

集成电路

海光信息（688041.SH）

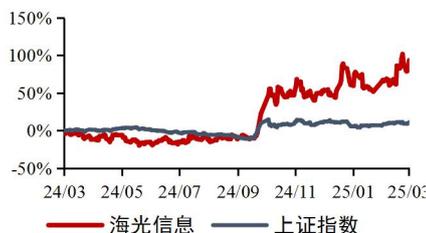
买入-A(维持)

全年业绩高速增长，合同负债及存货金额大幅提升

2025年3月6日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025年3月6日

收盘价(元):	163.03
年内最高/最低(元):	171.90/67.30
流通A股/总股本(亿股):	8.87/23.24
流通A股市值(亿元):	1,445.35
总市值(亿元):	3,789.37

基础数据：2024年12月31日

基本每股收益(元):	0.83
摊薄每股收益(元):	0.83
每股净资产(元):	9.75
净资产收益率(%):	11.99

资料来源：最闻

分析师：

方闻千

执业登记编码：S0760524050001

邮箱：fangwenqian@szxq.com

事件描述

➢ 3月1日，公司发布2024年年报，其中，2024全年公司实现收入91.62亿元，同比高增52.40%；全年实现归母净利润19.31亿元，同比高增52.87%，实现扣非净利润18.16亿元，同比增59.79%。2024年四季度公司实现收入30.26亿元，同比增长46.22%；四季度实现归母净利润4.05亿元，同比增12.09%，实现扣非净利润3.41亿元，同比增长12.70%。

事件点评

➢ 全年收入保持高速增长，合同负债及存货金额大幅增加。分业务看，1) CPU：2024年公司CPU产品市场份额持续提升，预计2025年随着信创加速推进，公司CPU业务将保持快速增长；2) DCU：公司DCU产品已与国内多家头部互联网厂商完成全面适配，未来随着美国芯片出口管制政策进一步收紧，公司DCU业务市场份额有望继续提升。与此同时，截至2024年底，公司合同负债达9.03亿元，而上年年底的合同负债仅为285万元，主要是由收到客户大额预定合同货款所致。此外，为应对市场需求增长及保障供应链稳定，公司进一步加大原材料备货，截至2024年底，公司存货金额达54.25亿元，较上年年底的10.74亿元增加43.51亿元，较24年9月底的38.96亿元增加15.29亿元。

➢ 产品放量推动毛利率显著提升，公司持续发力市场拓展及产品研发。2024年公司毛利率为63.72%，较上年同期增加4.05个百分点，我们认为主要是因为公司CPU和DCU产品出货量不断增加以及高毛利的产品型号占比有所提升，预计未来随着公司产品出货规模进一步扩大，毛利率仍存在提升空间。在费用端，公司发力高端处理器市场推广及生态建设，推动全年销售费用同比高增58.11%。同时，为提升市场竞争力，公司持续扩大研发团队规模并增加研发项目投入，2024年研发人员数量同比增长31%，研发费用同比增长46.05%，而管理费用小幅增长5.60%。2024年，公司净利率达29.65%，较上年同期增加1.36个百分点。

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，调整原有盈利预测，预计公司2025-2027年EPS分别为1.27\1.82\2.43，对应公司3月6日收盘价163.03元，2025-2027年PE分别为128.66\89.62\67.10，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



请务必阅读最后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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,012	9,162	13,146	17,804	23,546
YoY(%)	17.3	52.4	43.5	35.4	32.3
净利润(百万元)	1,263	1,931	2,945	4,228	5,647
YoY(%)	57.2	52.9	52.5	43.6	33.6
毛利率(%)	59.7	63.7	63.9	64.2	64.3
EPS(摊薄/元)	0.54	0.83	1.27	1.82	2.43
ROE(%)	8.4	12.0	15.1	18.0	19.4
P/E(倍)	299.99	196.24	128.66	89.62	67.10
P/B(倍)	20.3	18.7	16.3	13.9	11.5
净利率(%)	21.0	21.1	22.4	23.7	24.0

