

业绩同比高增，海光三号实现批量销售

2023 年 04 月 20 日

➤ **事件：**4 月 17 日，海光信息发布 2022 年年报，2022 全年公司实现营收 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%，2022 年毛利率为 52.42%。其中 4Q22 单季度公司实现营收 13.05 亿元，同比增长 37.35%，环比增长 1.16%；实现归母净利润 1.51 亿元，同比减少 25.29%，环比减少 14.2%，4Q22 毛利率为 47.34%。

➤ **业绩同比高增，4Q22 毛利率环比改善。**2022 年国产服务器需求大幅增加，公司实现营收 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%。因 2022 年封装测试成本上升，公司 2022 年毛利率为 52.42%，同比下降 3.54pct。四季度公司毛利率有所改善，4Q22 单季度毛利率为 47.34%，环比上升 0.53pct。

➤ **海光三号 CPU 实现小批量销售，深算一号 DCU 商业化应用稳步推进。**公司持续加大研发投入，进一步巩固产品竞争优势。2022 年公司研发投入 20.67 亿元，同比增长 30.42%。CPU 方面，2022 年公司推出新产品海光三号 CPU 并实现小批量销售，CPU 主力销售产品为海光二号，海光四号、海光五号处于研发阶段。DCU 方面，2022 年公司 DCU 产品深算一号实现了在大数据处理、人工智能、商业计算等领域的商业化应用，深算二号及深算三号研发进展顺利，后续前景可期。

➤ **生态及本土化优势显著，有望受益于国产服务器需求增长。**公司处理器产品具备较强的生态优势，CPU 系列产品兼容 x86 指令集以及国际主流操作系统和应用软件，DCU 系列产品采用“类 CUDA”通用并行计算架构，能够较好适配国际主流商业计算软件和人工智能软件。此外，公司了解国内客户需求，相比国外厂商具有一定本土化竞争优势，产品已得到浪潮、联想、新华三、同方等国内知名服务器厂商的认可，广泛应用于电信、金融、互联网、教育、交通等重要行业及领域，后续有望进一步拓展。未来国内信创产业发展将继续带动国产服务器需求，AIGC 快速发展背景下大模型对 AI 算力芯片需求大幅增长，公司 CPU+DCU 产品布局全面，客户布局国内领先，有望持续受益人工智能带来的算力需求提升浪潮。

➤ **投资建议：**ChatGPT 带动 AIGC 快速发展，对算力芯片的需求剧增，我们看好公司在行业高速发展+国产替代双重因素促进下的增长前景，预计公司在 2023-2025 年实现归母净利润 12.18/17.84/23.81 亿元，同比增长 51.6%/46.4%/33.5%，对应当前市值 PE 为 186/127/95 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争加剧的风险；行业景气度波动的风险；行业技术路线变化的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	5,125	7,357	10,197	13,460
增长率 (%)	121.8	43.5	38.6	32.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	804	1,218	1,784	2,381
增长率 (%)	145.6	51.6	46.4	33.5
每股收益 (元)	0.35	0.52	0.77	1.02
PE	281	186	127	95
PB	13.3	12.4	11.4	10.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 4 月 20 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

97.30 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) 首次覆盖报告：信创硬件龙头-2022/08/24

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	5,125	7,357	10,197	13,460
营业成本	2,439	3,518	4,818	6,310
营业税金及附加	39	59	82	108
销售费用	81	110	143	188
管理费用	135	184	245	310
研发费用	1,414	1,913	2,549	3,365
EBIT	1,107	1,636	2,448	3,295
财务费用	-89	-104	-106	-121
资产减值损失	-31	-36	-50	-65
投资收益	-7	22	31	40
营业利润	1,136	1,726	2,535	3,391
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	1,137	1,727	2,536	3,392
所得税	12	21	38	58
净利润	1,125	1,706	2,498	3,334
归属于母公司净利润	804	1,218	1,784	2,381
EBITDA	1,806	2,352	3,272	4,232

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	11,208	11,435	12,675	14,154
应收账款及票据	1,243	1,804	2,500	3,300
预付款项	937	1,231	1,686	2,209
存货	1,095	1,410	1,931	2,528
其他流动资产	465	474	74	83
流动资产合计	14,949	16,354	18,866	22,273
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	272	363	443	512
无形资产	4,246	4,427	4,531	4,622
非流动资产合计	6,986	7,283	7,477	7,632
资产合计	21,934	23,637	26,343	29,906
短期借款	200	200	200	200
应付账款及票据	342	434	528	692
其他流动负债	828	811	1,057	1,323
流动负债合计	1,370	1,444	1,785	2,214
长期借款	480	480	480	480
其他长期负债	1,854	1,869	1,878	1,883
非流动负债合计	2,334	2,349	2,358	2,363
负债合计	3,704	3,794	4,143	4,577
股本	2,324	2,324	2,324	2,324
少数股东权益	1,177	1,665	2,379	3,333
股东权益合计	18,230	19,843	22,201	25,329
负债和股东权益合计	21,934	23,637	26,343	29,906

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	121.83	43.55	38.60	32.00
EBIT 增长率	145.19	47.77	49.64	34.59
净利润增长率	145.65	51.61	46.42	33.47
盈利能力 (%)				
毛利率	52.42	52.18	52.75	53.12
净利率	15.68	16.56	17.49	17.69
总资产收益率 ROA	3.66	5.15	6.77	7.96
净资产收益率 ROE	4.71	6.70	9.00	10.82
偿债能力				
流动比率	10.91	11.32	10.57	10.06
速动比率	9.10	9.18	8.52	7.90
现金比率	8.18	7.92	7.10	6.39
资产负债率 (%)	16.89	16.05	15.73	15.30
经营效率				
应收账款周转天数	69.13	65.00	65.00	65.00
存货周转天数	163.92	150.00	150.00	150.00
总资产周转率	0.32	0.32	0.41	0.48
每股指标 (元)				
每股收益	0.35	0.52	0.77	1.02
每股净资产	7.34	7.82	8.53	9.46
每股经营现金流	-0.02	0.74	0.85	1.19
每股股利	0.04	0.04	0.04	0.04
估值分析				
PE	281	186	127	95
PB	13.3	12.4	11.4	10.3
EV/EBITDA	119.66	91.61	65.48	50.28
股息收益率 (%)	0.04	0.04	0.04	0.04

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	1,125	1,706	2,498	3,334
折旧和摊销	699	716	824	937
营运资金变动	-1,929	-764	-1,403	-1,584
经营活动现金流	-43	1,712	1,982	2,761
资本开支	-1,381	-978	-986	-1,060
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-1,530	-956	-547	-1,020
股权募资	10,583	0	0	0
债务募资	307	-387	0	0
筹资活动现金流	10,826	-529	-194	-263
现金净流量	9,252	227	1,241	1,478

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。	公司评级	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