

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	50.18
总股本/流通股本(亿股)	23.24 / 2.12
总市值/流通市值(亿元)	1,166 / 106
52周内最高/最低价	63.34 / 37.80
资产负债率(%)	40.1%
市盈率	310.52
第一大股东	曙光信息产业股份有限公司
持股比例(%)	28.0%

研究所

分析师:王达婷
SAC 登记编号:S1340522090006
Email:wangdating@cnpsec.com

海光信息(688041)

业绩符合预期，三代产品将成销售主力

● 事件描述

公司发布 2022 年业绩快报：2022 年全年营业收入 51.25 亿元，同比增加 121.83%；归母净利润 8.02 亿元，同比增加 145.18%；扣非归母净利润 7.47 亿元，同比增加 181.34%。

● 投资要点

22 年业绩高增，营收高速增长。公司 2022 年实现营业收入 51.25 亿元，同比增加 121.83%，归母净利润 8.02 亿元，同比增加 145.18%，业绩增长主要得益于公司营业收入的高速增长：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，不断提升产品竞争优势；2) 公司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) 产业发展以及众多行业对国产服务器需求的大幅增加。四季度单季，公司营业收入 13.05 亿元，同比增加 37.35%，环比增加 1.18%；归母净利润 1.50 亿元，同比减少 26.05%，环比减少 14.93%。

海光三号已经实现销售，将成为 2023 年主力销售产品。公司于 2018 年启动第三代 CPU 产品海光三号的研发工作，目前海光三号已经实现销售。相较于前一代产品，海光三号性能有较明显的提升，能够满足市场需求，并将是 2023 年公司销售的主力产品。

市场空间广阔，国产化率持续提升。根据 IDC 预测数据，2022 年中国 X86 服务器市场出货量约 400 万台，2025 年将增长至 525 万台。按照以双路服务器为主测算，2025 年 X86 CPU 芯片出货量将达到千万颗，公司产品面向的市场空间广阔。当前，国产 CPU 在电子政务、能源、交通、金融、通信等关键信息基础设施领域的应用已在逐步铺开，渗透率持续提升。

● 投资建议

预计公司 2022-2024 年 EPS 分别为 0.35、0.55、0.82 元，对应 PE 分别为 145 倍、92 倍、61 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

下游客户扩产进度不及预期，产品推广不及预期，国际贸易环境变化。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2310	5155	7130	10450
增长率(%)	126.1	123.1	38.3	46.6
EBITDA(百万元)	813	1109	1543	2367
归属母公司净利润(百万元)	327	803	1274	1897
增长率(%)	935.6	145.4	58.7	48.9
EPS(元/股)	0.14	0.35	0.55	0.82
市盈率(P/E)	356.56	145.28	91.55	61.49
市净率(P/B)	21.58	6.95	6.46	5.84
EV/EBITDA	-0.80	94.68	66.88	42.98

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	主要财务比率	2021A	2022E	2023E	2024E
利润表					成长能力				
营业收入	2310	5155	7130	10450	营业收入	126.1%	123.1%	38.3%	46.6%
营业成本	1018	2459	3455	5055	营业利润	630.8%	151.5%	58.7%	48.9%
税金及附加	24	52	71	105	归属于母公司净利润	935.6%	145.4%	58.7%	48.9%
销售费用	52	75	103	152	获利能力				
管理费用	90	155	200	261	毛利率	56.0%	52.3%	51.5%	51.6%
研发费用	745	1387	1847	2623	净利率	14.2%	15.6%	17.9%	18.2%
财务费用	-12	-16	-235	-272	ROE	6.1%	4.8%	7.1%	9.5%
资产减值损失	-24	0	0	0	ROIC	5.3%	5.6%	7.1%	9.8%
营业利润	436	1096	1739	2589	偿债能力				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	40.1%	23.7%	23.1%	25.7%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	2.48	5.74	5.75	4.59
利润总额	437	1096	1739	2589	营运能力				
所得税	-1	11	17	26	应收账款周转率	10.50	10.29	10.29	10.29
净利润	438	1085	1722	2563	存货周转率	3.54	3.27	3.22	3.22
归母净利润	327	803	1274	1897	总资产周转率	0.24	0.30	0.29	0.38
每股收益(元)	0.14	0.35	0.55	0.82	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.14	0.35	0.55	0.82
货币资金	1960	12924	14751	16215	每股净资产	2.33	7.22	7.77	8.59
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	340	1079	657	1375	PE	356.56	145.28	91.55	61.49
预付款项	237	574	806	1179	PB	21.58	6.95	6.46	5.84
存货	1124	2032	2403	4086	现金流量表				
流动资产合计	3871	16838	18841	23111	净利润	438	1085	1722	2563
固定资产	107	179	240	291	折旧和摊销	409	29	39	49
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	-268	-633	166	-1048
无形资产	3818	3818	3818	3818	其他	19	23	23	23
非流动资产合计	6586	6658	6719	6770	经营活动现金流净额	598	505	1950	1588
资产总计	10457	23496	25559	29881	资本开支	-752	-100	-100	-100
短期借款	150	150	150	150	其他	669	0	0	0
应付票据及应付账款	292	947	794	1753	投资活动现金流净额	-83	-100	-100	-100
其他流动负债	1120	1836	2331	3131	股权融资	73	10583	0	0
流动负债合计	1562	2933	3275	5033	债务融资	-145	0	0	0
其他	2634	2634	2634	2634	其他	7	-23	-23	-23
非流动负债合计	2634	2634	2634	2634	筹资活动现金流净额	-65	10559	-23	-23
负债合计	4196	5566	5909	7667	现金及现金等价物净增加额	450	10964	1827	1464
股本	2024	2324	2324	2324					
资本公积金	3295	13578	13578	13578					
未分配利润	86	768	1851	3463					
少数股东权益	856	1138	1585	2252					
其他	0	120	312	596					
所有者权益合计	6261	17929	19651	22214					
负债和所有者权益总计	10457	23496	25559	29881					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048