

海光信息 (688041.SH) 业绩持续超预期，彰显产品强竞争力

2024年10月16日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

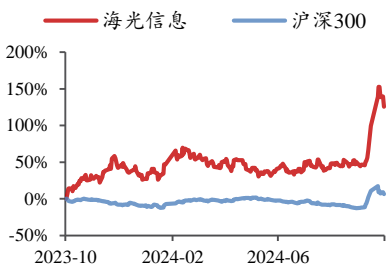
刘道遥（分析师）

liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号：S0790520090001

日期	2024/10/15
当前股价(元)	117.00
一年最高最低(元)	148.70/50.88
总市值(亿元)	2,719.48
流通市值(亿元)	1,037.27
总股本(亿股)	23.24
流通股本(亿股)	8.87
近3个月换手率(%)	112.15

股价走势图



数据来源：聚源

● 高度看好公司长期发展，维持“买入”评级

考虑公司产品竞争力突出，业绩持续超预期，我们上调公司 2024-2026 年归母净利润预测为 19.80、27.62、37.45 亿元（原预测为 17.93、25.18、33.70 亿元），EPS 为 0.85、1.19、1.61 元/股，当前股价对应 PE 分别为 137.4、98.5、72.6 倍，维持“买入”评级。

● 收入和利润高速增长，彰显产品竞争力

公司 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，Q3 单季度实现营业收入 23.74 亿元，同比增长 78.33%；实现归母净利润 6.72 亿元，同比增长 199.90%；实现扣非归母净利润 6.57 亿元，同比增长 205.85%。公司收入和利润大超预期，可以判断出行业信创持续高景气，公司产品竞争力突出。

● 盈利能力大幅提升，存货持续增长验证下游需求旺盛

(1) 前三季度公司综合毛利率为 65.63%，同比提升 5 个百分点。其中，Q3 单季度毛利率为 69.13%，同比提升 12.9 个百分点。盈利能力大幅提升，我们判断主要由于高端产品销售占比提升所致。(2) 前三季度公司销售费用率为 1.96%，同比提升 0.31 个百分点，管理费用率、研发费用率分别为 1.66% 和 29.56%，同比下降 0.90、2.88 个百分点，经营效率明显提升。(3) 三季度末公司存货为 38.96 亿元，较二季度末增加 14.41 亿元，存货持续增加侧面说明公司备货充足，下游需求旺盛。

● 海光 DCU 系列生态优势突出，快速迭代有望成为国内主流 GPU 产品

海光 DCU 系列产品以 GPGPU 架构为基础，兼容通用的“类 CUDA”环境，海光 DCU 能够支持全精度模型训练，实现 LLaMa、GPT、Bloom、ChatGLM 等为代表的大模型的全面应用，与国内包括文心一言等大模型全面适配，达到国内领先水平。公司 DCU 产品快速迭代，有望成为国内主流 GPU 产品。

