

高端处理器研发进展顺利，业绩表现亮眼

2024 年 10 月 16 日

► **事件：**10 月 15 日，海光信息发布 2024 年第三季度报告，2024 年前三季度实现营业收入 61.37 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%；实现扣非归母净利润 14.75 亿元，同比增长 76.87%。其中 3Q24 单季度公司实现营收 23.74 亿元，同比增长 78.33%，环比增长 9.35%；实现归母净利润 6.72 亿元，同比增加 199.90%，环比增加 18.94%。

► **扎根通用计算，业绩高速增长。**公司立足通用计算市场，高端处理器产品以其在功能、性能、生态和安全方面的独特优势，树立了良好的口碑，进一步夯实了产品在国内的领先地位，扩大了市场竞争力和品牌影响力，带动公司营业收入快速增长。2024 年前三季度公司营业收入同比增长 55.64%，归母净利润同比增长 69.22%，扣非归母净利润同比增长 76.87%。公司将在保证产品市场竞争力的同时优化产品成本，推动盈利快速增长。

► **持续迭代优化，产品竞争力更进一步。**2024 年三季度，公司持续加大技术研发投入，以优异的产品性能赢得客户，满足行业发展的需求。公司自主研发的高端处理器产品，不仅拥有领先的计算性能，更在安全可靠、产业生态和自主迭代等方面展现出较强的优势。**海光 CPU 系列产品**兼容 x86 指令集，处理器性能参数优异，能够有效兼容目前存在的数百万款基于 x86 指令集的系统软件和应用软件，具有优异的生态系统优势。公司目前主力产品是首次采用自研 CPU 微架构的海光四号，海光五号目前研发进展顺利，有望进一步推动国产芯片自主可控进程。**海光 DCU 系列产品**兼容“类 CUDA”环境，能够支持全精度模型训练，与国内包括文心一言、通义千问等大模型全面适配，性能可以达到国内领先水平。

► **打造国产整机生态，推动行业创新发展。**公司联合国内主流服务器厂商围绕不同类型的市场需求，形成了涵盖通用机架式服务器、人工智能服务器、刀片和高密度服务器、存储产品以及视觉工作站、边缘计算产品等诸多形态的产品，形成了有规模的国产整机合作伙伴体系，共同推动公司产品向最终用户的导入和覆盖。公司的高端处理器产品已获得国内众多行业用户的广泛认可，并逐步与浪潮、联想、新华三、同方等知名服务器品牌建立了合作关系。后续公司将积极推动技术进步和产业升级，共同促进海光整机生态健康发展，共建包容、繁荣的信息技术生态系统。

► **投资建议：**公司产品优势持续提升，出货节奏向好，我们预计 24/25/26 年公司归母净利润分别为 19.58/25.94/33.97 亿元，同比增长 55.0%/32.5%/30.9%，对应现价 PE 为 139/105/80 倍。公司业务拓展速度加快，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**信创落地不及预期的风险；产品迭代升级不及预期的风险；市场开拓不及预期的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	6,012	8,929	12,323	16,087
增长率 (%)	17.3	48.5	38.0	30.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,263	1,958	2,594	3,397
增长率 (%)	57.2	55.0	32.5	30.9
每股收益 (元)	0.54	0.84	1.12	1.46
PE	215	139	105	80
PB	14.5	13.4	12.0	10.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 15 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

117.00 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

1.海光信息 (688041.SH) 2024 年半年报点评：CPU 和 DCU 产品节奏顺利，业绩稳步提升-2024/08/21

2.海光信息 (688041.SH) 2023 年度业绩快报点评：业绩维持高速增长，新品持续突破-2024/02/25

3.海光信息(688041.SH) 2023 年业绩预告点评：产品竞争优势不断增强，业绩持续增长-2024/01/04

4.海光信息(688041.SH) 事件点评：国产高端处理器再升级，海光四号产品发布-2023/11/01

5.海光信息(688041.SH) 2023 年中报点评：上半年业绩稳步增长，新品进展顺利-2023/08/26

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6,012	8,929	12,323	16,087
营业成本	2,425	3,561	4,866	6,515
营业税金及附加	64	71	99	129
销售费用	111	143	185	220
管理费用	134	161	185	209
研发费用	1,992	2,634	3,672	4,665
EBIT	1,410	2,480	3,484	4,568
财务费用	-267	-255	-148	-190
资产减值损失	-27	-59	-73	-89
投资收益	0	0	0	0
营业利润	1,680	2,677	3,558	4,669
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	1,680	2,678	3,559	4,670
所得税	-21	32	53	79
净利润	1,701	2,646	3,506	4,590
归属于母公司净利润	1,263	1,958	2,594	3,397
EBITDA	2,165	3,254	4,370	5,572

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	10,321	6,855	8,286	10,691
应收账款及票据	1,491	2,189	3,021	3,944
预付款项	2,388	2,849	3,406	3,909
存货	1,074	2,283	2,859	3,480
其他流动资产	157	428	386	397
流动资产合计	15,432	14,603	17,959	22,420
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	347	440	516	581
无形资产	4,443	4,613	4,706	4,785
非流动资产合计	7,470	11,002	11,191	11,340
资产合计	22,903	25,605	29,150	33,760
短期借款	350	350	350	350
应付账款及票据	322	439	533	714
其他流动负债	723	710	873	1,007
流动负债合计	1,395	1,499	1,756	2,071
长期借款	859	999	999	999
其他长期负债	329	536	545	550
非流动负债合计	1,188	1,535	1,544	1,549
负债合计	2,582	3,034	3,300	3,620
股本	2,324	2,324	2,324	2,324
少数股东权益	1,615	2,303	3,215	4,408
股东权益合计	20,320	22,571	25,850	30,140
负债和股东权益合计	22,903	25,605	29,150	33,760

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	17.30	48.53	38.00	30.55
EBIT 增长率	34.79	75.97	40.46	31.10
净利润增长率	57.17	55.00	32.51	30.93
盈利能力 (%)				
毛利率	59.67	60.12	60.52	59.51
净利润率	21.01	21.93	21.05	21.12
总资产收益率 ROA	5.52	7.65	8.90	10.06
净资产收益率 ROE	6.75	9.66	11.46	13.20
偿债能力				
流动比率	11.07	9.74	10.23	10.82
速动比率	8.51	6.05	6.46	7.09
现金比率	7.40	4.57	4.72	5.16
资产负债率 (%)	11.28	11.85	11.32	10.72
经营效率				
应收账款周转天数	90.51	65.00	65.00	65.00
存货周转天数	161.69	240.00	220.00	200.00
总资产周转率	0.27	0.37	0.45	0.51
每股指标 (元)				
每股收益	0.54	0.84	1.12	1.46
每股净资产	8.05	8.72	9.74	11.07
每股经营现金流	0.35	0.42	1.17	1.68
每股股利	0.11	0.04	0.04	0.04
估值分析				
PE	215	139	105	80
PB	14.5	13.4	12.0	10.6
EV/EBITDA	122.96	81.82	60.92	47.77
股息收益率 (%)	0.09	0.03	0.03	0.03

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,701	2,646	3,506	4,590
折旧和摊销	755	773	886	1,005
营运资金变动	-1,674	-2,560	-1,809	-1,854
经营活动现金流	814	983	2,731	3,911
资本开支	-918	-1,036	-1,043	-1,123
投资	-20	0	0	0
投资活动现金流	-1,800	-4,270	-992	-1,123
股权募资	0	0	0	0
债务募资	185	95	0	0
筹资活动现金流	0	-180	-307	-384
现金净流量	-986	-3,467	1,432	2,404

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 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。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026