

海光信息（688041.SH）

预告 24Q4 营收中值环比+25.9%，有望乘 AI 算力国产化之东风

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	5,125	6,012	9,125	12,317	16,281
增长率 yoy（%）	121.8	17.3	51.8	35.0	32.2
归母净利润（百万元）	804	1,263	1,910	2,860	3,850
增长率 yoy（%）	145.7	57.2	51.2	49.7	34.6
ROE（%）	6.2	8.4	12.5	14.8	16.9
EPS 最新摊薄（元）	0.35	0.54	0.82	1.23	1.66
P/E（倍）	416.6	265.1	175.3	117.1	87.0
P/B（倍）	19.6	17.9	16.4	14.5	12.5

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

预告 24 年营收中值同比+52%，扣非净利中值同比+58%，基本符合预期。

公司预告 2024 年营收区间 87.20~95.30 亿元，中值 91.25 亿元，同比+51.8%，归母净利润区间 18.10~20.10 亿元，中值 19.10 亿元，同比+51.2%，扣非净利润区间 17.10~18.80 亿元，中值 17.95 亿元，同比+58.0%；营收同比增长主要系公司 CPU 产品应用领域拓展、市场份额扩大，以及公司 DCU 产品快速迭代、获市场更广泛认可，以高算力、高并行处理能力、良好的软件生态支持算力基础设施等 AI 行业应用，推动业绩较快增长。

测算 24Q4 单季度营收中值环比+25.9%，归母净利润中值环比有所下降。

测算 24Q4 单季度营收区间 25.83~33.93 亿元，中值 29.88 亿元，同比+44.4%，环比+25.9%，归母净利润区间 2.84~4.84 亿元，中值 3.84 亿元，同比+6.3%，环比-42.8%，扣非净利润区间 2.35~4.05 亿元，中值 3.20 亿元，同比+5.8%，环比-51.3%。测算 24Q4 单季度研发投入区间 10.62~14.92 亿元，中值 12.77 亿元，同比-16.6%，环比+60.6%；24Q4 季度归母净利润中值环比下降或主要系研发投入中值环比增长 60.6%所致。

美国发布 AI 芯片管制新规，海光 DCU 有望受益 AI 算力国产化需求增长。

1 月 13 日，美国白宫发布 *FACT SHEET: Ensuring U.S. Security and Economic Strength in the Age of Artificial Intelligence*，规定了美国企业向大多数国家出售芯片的算力上限，美国对 18 个关键盟友及合作伙伴的芯片销售无任何限制，对其他国家分梯次限制未来两年可获得的总算力，大部分 Non-VEU(Verified End User)实体未来两年最多购买 5 万个 AI GPU。海光 DCU 以 GPGPU 架构为基础，兼容“类 CUDA”环境，能够支持全精度模型训练，实现 LLaMa、GPT、Bloom、ChatGLM 等为代表的大模型全面应用，与国内包括文心一言等大模型全面适配，性能达国内领先水平。随着公司 DCU 产品快速迭代发展且获市场更广泛认可，有望持续受益 AI 算力国产化需求增长。

国产算力芯片领军者，给予“增持”评级。

公司作为国产算力芯片领军者，在 CPU 和 DCU 芯片技术领域处于国内领先地位，随着“信创+算力”国产化渗透率持续提升，未来成长空间广阔。预计公司 2024~2026 年归母净利润分别为 19.10/28.60/38.50 亿元，对应 24/25/26 年 PE 为 175/117/87 倍，给予“增持”评级。

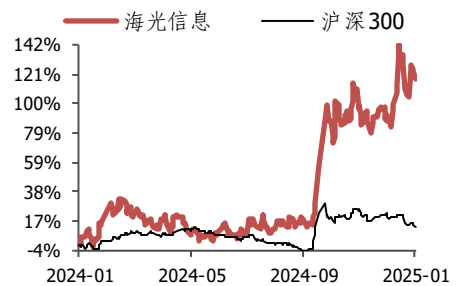
风险提示：研发不及预期；客户集中度较高风险；供应商集中度较高且部分供应商替代困难风险；知识产权风险等。

增持（维持评级）

股票信息

行业	电子
2025 年 1 月 13 日收盘价（元）	143.40
总市值（百万元）	333,310.08
流通市值（百万元）	127,132.30
总股本（百万股）	2,324.34
流通股本（百万股）	886.56
近 3 月日均成交额（百万元）	3,824.39

股价走势



作者

分析师 唐泓翼

执业证书编号：S1070521120001

邮箱：tanghongyi@cgws.com

相关研究

- 《国产算力芯片领军者，受益“信创+AI 算力”需求新动能—海光信息公司动态点评》2024-12-31

24Q3 单季度营收 23.74 亿元，同比+78.3%，环比+9.3%，归母净利润 6.72 亿元，同比+199.9%，环比+19.0%，扣非净利润 6.57 亿元，同比+205.9%，环比+20.4%。

24Q3 单季度毛利率 69.13%，同比+12.91pct，环比+5.30pct，净利率 37.12%，同比+12.70pct，环比-1.19pct，扣非净利率 27.69%，同比+11.55pct，环比+2.55pct，其中 Q3 季度扣非净利率环比提升主要系 Q3 毛利率环比+5.30pct 所致。

图表 1: 公司季度财务指标 (百万元)

海光信息[688041.SH] - 财务摘要(单季)	2024-09-30	2024-06-30	2024-03-31	2023-12-31	2023-09-30
报告类型	第三季度	第二季度	第一季度	第四季度	第三季度
报表类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
利润表摘要					
营业总收入	2373.63	2170.83	1592.08	2069.28	1331.03
同比(%)	78.33	49.67	37.09	58.52	3.17
环比(%)	9.34	36.35	-23.06	55.46	-8.23
营业总成本	1496.33	1394.99	1187.27	1623.34	1022.31
营业利润	916.52	841.69	400.65	478.00	329.25
同比(%)	178.37	56.49	19.77	125.13	37.47
环比(%)	8.89	110.08	-16.18	45.18	-38.79
利润总额	916.13	841.68	400.76	478.19	329.53
净利润	881.00	831.46	394.36	484.62	324.95
同比(%)	171.12	48.53	18.85	141.57	35.25
环比(%)	5.96	110.84	-18.63	49.14	-41.95
归属母公司股东的净利润	672.32	564.86	288.54	361.54	224.18
同比(%)	199.90	28.95	20.53	138.50	27.23
环比(%)	19.02	95.77	-20.19	61.27	-48.82
扣非后归属母公司股东的净利润	657.26	545.75	271.88	302.46	214.90
同比(%)	205.85	27.37	42.71	108.82	28.13
环比(%)	20.43	100.74	-10.11	40.75	-49.85
EPS	0.29	0.24	0.12	0.16	0.10
现金流量表摘要					
销售商品提供劳务收到的现金	3188.79	2233.73	2048.58	2172.49	1329.33
经营活动现金净流量	511.89	-45.43	-67.88	-108.28	543.59
购建固定无形长期资产支付的现金	233.93	288.39	210.85	183.68	345.53
投资支付的现金				0.00	0.00
投资活动现金净流量	-1231.86	-2336.78	-210.85	-178.88	-605.53
吸收投资收到的现金					
取得借款收到的现金	1988.69	400.00	500.00	348.86	498.13
筹资活动现金净流量	1666.24	-423.09	104.27	-412.70	484.76
现金流量净额	946.26	-2805.30	-174.46	-699.86	422.82
关键比率					
ROE(%)	3.44	2.95	1.53	1.97	1.25
扣非后 ROE(%)	3.37	2.85	1.44	1.65	1.20
ROA(%)	3.43	3.49	1.71	2.08	1.39
销售毛利率(%)	69.13	63.83	62.87	57.85	56.23
销售净利率(%)	37.12	38.30	24.77	23.42	24.41

资料来源: 公司 2023 年第三季度财务报告~2024 年第三季度财务报告, Wind, 长城证券产业金融研究院

24 年前 3 季度营收 61.37 亿元，同比+55.6%，归母净利润 15.26 亿元，同比+69.2%，扣非净利润 14.75 亿元，同比+76.9%；24 年前 3 季度毛利率 65.63%，同比-0.87pct，净利率 34.33%，同比-3.80pct，扣非净利率 24.03%，同比+0.67pct。

图表2: 公司近年来主要财务指标 (百万元)

海光信息[688041.SH] - 财务摘要	2024-09-30	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31	2020-12-31
报告期	三季报	年报	年报	年报	年报
报告类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
利润表摘要					
营业总收入	6136.54	6012.00	5125.27	2310.42	1021.97
同比(%)	55.64	17.30	121.83	126.07	169.53
营业总成本	4078.58	4459.79	4018.45	1916.72	1154.30
营业利润	2158.86	1679.62	1135.52	435.71	-82.09
同比(%)	79.66	47.92	160.61	630.76	40.84
利润总额	2158.56	1680.17	1136.51	436.71	-82.29
同比(%)	79.58	47.84	160.25	630.71	40.59
净利润	2106.82	1701.19	1124.74	437.61	-82.98
同比(%)	73.18	51.22	157.02	627.39	39.59
归属母公司股东的净利润	1525.72	1263.18	803.54	327.11	-39.14
同比(%)	69.22	57.17	145.65	935.65	52.78
非经常性损益	50.83	126.82	55.08	61.62	56.05
扣非后归属母公司股东的净利润	1474.89	1136.36	748.46	265.49	-95.19
同比(%)	76.87	51.79	181.92	378.90	-2.76
研发支出	2167.59	2809.78	2067.10	1584.94	1089.45
EBIT		1409.57	1045.79	403.75	-104.06
EBITDA		2165.02	1744.41	812.87	236.54
资产负债表摘要					
流动资产	16580.57	15432.22	14948.71	3870.92	3072.97
固定资产	413.00	347.36	271.94	107.33	72.92
长期股权投资					
资产总计	27060.92	22902.55	21934.25	10457.35	9022.08
增长率	13.88	4.41	109.75	15.91	58.42
流动负债	3474.25	1394.55	1370.01	1562.08	1106.22
非流动负债	1566.83	1187.88	2334.23	2633.78	2338.87
负债合计	5041.07	2582.43	3704.24	4195.87	3445.09
增长率	19.43	-30.28	-11.72	21.79	21.13
股东权益	22019.84	20320.12	18230.01	6261.49	5576.98
归属母公司股东的权益	19823.71	18705.08	17053.02	5405.70	4830.67
增长率	9.83	9.69	215.46	11.90	134.46
资本公积金	14501.87	14350.97	13839.23	3295.44	3045.15
盈余公积金	52.81	52.81	10.74		
未分配利润	3277.07	2006.97	878.71	85.91	-241.20
现金流量表摘要					
销售商品提供劳务收到的现金	7471.10	6511.81	4620.51	2734.36	706.69
经营活动现金净流量	398.58	813.71	-43.26	597.98	-376.76
购建固定无形长期资产支付的现金	733.18	918.11	1381.40	752.55	243.89
投资支付的现金		20.00			
投资活动现金净流量	-3779.50	-1800.27	-1529.77	-83.41	-1082.72
吸收投资收到的现金			10582.79	73.13	2699.00
取得借款收到的现金	2888.69	1446.99	1234.75	487.70	736.06
筹资活动现金净流量	1347.42	0.15	10825.71	-64.99	2930.74
现金净增加额	-2033.50	-986.42	9251.86	449.56	1470.88
期末现金余额	8187.98	10221.49	11207.91	1956.05	1506.48
折旧与摊销		755.45	698.63	409.12	340.60

资料来源: 公司 2020 年年报~2024 年第三季度财务报告, Wind, 长城证券产业金融研究院

风险提示

研发不及预期：高端处理器属于前沿核心科技领域，现有产品升级更新和新产品开发需要持续投入大量的资金和人员，但研发项目的进程及结果具有不确定性，如果未来公司在研发方向上未能做出正确判断，在研发过程中未能持续突破关键技术或性能指标未达预期，公司将面临前期研发投入难以收回、预计效益难以达到的风险，将对公司业绩产生不利影响。

客户集中度较高风险：由于服务器行业头部效应较明显，公司主要客户集中在国内几家主要服务器厂商中，客户集中度较高，如果公司主要客户出现经营风险，且公司未能及时拓展更多优质客户，公司将面临较大的经营风险。

供应商集中度较高且部分供应商替代困难风险：公司供应商包括晶圆厂、封装测试厂、IP 授权厂商、EDA 工具厂商等，供应商集中度较高。由于集成电路领域专业化分工程度及技术门槛较高，部分供应商的产品具有稀缺性和专有性，如不能与其保持稳定的合作关系，或由于地缘政治、公司处于实体清单等其他外部环境因素导致供应商中止与公司的业务合作，公司更换新供应商的代价较高，将对公司生产经营、研发造成不利影响。

知识产权风险：作为一家科技创新型企业，公司目前拥有较多的专利、软件著作权、集成电路布图设计、专有技术等知识产权，该等知识产权是公司取得竞争优势和实现持续发展的关键因素。公司在业务开展过程中存在相关知识产权被盗用、不当使用或产生知识产权纠纷等风险。此外，由于集成电路设计业务的国际化程度较高，不同国别、不同法律体系对知识产权权利范围的解释和认定存在差异，可能会引发国际知识产权争议甚至诉讼，进而影响公司业务开展。

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	14949	15432	20102	30621	38391
现金	11208	10321	14454	22530	27840
应收票据及应收账款	1243	1491	1380	2828	2981
其他应收款	11	17	25	32	44
预付账款	937	2388	2659	4154	4852
存货	1095	1074	1443	936	2535
其他流动资产	454	140	140	140	140
非流动资产	6986	7470	7511	7416	7354
长期股权投资	0	0	0.0	0	0
固定资产	272	347	592	762	960
无形资产	4774	4912	4662	4385	4115
其他非流动资产	1940	2211	2257	2270	2279
资产总计	21934	22903	27613	38037	45745
流动负债	1370	1395	3571	10187	12638
短期借款	200	350	2358	8785	11142
应付票据及应付账款	342	322	368	545	644
其他流动负债	828	723	845	857	853
非流动负债	2334	1188	1019	839	661
长期借款	480	859	690	510	332
其他非流动负债	1854	329	329	329	329
负债合计	3704	2582	4590	11026	13299
少数股东权益	1177	1615	2560	3681	5245
股本	2324	2324	2324	2324	2324
资本公积	13839	14351	14351	14351	14351
留存收益	890	2060	4687	8272	13014
归属母公司股东权益	17053	18705	20463	23330	27201
负债和股东权益	21934	22903	27613	38037	45745

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-43	814	2598	2056	3495
净利润	1125	1701	2855	3981	5415
折旧摊销	679	737	407	430	455
财务费用	-89	-267	-263	-189	-132
投资损失	7	0	0	0	0
营运资金变动	-2193	-1826	-506	-2268	-2380
其他经营现金流	427	467	104.9	101	138
投资活动现金流	-1530	-1800	-439	-329	-387
资本支出	1381	918	447	336	393
长期投资	0	-20	0	0	0
其他投资现金流	-148	-862	8	7	7
筹资活动现金流	10826	0	-34	-78	-155
短期借款	50	150	2008	6427	2356
长期借款	-61	379	-169	-180	-178
普通股增加	300	0	0	0	0
资本公积增加	10544	512	0	0	0
其他筹资现金流	-7	-1041	-1873	-6326	-2333
现金净增加额	9252	-986	2124	1649	2953

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5125	6012	9125	12317	16281
营业成本	2439	2425	2518	3332	4339
营业税金及附加	39	64	98	121	158
销售费用	81	111	173	218	299
管理费用	135	134	267	320	421
研发费用	1414	1992	3445	4498	5698
财务费用	-89	-267	-263	-189	-132
资产和信用减值损失	-40	-31	-113	-108	-144
其他收益	67	155	77	87	97
公允价值变动收益	8	3	8	7	6.5
投资净收益	-7	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	1136	1680	2861	4002	5457
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	0	1	1	0	1
利润总额	1137	1680	2862	4003	5457
所得税	12	-21.0	7	22	43
净利润	1125	1701	2855	3981	5415
少数股东损益	321	438	945	1121	1564
归属母公司净利润	804	1263	1910	2860	3850
EBITDA	1725	2149	3014	4246	5784
EPS (元/股)	0.35	0.54	0.82	1.23	1.66

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	121.8	17.3	51.8	35.0	32.2
营业利润 (%)	160.6	47.9	70.4	39.9	36.3
归属母公司净利润 (%)	145.7	57.2	51.2	49.7	34.6
获利能力					
毛利率 (%)	52.4	59.7	72.4	73.0	73.4
净利率 (%)	21.9	28.3	31.3	32.3	33.3
ROE (%)	6.2	8.4	12.5	14.8	16.9
ROIC (%)	5.7	7.1	10.9	11.5	13.6
偿债能力					
资产负债率 (%)	16.9	11.3	16.6	29.0	29.1
净负债比率 (%)	-54.8	-43.3	-47.8	-47.7	-49.6
流动比率	10.9	11.1	5.6	3.0	3.0
速动比率	9.1	8.5	4.5	2.5	2.4
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	8.2	4.9	7.9	7.0	6.6
应付账款周转率	7.7	7.3	7.3	7.3	7.3
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.35	0.54	0.82	1.23	1.66
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.02	0.35	1.12	0.88	1.50
每股净资产 (最新摊薄)	7.34	8.05	8.76	9.95	11.56
估值比率					
P/E	416.6	265.1	175.3	117.1	87.0
P/B	19.6	17.9	16.4	14.5	12.5
EV/EBITDA	189.0	152.5	108.3	76.7	56.0

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686