公司业绩增长提供助力。基于公司财报，我们调整盈利预测，预计公司 2024-2026 年营收为 158.50/181.55/211.20 亿元，同比增长 10.43%/14.54%/16.33%；归母净利润预计为 21.20/26.55/32.64 亿元，同比增长 15.45%/25.26%/22.94%。对应 PE 46/37/30 倍，维持“买入”评级。

事件

公司发布 2024 年第三季度报告，2024 年前三季度公司实现营业收入 80.41 亿元，同比增长 3.65%，实现归母净利润 7.70 亿元，同比增长 2.57%，实现扣非归母净利润 4.45 亿元，同比增长 8.66%。第三季度公司实现营收 23.29 亿元，同比下滑 1.19%，实现归母净利润 2.06 亿元，同比增长 0.41%，实现扣非归母净利润 0.79 亿元，同比下滑 24.55%。

简评

主营业务表现相对稳定，公司逐步向服务器上游领域转型。公司第三季度收入小幅下滑，扣非归母净利润相对承压，主要因公司向服务器上游领域转型，重点发力服务器解决方案，聚焦高价值业务。未来随着公司业务结构优化，生态及产业竞争力提升，盈利能力有望逐步回升。

保持高强度研发投入，打造全栈自主可控计算生态。2024 年前三季度公司销售/管理/研发费用率分别为 6.45%/3.03%/12.22%，同比变动+0.56/+0.49/+1.15pcts，保持高研发投入力度，发力高性能计算机、高性能存储、浸没液冷等方向，核心部件自研能力及比例持续提升，联合上下游企业共同打造全栈自主可控计算生态，助力国产算力产业发展。

中科曙光 (603019.SH)

维持

买入

应瑛

yingying@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100010

王嘉昊

wangjiahao@csc.com.cn

010-56135165

SAC 编号:S1440524030002

发布日期：2024 年 11 月 06 日

当前股价：66.50 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	41.08/34.85	45.71/31.80	63.20/54.65
12 月最高/最低价 (元)			61.20/30.10
总股本 (万股)			146,326.39
流通 A 股 (万股)			145,861.17
总市值 (亿元)			895.52
流通市值 (亿元)			892.67
近 3 月日均成交量 (万)			5538.17
主要股东			
北京中科算源资产管理有限公司			16.36%

股价表现



相关研究报告

【中信建投计算机】中科曙光(603019):
24.09.10 扣非后增速符合预期，信创+AI 双重驱动

参控股公司业绩表现优异，为公司增长提供助力。公司重点参控股公司海光信息、中科星图、曙光数创业绩持续高增，根据上述公司 2024 年三季度报告，海光信息、中科星图、曙光数创 24Q3 净利润分别为 8.81 亿元（同比+171%）、1.23 亿元（同比+21%）、0.01 亿元（同比+105%），为公司业绩增长提供保障。展望未来，公司与上述参控股公司在通用&AI 芯片、地理信息产业、低空经济、商业航天等领域将进一步加大合作，具备广阔发展前景，有望持续为公司增长赋能。

投资建议：公司发布 2024 年三季度报告，2024 年前三季度公司整体保持稳健增长，第三季度由于公司推进向服务器上游领域转型，扣非归母净利润有所承压，预计转型成熟后盈利能力将有所回升。公司积极布局计算产业生态建设，保持高研发投入力度，发力各环节和零部件国产化，与参控股公司、合作伙伴深入合作，从芯片、存储、服务器、数据中心、液冷、下游场景探索等多个领域全面布局。公司参控股公司业绩表现优异，为公司业绩增长提供助力。基于公司财报，我们调整盈利预测，预计公司 2024-2026 年营收为 158.50/181.55/211.20 亿元，同比增长 10.43%/14.54%/16.33%；归母净利润预计为 21.20/26.55/32.64 亿元，同比增长 15.45%/25.26%/22.94%。对应 PE 46/37/30 倍，维持“买入”评级。

表 1: 中科曙光盈利预测简表

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	13,007.96	14,352.66	15,849.98	18,154.58	21,120.01
YoY (%)	16.14	10.34	10.43	14.54	16.33
净利润(百万元)	1,544.22	1,835.90	2,119.55	2,654.96	3,263.91
YoY (%)	33.38	18.89	15.45	25.26	22.94
毛利率 (%)	26.26	26.26	27.43	28.12	28.57
净利率 (%)	12.43	13.08	14.08	15.40	16.28
ROE (%)	9.07	9.84	10.40	11.77	12.94
EPS (摊薄/元)	1.06	1.25	1.45	1.81	2.23
P/E (倍)	63.01	53.00	45.91	36.65	29.81
P/B (倍)	5.72	5.22	4.77	4.31	3.86

资料来源: iFind, 中信建投证券

风险分析

1) 信创推进不及预期: 公司高性能计算机、分布式存储等产品中标节奏及规模受信创在党政和行业推进节奏影响, 若信创产品技术能力不足或信创节奏放缓, 将导致公司营收增速放缓; 2) 宏观经济复苏不及预期: 2024 年以来宏观经济整体呈弱复苏势头, 若后续宏观经济复苏进程缓慢, 可能导致政府、企业对算力等基础设施采购预算降低; 3) AI 技术发展及应用场景拓展不及预期: ChatGPT 及相关的 AI 技术与产品处于发展初期, 海内外商业模式仍不明朗, 在国内的发展亟待验证, 下游应用场景的探索和融合仍需逐步落地, 对算力方面需求存在不确定性。

分析师介绍

应璩

中信建投证券计算机行业首席分析师，伦敦国王学院硕士，5年计算机行业研究经验。2021年加入中信建投，深入覆盖医疗信息化、工业软件、云计算、网络安全等细分领域。

王嘉昊

英国利物浦大学金融数学硕士，2022年加入中信建投研究发展部计算机组

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(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。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话:(8610) 56135088
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk