

海光信息（688041.SH）

24 年扣非净利同比高增 59.8%，有望受益 AI 算力国产加速放量

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	6,012	9,162	12,367	16,347	21,280
增长率 yoy（%）	17.3	52.4	35.0	32.2	30.2
归母净利润（百万元）	1,263	1,931	2,923	4,034	5,316
增长率 yoy（%）	57.2	52.9	51.4	38.0	31.8
ROE（%）	8.4	12.0	15.3	17.6	18.9
EPS 最新摊薄（元）	0.54	0.83	1.26	1.74	2.29
P/E（倍）	283.3	185.3	122.4	88.7	67.3
P/B（倍）	19.1	17.7	15.7	13.4	11.3

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

24 年营收同比+52.4%，扣非净利同比+59.8%，基本符合预期。

24 年营收 91.62 亿元，同比+52.4%，归母净利润 19.31 亿元，同比+52.9%，扣非净利润 18.16 亿元，同比+59.8%；毛利率 63.72%，同比+4.05pct，净利率 29.65%，同比+1.36pct，扣非净利率 19.82%，同比+0.92pct，业绩增长主要系公司 CPU 产品市占率提升、DCU 产品获市场更广泛认可所致。

Q4 单季度营收 30.26 亿元，环比+27.5%，归母净利润 4.05 亿元，环比-39.7%，扣非净利润 3.41 亿元，环比-48.1%；主要系 Q4 季度公司毛利率环比-9.30pct，以及研发费用率环比+7.48pct，使得扣非净利率环比-16.42pct 所致。

24 年高端处理器营收同比+51.9%，技术服务业务营收同比高增 147 倍。

1) 第一大业务高端处理器 24 年营收 91.34 亿元，同比+51.9%，占总营收 99.7%，毛利率 63.70%，同比+4.03pct。2) 第二大业务技术服务 24 年营收 0.28 亿元，同比+147 倍，占总营收 0.3%，毛利率 70.96%，同比+0.10pct。

24 年末存货环比大幅增长 39.2%，为应对市场需求增长主动增加备货。

截至 24 年末，公司存货 54.25 亿元，较 24Q3 末存货(38.96 亿元)环比+39.3%，主要系为应对市场需求增长及保障供应链稳定，主动增加备货所致。

24 年研发投入同比+22.6%，国内率先完成高端处理器研发和商业化落地。

24 年公司研发投入 34.46 亿元，同比+22.6%，占总营收比重的 37.6%。公司在国内率先研制完成高端 CPU/DCU 产品，并与浪潮、联想、新华三、同方等国内知名服务器厂商合作，成功应用电信、金融、互联网、大模型等领域。

DeepSeek 引爆国产算力需求，海光 DCU 有望受益私有化部署放量增长。

1 月 20 日 DeepSeek R1 发布后，公司迅速完成 DeepSeekV3 和 R1 模型与海光 DCU 的国产化适配，并于 2 月 2 日正式上线。随着政府及央企积极部署 DeepSeek，出于数据安全考虑，私有化部署场景需求加速释放。公司联合生态合作伙伴推出 DeepSeek 私有化部署方案，DCU 有望受益放量增长。

国产算力芯片领军者，维持“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 2025~2027 年归母净利润分别为 29.23/40.34/53.16 亿元，对应 25/26/27 年 PE 为 122/88/67 倍，维持“增持”评级。

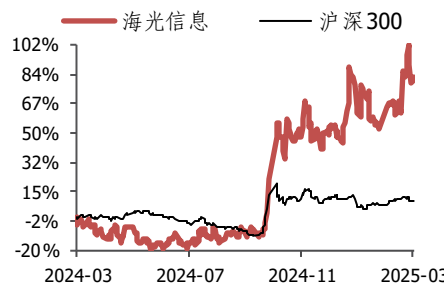
风险提示：研发不及预期；客户集中度较高风险；供应商集中度较高且部分供应商替代困难风险；知识产权风险等。

增持（维持评级）

股票信息

行业	电子
2025 年 3 月 5 日收盘价（元）	153.95
总市值（百万元）	357,831.85
流通市值（百万元）	136,485.48
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）	4,381.77

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

- 《预告 24Q4 营收中值环比+25.9%，有望乘 AI 算力国产化之东风—海光信息 2024 年业绩预告点评》2025-01-15
- 《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

24Q4 单季度营收 30.26 亿元，同比+46.2%，环比+27.5%，归母净利润 4.05 亿元，同比+12.1%，环比-39.7%，扣非归母净利润 3.41 亿元，同比+12.7%，环比-48.1%。

24Q4 单季度毛利率 59.84%，同比+1.99pct，环比-9.30pct，净利率 20.17%，同比-3.25pct，环比-16.95pct，扣非净利率 11.27%，同比-3.35pct，环比-16.42pct。其中 24Q4 单季度扣非净利率环比下降，主要系 Q4 季度公司毛利率环比-9.30pct，以及研发费用率环比+7.48pct 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)		2024-12-31	2024-09-30	2024-06-30	2024-03-31	2023-12-31
报告类型		第四季度	第三季度	第二季度	第一季度	第四季度
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		3025.61	2373.63	2170.83	1592.08	2069.28
同比(%)		46.22	78.33	49.67	37.09	58.52
环比(%)		27.47	9.34	36.35	-23.06	55.46
营业总成本		2408.85	1496.33	1394.99	1187.27	1623.34
营业利润		629.92	916.52	841.69	400.65	478.00
同比(%)		31.78	178.37	56.49	19.77	125.13
环比(%)		-31.27	8.89	110.08	-16.18	45.18
利润总额		625.86	916.13	841.68	400.76	478.19
净利润		610.14	881.00	831.46	394.36	484.62
同比(%)		25.90	171.12	48.53	18.85	141.57
环比(%)		-30.74	5.96	110.84	-18.63	49.14
归属母公司股东的净利润		405.27	672.32	564.86	288.54	361.54
同比(%)		12.09	199.90	28.95	20.53	138.50
环比(%)		-39.72	19.02	95.77	-20.19	61.27
扣非后归属母公司股东的净利润		340.88	657.26	545.75	271.88	302.46
同比(%)		12.70	205.85	27.37	42.71	108.82
环比(%)		-48.14	20.43	100.74	-10.11	40.75
EPS		0.17	0.29	0.24	0.12	0.16
现金流量表摘要						
销售商品提供劳务收到的现金		3275.63	3188.79	2233.73	2048.58	2172.49
经营活动现金净流量		578.51	511.89	-45.43	-67.88	-108.28
购建固定无形长期资产支付的现金		212.07	233.93	288.39	210.85	183.68
投资支付的现金						0.00
投资活动现金净流量		-208.54	-1231.86	-2336.78	-210.85	-178.88
吸收投资收到的现金						
取得借款收到的现金		0.00	1988.69	400.00	500.00	348.86
筹资活动现金净流量		-415.72	1666.24	-423.09	104.27	-412.70
现金流量净额		-45.76	946.26	-2805.30	-174.46	-699.86
关键比率						
ROE(%)		2.02	3.44	2.95	1.53	1.97
扣非后 ROE(%)		1.70	3.37	2.85	1.44	1.65
ROA(%)		2.19	3.43	3.49	1.71	2.08
销售毛利率(%)		59.84	69.13	63.83	62.87	57.85
销售净利率(%)		20.17	37.12	38.30	24.77	23.42

资料来源: 公司 2023 年年报~2024 年年报, Wind, 长城证券产业金融研究院

2024 年公司实现营收 91.62 亿元,同比+52.4%,归母净利润 19.31 亿元,同比+52.9%,扣非归母净利润 18.16 亿元,同比+59.8%; 2024 年毛利率 63.72%,同比+4.05pct,净利率 29.65%,同比+1.36pct,扣非净利率 19.82%,同比+0.92pct。

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	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31	2020-12-31
报告期	年报	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	9162.15	6012.00	5125.27	2310.42	1021.97
同比(%)	52.40	17.30	121.83	126.07	169.53
营业总成本	6487.43	4459.79	4018.45	1916.72	1154.30
营业利润	2788.78	1679.62	1135.52	435.71	-82.09
同比(%)	66.04	47.92	160.61	630.76	40.84
利润总额	2784.43	1680.17	1136.51	436.71	-82.29
同比(%)	65.72	47.84	160.25	630.71	40.59
净利润	2716.96	1701.19	1124.74	437.61	-82.98
同比(%)	59.71	51.22	157.02	627.39	39.59
归属母公司股东的净利润	1930.99	1263.18	803.54	327.11	-39.14
同比(%)	52.87	57.17	145.65	935.65	52.78
非经常性损益	115.21	126.82	55.08	61.62	56.05
扣非后归属母公司股东的净利润	1815.78	1136.36	748.46	265.49	-95.19
同比(%)	59.79	51.79	181.92	378.90	-2.76
研发支出	3445.76	2809.78	2067.10	1584.94	1089.45
EBIT	2599.99	1409.57	1045.79	403.75	-104.06
EBITDA	4003.35	2165.02	1744.41	812.87	236.54
资产负债表摘要					
流动资产	18206.92	15432.22	14948.71	3870.92	3072.97
固定资产	537.09	347.36	271.94	107.33	72.92
长期股权投资					
资产总计	28559.49	22902.55	21934.25	10457.35	9022.08
增长率	24.70	4.41	109.75	15.91	58.42
流动负债	4388.21	1394.55	1370.01	1562.08	1106.22
非流动负债	1519.32	1187.88	2334.23	2633.78	2338.87
负债合计	5907.53	2582.43	3704.24	4195.87	3445.09
增长率	128.76	-30.28	-11.72	21.79	21.13
股东权益	22651.96	20320.12	18230.01	6261.49	5576.98
归属母公司股东的权益	20250.96	18705.08	17053.02	5405.70	4830.67
增长率	8.26	9.69	215.46	11.90	134.46
资本公积金	14523.86	14350.97	13839.23	3295.44	3045.15
盈余公积金	101.92	52.81	10.74		
未分配利润	3633.24	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	10746.72	6511.81	4620.51	2734.36	706.69
经营活动现金净流量	977.08	813.71	-43.26	597.98	-376.76
购建固定无形长期资产支付的现金	945.25	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	-3988.04	-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	931.70	0.15	10825.71	-64.99	2930.74
现金净增加额	-2079.26	-986.42	9251.86	449.56	1470.88
期末现金余额	8142.22	10221.49	11207.91	1956.05	1506.48
折旧与摊销	1403.36	755.45	698.63	409.12	340.60

