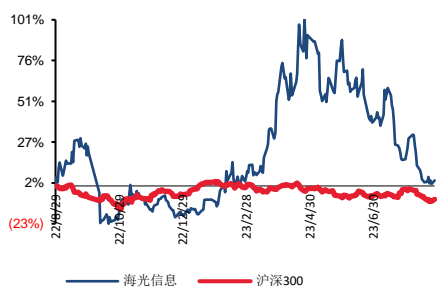


电子 半导体

## 盈利能力大幅提升，深算二号发布在即

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,324/881
总市值/流通(百万元)	118,007/44,706
12个月最高/最低(元)	98.75/37.80

### 相关研究报告:

海光信息(688041)《CPU+DCU 双轮驱动业绩高增，有望受益信创及 AI 浪潮》——2023/04/27

海光信息(688041)《业绩保持高增，信创浪潮下公司发展前景良好》——2022/10/27

海光信息(688041)《国产 CPU 厂商领军者，进入快速增长期》——2022/10/09

### 证券分析师：曹佩

电话：

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

### 事件：

公司发布 2023 年半年度报告。公司实现营业收入 26.12 亿元，同比增长 3.24%；实现归母净利润 6.77 亿元，同比增长 42.35%；实现扣非后归母净利润 6.19 亿元，同比增长 42%。

**毛利率大幅提升，现金流改善明显。**单季度来看，公司 23Q2 实现营收 14.5 亿元，同比下降 7.16%，主要原因是上半年信创市场需求较为低迷，叠加上年同期高基数效应；23Q2 扣非净利润 4.28 亿元，同比增长 41.72%，主要得益于 Q2 单季度毛利率同比大幅提升 8.64 pct。上半年公司整体毛利率为 62.87%，同比提升 4.97pct。现金流方面，公司上半年经营活动净现金流为 3.78 亿元，上年同期为-8.56 亿元，同比大幅改善。

**保持高强度研发投入，深算二号发布在即。**23H1 公司研发投入总额 12.30 亿元，同比增长 36.87%，占营收比重达到 47.1%，同比提升 11.58pct。研发人员数量同比增长 24%。截至上半年末，公司研发技术人员共 1382 人，占比 90.33%。公司下一代 CPU 产品海光四号、海光五号、DCU 产品深算三号研发进展顺利，深算二号即将发布，预计性能将显著提升。海光 DCU 能够兼容通用的“类 CUDA”环境，具备性能与生态的领先优势。在 AIGC 持续快速发展的背景下，公司的 DCU 新产品有望受益于大模型带来的算力需求增长。

**行业信创招投标密集释放，下半年 CPU 产品有望放量。**近期行业信创大单频现。8 月，中信银行 65 亿信创设备采购项目开标，C86 芯片服务器，其中 C86 服务器预算金额 10.20 亿元。公司作为 C86 服务器 CPU 的主要供应商，其 CPU 已经广泛应用于电信、金融、互联网、教育、交通等行业，有望充分受益于信创市场招投标回暖。截至 23H1 末，公司预付款项 18.69 亿元，较年初增长 99.35%，主要系原材料采购及战略备货预付货款增加所致；其他非流动资产中预付产能款为 6.52 亿元。上述指标显示公司已积极备货，保障芯片产能，预计下半年有望迎来出货高峰。

**投资建议：**公司积极构建海光 CPU 和 DCU 国产软硬件生态链，产品生态优势及本土化竞争优势显著，在信创和 AI 浪潮下发展前景良好。预计 2023-2025 年公司 EPS 分别为 0.53 /0.76 /1.06，维持“买入”评级。

**风险提示:**信创推进不及预期，产品研发不及预期，行业竞争加剧，客户集中度较高风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5125.27	6591.24	9249.12	12511.98
(+/-%)	121.83%	28.60%	40.32%	35.28%
归母净利润(百万元)	803.54	1241.34	1774.31	2449.22
(+/-%)	145.65%	54.48%	42.94%	38.04%
摊薄每股收益(元)	0.35	0.53	0.76	1.05
市盈率(PE)	153.37	99.28	69.46	50.32

资料来源: iFind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	11,207.91	11,865.29	12,835.87	14,396.37
应收票据及账款	1,243.21	1,361.70	1,954.82	2,678.62
预付账款	937.32	1,252.90	1,758.13	2,378.35
其他应收款	10.78	32.24	45.24	61.20
存货	1,095.27	1,331.17	1,836.59	2,468.12
其他流动资产	454.22	578.02	813.96	1,099.82
<b>流动资产总计</b>	<b>14,948.71</b>	<b>16,421.31</b>	<b>19,244.61</b>	<b>23,082.48</b>
长期股权投资	-	-	-	-
固定资产	341.95	293.58	240.51	182.74
在建工程	-	-	-	-
无形资产	4,245.94	3,958.23	3,861.72	3,989.74
长期待摊费用	19.63	9.82	-	-
其他非流动资产	2,378.02	3,090.08	3,135.47	3,047.53
<b>非流动资产合计</b>	<b>6,985.55</b>	<b>7,351.70</b>	<b>7,237.70</b>	<b>7,220.01</b>
<b>资产总计</b>	<b>21,934.25</b>	<b>23,773.02</b>	<b>26,482.31</b>	<b>30,302.49</b>
短期借款	200.00	200.00	200.00	200.00
应付票据及账款	342.45	540.94	702.79	1,004.53
其他流动负债	827.56	965.89	1,350.68	1,836.42
<b>流动负债合计</b>	<b>1,370.01</b>	<b>1,706.84</b>	<b>2,253.47</b>	<b>3,040.94</b>
长期借款	526.37	441.30	323.11	213.14
其他非流动负债	1,807.86	1,807.86	1,807.86	1,807.86
<b>非流动负债合计</b>	<b>2,334.23</b>	<b>2,249.16</b>	<b>2,130.97</b>	<b>2,021.00</b>
<b>负债合计</b>	<b>3,704.24</b>	<b>3,956.00</b>	<b>4,384.44</b>	<b>5,061.94</b>
股本	2,324.34	2,324.34	2,324.34	2,324.34
资本公积	13,839.23	13,839.23	13,839.23	13,839.23
留存收益	889.45	2,006.66	3,603.54	5,807.84
归属母公司权益	17,053.02	18,170.22	19,767.11	21,971.41
少数股东权益	1,176.99	1,646.79	2,330.76	3,269.14
<b>股东权益合计</b>	<b>18,230.01</b>	<b>19,817.02</b>	<b>22,097.87</b>	<b>25,240.55</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>21,934.25</b>	<b>23,773.02</b>	<b>26,482.31</b>	<b>30,302.49</b>