● 风险提示：客户集中度较高风险、市场竞争风险。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,125	6,012	8,686	11,854	16,003
YOY(%)	121.8	17.3	44.5	36.5	35.0
归母净利润(百万元)	804	1,263	1,980	2,762	3,745
YOY(%)	145.6	57.2	56.7	39.5	35.6
毛利率(%)	52.4	59.7	60.3	60.0	60.5
净利率(%)	15.7	21.0	22.8	23.3	23.4
ROE(%)	6.2	8.4	11.7	14.1	16.2
EPS(摊薄/元)	0.35	0.54	0.85	1.19	1.61
P/E(倍)	338.4	215.3	137.4	98.5	72.6
P/B(倍)	15.9	14.5	13.3	11.8	10.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	14949	15432	19964	23614	30038	营业收入	5125	6012	8686	11854	16003
现金	11208	10321	12727	14961	17272	营业成本	2439	2425	3447	4740	6326
应收票据及应收账款	1243	1491	4300	2474	6671	营业税金及附加	39	64	92	126	170
其他应收款	11	17	63	47	101	营业费用	81	111	148	202	256
预付账款	937	2388	425	3700	2083	管理费用	135	134	179	237	293
存货	1095	1074	2194	2183	3677	研发费用	1414	1992	2606	3378	4561
其他流动资产	454	140	254	250	233	财务费用	-89	-267	-277	-345	-408
非流动资产	6986	7470	7125	7009	6856	资产减值损失	-31	-27	-37	-44	-48
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	67	155	174	197	220
固定资产	272	347	445	549	680	公允价值变动收益	8	3	4	4	5
无形资产	4774	4912	4609	4336	4038	投资净收益	-7	0	0	0	0
其他非流动资产	1940	2211	2070	2124	2138	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	21934	22903	27088	30624	36893	营业利润	1136	1680	2632	3672	4981
流动负债	1370	1395	2540	2834	4472	营业外收入	1	1	1	2	2
短期借款	200	350	350	350	350	营业外支出	0	1	1	1	1
应付票据及应付账款	342	322	1446	1714	3347	利润总额	1137	1680	2633	3673	4981
其他流动负债	828	723	744	770	775	所得税	12	-21	-33	-46	-62
非流动负债	2334	1188	1819	1500	1268	净利润	1125	1701	2666	3719	5044
长期借款	480	859	687	515	344	少数股东损益	321	438	686	958	1299
其他非流动负债	1854	329	1131	984	924	归属母公司净利润	804	1263	1980	2762	3745
负债合计	3704	2582	4358	4334	5740	EBITDA	1523	2186	2769	3768	5041
少数股东权益	1177	1615	2301	3259	4558	EPS(元)	0.35	0.54	0.85	1.19	1.61
股本	2324	2324	2324	2324	2324						
资本公积	13839	14351	14351	14351	14351	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	889	2060	4353	7489	11732	成长能力					
归属母公司股东权益	17053	18705	20429	23031	26596	营业收入(%)	121.8	17.3	44.5	36.5	35.0
负债和股东权益	21934	22903	27088	30624	36893	营业利润(%)	160.6	47.9	56.7	39.5	35.6
						归属于母公司净利润(%)	145.6	57.2	56.7	39.5	35.6
						获利能力					
						毛利率(%)	52.4	59.7	60.3	60.0	60.5
						净利率(%)	15.7	21.0	22.8	23.3	23.4
						ROE(%)	6.2	8.4	11.7	14.1	16.2
现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	ROIC(%)	4.6	7.2	10.8	13.7	16.6
经营活动现金流	-43	814	1716	2716	2664	偿债能力					
净利润	1125	1701	2666	3719	5044	资产负债率(%)	16.9	11.3	16.1	14.2	15.6
折旧摊销	679	737	435	469	508	净负债比率(%)	-54.5	-43.1	-49.6	-52.0	-51.8
财务费用	-89	-267	-277	-345	-408	流动比率	10.9	11.1	7.9	8.3	6.7
投资损失	7	0	0	0	0	速动比率	9.1	8.5	6.7	6.2	5.4
营运资金变动	-2193	-1826	-1107	-1122	-2475	营运能力					
其他经营现金流	427	467	-0	-5	-5	总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5
投资活动现金流	-1530	-1800	-88	-349	-350	应收账款周转率	6.5	4.4	3.0	3.5	3.5
资本支出	1381	918	-1041	-0	-95	应付账款周转率	7.7	7.3	3.9	3.0	2.5
长期投资	0	-20	0	0	0	每股指标(元)					
其他投资现金流	-148	-902	-1128	-349	-445	每股收益(最新摊薄)	0.35	0.54	0.85	1.19	1.61
筹资活动现金流	10826	0	778	-133	-4	每股经营现金流(最新摊薄)	-0.02	0.35	0.74	1.17	1.15
短期借款	50	150	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	7.34	8.05	8.79	9.91	11.44
长期借款	-61	379	-172	-172	-172	估值比率					
普通股增加	300	0	0	0	0	P/E	338.4	215.3	137.4	98.5	72.6
资本公积增加	10544	512	0	0	0	P/B	15.9	14.5	13.3	11.8	10.2
其他筹资现金流	-7	-1041	950	39	168	EV/EBITDA	172.8	121.1	95.0	69.4	51.6
现金净增加额	9252	-986	2406	2234	2311						

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。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。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn