

## 海光信息 (688041.SH) 业绩高速增长，行业信创需求旺盛

2023年01月17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

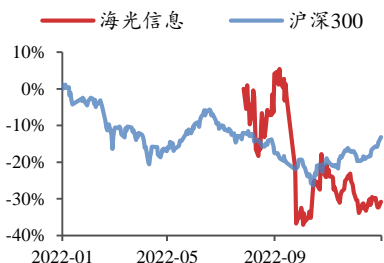
刘逍遥（分析师）

liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号：S0790520090001

日期	2023/1/16
当前股价(元)	41.61
一年最高最低(元)	73.80/36.22
总市值(亿元)	967.16
流通市值(亿元)	83.06
总股本(亿股)	23.24
流通股本(亿股)	2.00
近3个月换手率(%)	403.02

### 股价走势图



### ● 高度看好公司长期发展，维持“买入”评级

考虑研发投入加大，我们下调公司归母净利润预测为 8.15、13.23、19.33 亿元（原预测为 10.19、16.95、23.85 亿元），EPS 为 0.35、0.57、0.83 元/股，当前股价对应 PE 分别为 118.6、73.1、50.0 倍，考虑公司在国产 CPU 领域的领先及稀缺地位，维持“买入”评级。

### ● 业务高速发展，2023 年继续高增长可期

公司发布业绩预告，预计 2022 年度实现营业收入 50.1 亿元到 53.6 亿元，同比增长 116.84%至 131.99%；预计 2022 年度实现归母净利润 7.53 亿元到 8.52 亿元，同比增长 130.20%至 160.46%。公司业绩高速增长，主要得益于运营商、金融等领域行业信创快速推进，对国产 CPU 的需求旺盛。展望 2023 年，我们认为行业信创将加速推进，同时党政信创也将开启新一轮建设，公司继续高增长可期。

### ● 性能优势与生态优势突出，有望高速受益于行业信创市场发展

在行业信创领域，X86 架构的海光服务器凭借生态和高性能占据市场优势地位。金融领域，公司陆续中标了农业银行、招商银行、上海浦发银行、北京银行等订单。运营商领域，在中国电信和中国移动发布的 2021-2022 年服务器集中采购项目中，海光 CPU 在国产化服务器中市占率领先，充分彰显公司在行业信创领域的竞争力。

### ● 研发投入不断加大，产品研发进展顺利

目前海光 CPU 系列产品海光三号已于 2022Q4 实现规模化销售，广泛应用于电信、金融、互联网、教育、交通等领域，海光四号和五号处于研发阶段。海光 DCU 系列产品深算一号已经实现批量生产，深算二号处于研发阶段。公司持续加大研发投入，产品架构及性能不断升级，有望在国内保持领先地位。

● **风险提示：**客户集中度较高风险、无法继续使用授权技术或核心技术积累不足的风险、市场竞争风险。

### 财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,022	2,310	5,231	7,861	11,140
YOY(%)	169.5	126.1	126.4	50.3	41.7
归母净利润(百万元)	-39	327	815	1,323	1,933
YOY(%)	-52.8	-935.6	149.3	62.3	46.1
毛利率(%)	50.5	56.0	57.2	57.3	57.3
净利率(%)	-3.8	14.2	15.6	16.8	17.4
ROE(%)	-1.5	7.0	14.5	19.1	21.8
EPS(摊薄/元)	-0.02	0.14	0.35	0.57	0.83
P/E(倍)	-2470.7	295.7	118.6	73.1	50.0
P/B(倍)	20.0	17.9	15.5	12.8	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)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	3073	3871	5196	7232	10610	<b>营业收入</b>	1022	2310	5231	7861	11140
现金	1511	1960	2280	2966	4070	营业成本	506	1018	2238	3358	4752
应收票据及应收账款	287	340	1752	1271	3680	营业税金及附加	15	24	54	81	115
其他应收款	8	10	38	35	68	营业费用	31	52	105	141	201
预付账款	291	237	0	576	153	管理费用	60	90	202	252	334
存货	182	1124	966	2214	2468	研发费用	546	745	1648	2397	3342
其他流动资产	795	198	160	169	171	财务费用	-3	-12	-25	-34	-54
<b>非流动资产</b>	5949	6586	6391	6561	6641	资产减值损失	-6	-24	-21	-25	-30
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	40	47	47	52	57
固定资产	73	107	229	327	443	公允价值变动收益	11	9	10	11	12
无形资产	4549	4787	4724	4710	4661	投资净收益	7	11	13	17	22
其他非流动资产	1327	1692	1437	1524	1537	资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	9022	10457	11588	13793	17251	<b>营业利润</b>	-82	436	1059	1720	2512
<b>流动负债</b>	1106	1562	1490	2052	3104	营业外收入	1	1	2	2	2
短期借款	140	150	150	150	150	营业外支出	1	0	1	1	1
应付票据及应付账款	221	292	856	1383	2419	<b>利润总额</b>	-82	437	1060	1721	2513
其他流动负债	746	1120	484	520	535	所得税	1	-1	-2	-4	-5
<b>非流动负债</b>	2339	2634	2473	2392	2279	<b>净利润</b>	-83	438	1063	1724	2519
长期借款	240	541	433	324	216	少数股东损益	-44	110	247	401	586
其他非流动负债	2099	2093	2041	2068	2063	<b>归属母公司净利润</b>	-39	327	815	1323	1933
<b>负债合计</b>	3445	4196	3964	4445	5384	EBITDA	237	825	1230	1891	2673
少数股东权益	746	856	1103	1504	2089	EPS(元)	-0.02	0.14	0.35	0.57	0.83
股本	2024	2024	2324	2324	2324						
资本公积	3045	3295	3295	3295	3295	<b>主要财务比率</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
留存收益	-241	86	1148	2873	5392	<b>成长能力</b>					
<b>归属母公司股东权益</b>	4831	5406	6521	7845	9778	营业收入(%)	169.5	126.1	126.4	50.3	41.7
<b>负债和股东权益</b>	9022	10457	11588	13793	17251	营业利润(%)	40.8	630.8	143.1	62.3	46.1
						归属于母公司净利润(%)	-52.8	-935.6	149.3	62.3	46.1
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	50.5	56.0	57.2	57.3	57.3
						净利率(%)	-3.8	14.2	15.6	16.8	17.4
						ROE(%)	-1.5	7.0	14.5	19.1	21.8
						ROIC(%)	-1.6	6.1	13.9	19.5	23.5
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	38.2	40.1	34.2	32.2	31.2
						净负债比率(%)	1.0	-7.6	-15.4	-21.7	-27.7
						流动比率	2.8	2.5	3.5	3.5	3.4
						速动比率	2.2	1.5	2.7	2.1	2.5
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.1	0.2	0.5	0.6	0.7
						应收账款周转率	6.9	7.4	5.0	5.2	4.5
						应付账款周转率	2.4	4.0	3.9	3.0	2.5
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	-0.02	0.14	0.35	0.57	0.83
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.16	0.26	0.27	0.47	0.63
						每股净资产(最新摊薄)	2.08	2.33	2.68	3.25	4.08
						<b>估值比率</b>					
						P/E	-2470.7	295.7	118.6	73.1	50.0
						P/B	20.0	17.9	15.5	12.8	10.2
						EV/EBITDA	408.2	117.7	78.6	50.9	35.8

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10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