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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	15432	18207	22200	28302	36310
现金	10321	8797	11488	17202	21232
应收票据及应收账款	1491	2275	3401	4097	5943
预付账款	2388	1240	2783	3170	5723
存货	1074	5425	4256	3562	3081
其他流动资产	157	469	272	270	331
<b>非流动资产</b>	7470	10353	9972	9618	9292
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	347	537	679	870	1157
无形资产	4912	4383	3863	3333	2747
其他非流动资产	2211	5432	5430	5416	5388
<b>资产总计</b>	22903	28559	32172	37920	45601
<b>流动负债</b>	1395	4388	4139	4315	4513
短期借款	350	1800	1800	1800	1800
应付票据及应付账款	322	735	990	1127	1295
其他流动负债	723	1853	1349	1388	1418
<b>非流动负债</b>	<b>1188</b>	<b>1519</b>	<b>1340</b>	<b>1160</b>	<b>980</b>
长期借款	859	899	719	539	360
其他非流动负债	329	620	620	620	620
<b>负债合计</b>	2582	5908	5478	5475	5493
少数股东权益	1615	2401	3497	5108	7233
股本	2324	2324	2324	2324	2324
资本公积	14351	14524	14524	14524	14524
留存收益	2060	3735	7455	12713	19744
归属母公司股东权益	18705	20251	23196	27337	32875
<b>负债和股东权益</b>	22903	28559	32172	37920	45601

**现金流量表(百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	814	977	2929	5913	4212
净利润	1701	2717	4041	5839	7772
折旧摊销	737	1374	614	654	709
财务费用	-267	-182	-108	-363	-483
投资损失	0	-7	-3	-1	-3
营运资金变动	-1826	-2994	-1610	-211	-3781
其他经营现金流	467	69	-5	-4	-3
<b>投资活动现金流</b>	-1800	-3988	-225	-296	-376
<b>筹资活动现金流</b>	0	932	-14	96	194
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.54	0.83	1.27	1.82	2.43
每股经营现金流(最新摊薄)	0.35	0.42	1.26	2.54	1.81
每股净资产(最新摊薄)	8.05	8.71	9.98	11.76	14.14

**利润表(百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	6012	9162	13146	17804	23546
营业成本	2425	3324	4744	6372	8404
营业税金及附加	64	118	136	185	261
营业费用	111	176	260	360	478
管理费用	134	142	189	242	304
研发费用	1992	2910	3828	5053	6579
财务费用	-267	-182	-108	-363	-483
资产减值损失	-31	-106	-107	-147	-220
公允价值变动收益	3	0	5	4	3
投资净收益	0	7	3	1	3
<b>营业利润</b>	1680	2789	4142	5985	7967
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	1	5	2	2	2
<b>利润总额</b>	1680	2784	4142	5984	7965
所得税	-21	67	100	145	193
<b>税后利润</b>	1701	2717	4041	5839	7772
少数股东损益	438	786	1096	1611	2125
<b>归属母公司净利润</b>	1263	1931	2945	4228	5647
EBITDA	2287	4150	4749	6567	8529

**主要财务比率**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	17.3	52.4	43.5	35.4	32.3
营业利润(%)	47.9	66.0	48.5	44.5	33.1
归属于母公司净利润(%)	57.2	52.9	52.5	43.6	33.6
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	59.7	63.7	63.9	64.2	64.3
净利率(%)	21.0	21.1	22.4	23.7	24.0
ROE(%)	8.4	12.0	15.1	18.0	19.4
ROIC(%)	7.7	11.4	15.2	18.9	21.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	11.3	20.7	17.0	14.4	12.0
流动比率	11.1	4.1	5.4	6.6	8.0
速动比率	8.5	2.5	3.6	4.9	6.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	4.4	4.9	4.6	4.7	4.7
应付账款周转率	7.3	6.3	5.5	6.0	6.9
<b>估值比率</b>					
P/E	300.0	196.2	128.7	89.6	67.1
P/B	20.3	18.7	16.3	13.9	11.5
EV/EBITDA	162.6	90.6	78.8	56.3	43.1

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