资料来源: 公司 2020 年年报~2024 年年报, 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	15432	18207	21879	31115	36972
现金	10321	8797	11875	15696	20433
应收票据及应收账款	1491	2275	2848	4804	5796
其他应收款	17	27	33	46	57
预付账款	2388	1240	3658	2816	5612
存货	1074	5425	3025	7311	4633
其他流动资产	140	442	442	442	442
非流动资产	7470	10353	9962	9564	9130
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	347	537	649	773	926
无形资产	4912	4383	3863	3333	2747
其他非流动资产	2211	5432	5450	5459	5457
资产总计	22903	28559	31842	40679	46103
流动负债	1395	4388	4174	7714	6117
短期借款	350	1800	1925	4739	3450
应付票据及应付账款	322	735	340	1057	747
其他流动负债	723	1853	1910	1919	1920
非流动负债	1188	1519	1308	1093	875
长期借款	859	899	688	473	255
其他非流动负债	329	620	620	620	620
负债合计	2582	5908	5482	8808	6993
少数股东权益	1615	2401	3489	5026	7027
股本	2324	2324	2324	2324	2324
资本公积	14351	14524	14524	14524	14524
留存收益	2060	3735	7221	11882	17917
归属母公司股东权益	18705	20251	22871	26846	32084
负债和股东权益	22903	28559	31842	40679	46103

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	814	977	3541	1451	6432
净利润	1701	2717	4010	5572	7317
折旧摊销	737	1374	591	621	657
财务费用	-267	-182	-150	-170	-257
投资损失	0	-7	-7	-7	-7
营运资金变动	-1826	-2994	-1006	-4704	-1452
其他经营现金流	467	69	101.7	138	174
投资活动现金流	-1800	-3988	-189	-212	-214
资本支出	918	945	201	223	224
长期投资	-20	0	0	0	0
其他投资现金流	-862	-3043	12	11	10
筹资活动现金流	0	932	-1416	-37	16
短期借款	150	1450	125	2814	-1288
长期借款	379	40	-211	-215	-218
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	512	173	0	0	0
其他筹资现金流	-1041	-731	-1329	-2636	1522
现金净增加额	-986	-2079	1936	1202	6234

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6012	9162	12367	16347	21280
营业成本	2425	3324	3380	4392	5673
营业税金及附加	64	118	128	170	236
销售费用	111	176	220	302	393
管理费用	134	142	264	323	401
研发费用	1992	2910	4516	5721	7448
财务费用	-267	-182	-150	-170	-257
资产和信用减值损失	-31	-106	-107	-142	-177
其他收益	155	213	121	139	157
公允价值变动收益	3	0	5	4	3.1
投资净收益	0	7	7	7	7
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	1680	2789	4033	5616	7376
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	1	5	2	2	2
利润总额	1680	2784	4033	5615	7375
所得税	-21	67.5	23	44	58
净利润	1701	2717	4010	5572	7317
少数股东损益	438	786	1088	1537	2001
归属母公司净利润	1263	1931	2923	4034	5316
EBITDA	2149	3974	4470	6061	7767
EPS (元/股)	0.54	0.83	1.26	1.74	2.29

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	17.3	52.4	35.0	32.2	30.2
营业利润 (%)	47.9	66.0	44.6	39.2	31.3
归属母公司净利润 (%)	57.2	52.9	51.4	38.0	31.8
获利能力					
毛利率 (%)	59.7	63.7	72.7	73.1	73.3
净利率 (%)	28.3	29.7	32.4	34.1	34.4
ROE (%)	8.4	12.0	15.3	17.6	18.9
ROIC (%)	7.1	10.8	14.8	16.6	19.5
偿债能力					
资产负债率 (%)	11.3	20.7	17.2	21.7	15.2
净负债比率 (%)	-43.3	-24.1	-32.6	-30.9	-41.4
流动比率	11.1	4.1	5.2	4.0	6.0
速动比率	8.5	2.5	3.5	2.7	4.3
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	4.9	4.9	6.0	5.2	5.4
应付账款周转率	7.3	6.3	6.3	6.3	6.3
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.54	0.83	1.26	1.74	2.29
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.35	0.42	1.52	0.62	2.77
每股净资产 (最新摊薄)	8.05	8.71	9.80	11.46	13.64
估值比率					
P/E	283.3	185.3	122.4	88.7	67.3
P/B	19.1	17.7	15.7	13.4	11.3
EV/EBITDA	163.2	89.3	78.9	58.3	44.9

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