现金流量表	2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	1,124.74	1,636.35	2,379.49	3,306.74
折旧与摊销	698.63	863.84	944.01	1,047.68
财务费用	-88.59	-144.73	-161.21	-184.98
投资损失	6.64	-3.87	-3.87	-3.87
营运资金变动	-2,192.56	-478.40	-1,306.09	-1,489.90
其他经营现金流	407.89	65.14	67.40	66.64
<b>经营性现金净流量</b>	<b>-43.26</b>	<b>1,938.33</b>	<b>1,919.73</b>	<b>2,742.33</b>
资本支出	1,634.95	1,230.00	830.00	1,030.00
长期投资	-	-	-	-
其他投资现金流	105.17	13.53	15.27	18.08
<b>投资性现金净流量</b>	<b>-1,529.77</b>	<b>-1,216.47</b>	<b>-814.73</b>	<b>-1,011.92</b>
短期借款	50.00	-	-	-
长期借款	-46.01	-85.07	-118.19	-109.97
普通股增加	300.00	-	-	-
资本公积增加	10,543.78	-	-	-
其他筹资现金流	-22.07	20.59	-16.23	-59.94
<b>筹资性现金净流量</b>	<b>10,825.71</b>	<b>-64.48</b>	<b>-134.41</b>	<b>-169.91</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>9,251.86</b>	<b>657.38</b>	<b>970.58</b>	<b>1,560.50</b>

利润表	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,125.27	6,591.24	9,249.12	12,511.98
营业成本	2,438.82	2,858.10	4,062.77	5,630.39
税金及附加	39.07	70.69	99.19	134.18
销售费用	80.75	105.46	138.74	187.68
管理费用	134.81	164.78	221.98	287.78
研发费用	1,413.59	1,832.36	2,404.77	3,002.88
财务费用	-88.59	-144.73	-161.21	-184.98
资产减值损失	-30.62	-49.13	-68.94	-93.26
信用减值损失	-9.27	-10.88	-15.26	-20.65
其他经营损益	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
投资收益	-6.64	3.87	3.87	3.87
公允价值变动损益	7.79	10.00	12.00	15.00
资产处置收益	-	0.03	0.03	0.03
其他收益	67.46	60.67	62.93	62.18
营业利润	1,135.52	1,719.14	2,477.51	3,421.23
营业外收入	1.31	1.27	1.27	1.27
营业外支出	0.32	0.67	0.67	0.67
其他非经营损益	-	-	-	-
利润总额	1,136.51	1,719.74	2,478.10	3,421.82
所得税	11.77	8.60	19.82	34.22
净利润	1,124.74	1,711.14	2,458.28	3,387.60
少数股东损益	321.20	469.80	683.97	938.38
归属母公司股东净利润	803.54	1,241.34	1,774.31	2,449.22
EBITDA	1,746.55	2,438.85	3,260.90	4,284.52
NOPLAT	982.56	1,556.56	2,285.84	3,189.00
EPS(元)	0.35	0.53	0.76	1.05

主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营收增长率	121.83%	28.60%	40.32%	35.28%
营业利润增长率	160.61%	51.40%	44.11%	38.09%
EBIT 增长率	146.66%	50.30%	47.10%	39.71%
EBITDA 增长率	109.43%	39.64%	33.71%	31.39%
归母净利润增长率	145.65%	54.48%	42.94%	38.04%
经营现金流增长率	-107.23%	4581.10%	-0.96%	42.85%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	52.42%	56.64%	56.07%	55.00%
净利率	21.95%	25.96%	26.58%	27.07%
营业利润率	22.16%	26.08%	26.79%	27.34%
ROE	4.71%	6.83%	8.98%	11.15%
ROA	3.66%	5.22%	6.70%	8.08%
ROIC	19.05%	18.28%	23.86%	28.54%
<b>估值倍数</b>				
P/E	153.37	99.28	69.46	50.32
P/S	24.04	18.70	13.32	9.85
P/B	7.23	6.78	6.23	5.61
股息率	0.08%	0.10%	0.14%	0.20%
EV/EBIT	80.84	72.79	49.48	35.34
EV/EBITDA	48.51	47.01	35.16	26.70
EV/NOPLAT	86.22	73.65	50.15	35.87

资料来源：iFind，太平洋证券  
注：单位为百万元

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。