

## 海光信息(688041.SH)

## CPU、DCU双轮发力，公司业绩大幅增长

## 推荐（维持）

股价：80.13元

## 主要数据

行业	电子
公司网址	www.hygon.cn
大股东/持股	曙光信息产业股份有限公司/27.96%
实际控制人	
总股本(百万股)	2,324
流通A股(百万股)	212
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,862
流通A股市值(亿元)	170
每股净资产(元)	7.34
资产负债率(%)	16.9

## 行情走势图



## 证券分析师

付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn

## 研究助理

徐碧云	一般证券从业资格编号 S1060121070070 XUBIYUN372@pingan.com.cn
-----	--



## 事项：

公司发布 2022 年度报告。2022 年公司实现营业收入 51.25 亿元，同比增长 121.83%；实现归母净利润 8.04 亿元，同比增长 145.65%。公司利润分配预案为：拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.40 元（含税），不进行资本公积转增股本，不派送红股。

## 平安观点：

■ **产品持续迭代升级，公司业绩大幅提升。**2022 年公司实现营业收入 51.25 亿元，同比增长 121.83%；实现归母净利润 8.04 亿元，同比增长 145.65%；实现归属于母公司所有者的扣非净利润 7.48 亿元，同比增长 181.92%；实现资产收益率 6.94%，同比增长 4.49 个百分点。公司业绩快速增长原因为：1) 公司围绕通用计算市场，通过技术创新、产品迭代、功能提升等举措，不断提升产品竞争优势；2) 联合产业链上下游企业、行业用户等相关创新力量，实现协同技术攻关，共同打造安全、好用、开放的产品及解决方案；3) 国内信息产业发展以及众多行业对国产服务器需求的大幅增加，促进了公司营业收入规模的进一步增长。公司注重研发工作，始终保持高强度的研发投入，不断提高技术水平和产品的竞争优势，2022 年公司研发投入 20.67 亿元，同比增长 30.42%，公司研发技术人员 1283 人，占员工总人数的 90.42%，且 75.84% 的研发技术人员拥有硕士及以上学历。

■ **国产化替代需求旺盛，新一代 CPU 产品海光三号实现小批量销售。**2022 年国产化替代往各大行业持续渗透，金融、电信等行业提供了较大的市场空间；公司基于 x86 指令集开发 CPU 产品，性能先进，生态丰富，安全可靠，综合竞争力强，且公司 2022 年推出新一代 CPU 产品海光三号并实现小批量销售，不但表明公司具有雄厚的研发实力，在产品迭代方面能够保持较快的速度，而且新产品的量产也为公司 CPU 业务板块注入了一剂强心针，随着国产化替代落地范围的逐渐拓展，预计未来公司 CPU 产品将维持稳定的快速增长趋势。

■ **DCU 产品性能优异，贡献新的业绩增长极。**随着 ChatGPT 热潮席卷全球，AIGC 持续快速发展，大量企业和机构投入类似 ChatGPT 乃至功能更强

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2310	5125	8168	11297	14836
YOY(%)	126.1	121.8	59.4	38.3	31.3
净利润(百万元)	327	804	1196	1577	1966
YOY(%)	935.6	145.6	48.9	31.8	24.7
毛利率(%)	56.0	52.4	52.0	51.0	50.0
净利率(%)	14.2	15.7	14.6	14.0	13.3
ROE(%)	6.1	4.7	6.6	8.0	9.1
EPS(摊薄/元)	0.14	0.35	0.51	0.68	0.85
P/E(倍)	569.4	231.8	155.7	118.1	94.7
P/B(倍)	34.5	10.9	10.2	9.4	8.6

大的大模型研发，一方面，大规模预训练本身需要强大的算力，另一方面，大模型应用的快速发展也会对算力产生巨大需求，而这些需求都会推动人工智能加速处理器的快速增长，然而美国制裁导致 NVIDIA 最先进的 GPU 芯片无法出口至国内，国内市场很大程度上将由国产芯片填补，而公司 DCU 产品具备强大的计算能力、高速并行处理能力以及良好的软件生态环境，综合性能较为优异，有望在 AIGC 热潮中大放异彩。目前公司 DCU 产品的主要客户仍是各地方政府的智算中心，后续完成对互联网厂商的市场拓展后，公司 DCU 产品有望迅速增长，成为与 CPU 相媲美的第二增长极。

- **投资建议：**公司第三代 CPU 产品海光三号已经实现量产，性能进一步提高，在各大行业国产化替代中表现优秀，客户认可度较高，预计未来 CPU 国产化市场的较大份额将由公司产品占据，增长空间较为可观，且随着 AIGC 的蓬勃发展，公司 DCU 产品所提供的算力恰好能满足美国制裁背景下的国内市场需求，潜力极大，因此，在 CPU、DCU 的共同推动下，公司业绩长期向好的前景较为明确。根据公司 2022 年年报及对行业趋势的判断，我们略微调整了公司的业绩预测，预计 2023-2025 年公司净利润将分别为 11.96 亿元（前值为 12.70 亿元）、15.77 亿元（前值为 16.89 亿元）、19.66 亿元（新增），2023-2025 年公司 EPS 分别为 0.51 元、0.68 元、0.85 元，对应 2023 年 4 月 17 日的收盘价，公司在 2023-2025 年的 PE 将分别为 155.7X、118.1X、94.7X。我们认为，公司产品综合竞争力较强，有望在国产化替代趋势中大放异彩，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）下游需求不及预期：国产化替代落地节奏若放缓，可能对公司业绩成长带来不利影响。（2）市场竞争加剧：国内竞争对手技术水平快速进步，产品类别逐渐丰富，在金融、电信等重点行业中竞争较为激烈，一旦公司产品更新迭代速度放缓，可能面临市场份额被抢夺的风险。（3）美国对华半导体管制：公司技术来源于 AMD 授权，随着美国对华半导体管制逐渐加剧，若美国制裁导致公司无法继续使用相关授权技术，可能对公司生产经营造成不利影响，且公司采用较为先进的半导体工艺制程，在美国对华半导体管制的背景下，未来可能出现公司产品代工环节受限的问题。

## 资产负债表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	14949	20136	24844	30423
现金	11208	13968	16241	19030
应收票据及应收账款	1243	1621	2241	2943
其他应收款	11	40	55	73
预付账款	937	1167	1613	2119
存货	1095	2501	3531	4731
其他流动资产	454	840	1162	1526
<b>非流动资产</b>	6986	6200	5399	4594
长期投资	0	0	0	0
固定资产	342	288	235	181
无形资产	4246	3612	2963	2299
其他非流动资产	2398	2300	2202	2114
<b>资产总计</b>	21934	26336	30244	35017
<b>流动负债</b>	1370	4121	5794	7732
短期借款	200	0	0	0
应付票据及应付账款	342	838	1183	1585
其他流动负债	828	3284	4611	6147
<b>非流动负债</b>	2334	2175	2025	1886
长期借款	526	367	217	78
其他非流动负债	1808	1808	1808	1808
<b>负债合计</b>	3704	6296	7819	9618
少数股东权益	1177	1837	2706	3790
股本	2324	2324	2324	2324
资本公积	13839	13839	13839	13839
留存收益	889	2039	3555	5445
<b>归属母公司股东权益</b>	17053	18203	19719	21609
<b>负债和股东权益</b>	21934	26336	30244	35017

## 现金流量表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	-63	3144	2441	2945
净利润	1125	1856	2446	3050
折旧摊销	679	786	800	805
财务费用	-89	-18	-39	-55
投资损失	7	-4	-4	-4
营运资金变动	-2193	524	-762	-851
其他经营现金流	408	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-1530	4	4	4
资本支出	1635	0	-0	0
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-3165	4	4	4
<b>筹资活动现金流</b>	10826	-388	-172	-160
短期借款	50	-200	0	0
长期借款	-46	-159	-150	-139
其他筹资现金流	10822	-28	-22	-21
<b>现金净增加额</b>	9233	2760	2274	2789

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

## 利润表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	5125	8168	11297	14836
营业成本	2439	3921	5535	7418
税金及附加	39	88	121	159
营业费用	81	129	178	234
管理费用	135	215	297	390
研发费用	1414	1960	2711	3561
财务费用	-89	-18	-39	-55
资产减值损失	-31	-61	-84	-111
信用减值损失	-9	-13	-19	-24
其他收益	67	52	52	52
公允价值变动收益	8	0	0	0
投资净收益	-7	4	4	4
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	1136	1855	2445	3049
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1
<b>利润总额</b>	1137	1856	2446	3050
所得税	12	0	0	0
<b>净利润</b>	1125	1856	2446	3050
少数股东损益	321	660	869	1084
<b>归属母公司净利润</b>	804	1196	1577	1966
EBITDA	1727	2623	3208	3800
EPS (元)	0.35	0.51	0.68	0.85

## 主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	121.8	59.4	38.3	31.3
营业利润(%)	160.6	63.4	31.8	24.7
归属于母公司净利润(%)	145.6	48.9	31.8	24.7
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	52.4	52.0	51.0	50.0
净利率(%)	15.7	14.6	14.0	13.3
ROE(%)	4.7	6.6	8.0	9.1
ROIC(%)	20.4	22.2	33.2	39.8
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	16.9	23.9	25.9	27.5
净负债比率(%)	-57.5	-67.9	-71.5	-74.6
流动比率	10.9	4.9	4.3	3.9
速动比率	9.1	3.8	3.2	2.9
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	5.3	6.4	6.4	6.4
应付账款周转率	7.1	4.7	4.7	4.7
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.35	0.51	0.68	0.85
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.03	1.35	1.05	1.27
每股净资产(最新摊薄)	7.34	7.83	8.48	9.30
<b>估值比率</b>				
P/E	231.8	155.7	118.1	94.7
P/B	10.9	10.2	9.4	8.6
EV/EBITDA	48.9	66.8	54.3	45.4

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融  
中心 B 座 25 层  
邮编：518033

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 26 楼  
邮编：200120

### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 16 层  
邮编：100033