

## 海光信息(688041.SH)

## 公司新品迭代节奏优异，2023年营收利润增速可观

## 推荐 (维持)

股价:72.36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)   | 881                 |
| 流通B/H股(百万股) |                     |
| 总市值(亿元)     | 1,682               |
| 流通A股市值(亿元)  | 637                 |
| 每股净资产(元)    | 7.77                |
| 资产负债率(%)    | 17.8                |

## 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

## 研究助理

陈福栋 一般证券从业资格编号  
S1060122100007  
CHENFUDONG847@pingan.com.cn



## 事项:

公司发布2023年度业绩预告，预计2023年将实现营收56.8亿元-62.6亿元，同比增长10.82%到22.14%，预计将实现归母净利润11.8亿元-13.2亿元，同比增长46.85%-64.27%。

## 平安观点:

- 公司2023年业绩优异，收入、利润同比增速可观。经公司初步核算，2023年公司预计将实现营业收入约56.8亿元-62.6亿元（中值为59.7亿元），与上年同期相比，将增加5.55亿元-11.35亿元（中值为8.45亿元），同比增长10.82%到22.14%（中值为16.48%）；预计实现归母净利润11.8亿元-13.2亿元（中值为12.5亿元），与上年同期相比，将增加3.76亿元到5.16亿元（中值为4.46亿元），同比增长46.85%-64.27%（中值为55.56%）。公司始终围绕通用计算市场，保持着高强度的研发投入，通过技术创新、产品迭代、性能提升等举措，不断增强产品竞争优势，在收入、毛利率方面持续提升，进一步夯实了公司的领先优势和市场竞争力，实现了业绩的持续增长。
- 2023年，公司在新产品方面持续推陈出新，保持了优秀的产品迭代节奏。公司在CPU、DCU领域持续发布新产品，性能大幅提升，标志着国产CPU、GPGPU再上一个新台阶，也进一步夯实了公司在信创、AI领域的市场竞争力，不仅促使公司2023年取得优异业绩，同时为公司未来业绩的持续增长提供了强有力的保障。
- 人工智能持续火热，公司DCU产品有望充分受益。AIGC需要底层AI加速算力的支撑，市场对AI加速卡的需求较大，而美国不断出台限制政策阻止英伟达先进的GPGPU进入中国市场，迫使英伟达不断推出针对中国市场的定制版加速芯片，性能有明显折扣，且随着美国限制政策的不断收紧，定制版加速芯片性能也在持续下降，导致能进入中国市场的国外加速芯片与公司DCU产品相比性能优势逐渐降低，这对公司来讲是明显的

|           | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E  |
|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 营业收入(百万元) | 2,310 | 5,125 | 5,969 | 8,229 | 10,282 |
| YOY(%)    | 126.1 | 121.8 | 16.5  | 37.9  | 24.9   |
| 净利润(百万元)  | 327   | 804   | 1,253 | 1,748 | 2,224  |
| YOY(%)    | 935.6 | 145.6 | 55.9  | 39.5  | 27.3   |
| 毛利率(%)    | 56.0  | 52.4  | 53.2  | 53.7  | 54.1   |
| 净利率(%)    | 14.2  | 15.7  | 21.0  | 21.2  | 21.6   |
| ROE(%)    | 6.1   | 4.7   | 6.9   | 8.8   | 10.1   |
| EPS(摊薄/元) | 0.14  | 0.35  | 0.54  | 0.75  | 0.96   |
| P/E(倍)    | 514.2 | 209.3 | 134.2 | 96.2  | 75.6   |
| P/B(倍)    | 31.1  | 9.9   | 9.2   | 8.4   | 7.6    |

利好，有望促使公司DCU产品加速放量。

- **投资建议：**公司横跨信创+AI两条赛道，CPU对应信创，DCU对应AI，公司在这两大赛道均维持了较快的产品迭代节奏，产品性能得到显著提升，在市场中的竞争力也持续增强，未来业绩增长有充足保障。根据公司2023年业绩预告及对行业的判断，我们调整了公司的业绩预测，预计2023-2025年公司净利润将分别为12.53亿元（前值为12.92亿元）、17.48亿元（前值为17.27亿元）、22.24亿元（前值为23.29亿元），对应EPS分别为0.54元、0.75元、0.96元，对应2024年1月2日的收盘价，公司在2023-2025年的PE将分别为134.2X、96.2X、75.6X。我们认为，公司产品综合竞争力稳步提升，有望在国产市场中大放异彩，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，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 | 19121 | 23524 | 28535 |
| 现金               | 11208 | 14226 | 16801 | 20167 |
| 应收票据及应收账款        | 1243  | 1334  | 1839  | 2298  |
| 其他应收款            | 11    | 29    | 40    | 50    |
| 预付账款             | 937   | 1135  | 1564  | 1954  |
| 存货               | 1095  | 1782  | 2432  | 3008  |
| 其他流动资产           | 454   | 614   | 847   | 1058  |
| <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 | 25321 | 28923 | 33129 |
| <b>流动负债</b>      | 1370  | 3021  | 4129  | 5109  |
| 短期借款             | 200   | 0     | 0     | 0     |
| 应付票据及应付账款        | 342   | 804   | 1098  | 1357  |
| 其他流动负债           | 828   | 2216  | 3031  | 3752  |
| <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  | 5195  | 6154  | 6995  |
| 少数股东权益           | 1177  | 1868  | 2832  | 4058  |
| 股本               | 2324  | 2324  | 2324  | 2324  |
| 资本公积             | 13839 | 13839 | 13839 | 13839 |
| 留存收益             | 889   | 2094  | 3774  | 5913  |
| <b>归属母公司股东权益</b> | 17053 | 18258 | 19938 | 22076 |
| <b>负债和股东权益</b>   | 21934 | 25321 | 28923 | 33129 |

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   | 3404  | 2748  | 3529  |
| 净利润            | 1125  | 1944  | 2711  | 3451  |
| 折旧摊销           | 679   | 786   | 800   | 805   |
| 财务费用           | -89   | -18   | -40   | -58   |
| 投资损失           | 7     | -4    | -4    | -4    |
| 营运资金变动         | -2193 | 697   | -720  | -666  |
| 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 | -389  | -177  | -167  |
| 短期借款           | 50    | -200  | 0     | 0     |
| 长期借款           | -46   | -159  | -150  | -139  |
| 其他筹资现金流        | 10822 | -30   | -27   | -28   |
| <b>现金净增加额</b>  | 9233  | 3019  | 2575  | 3365  |

利润表

单位：百万元

| 会计年度            | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>营业收入</b>     | 5125  | 5969  | 8229  | 10282 |
| 营业成本            | 2439  | 2794  | 3813  | 4716  |
| 税金及附加           | 39    | 64    | 88    | 110   |
| 营业费用            | 81    | 90    | 123   | 154   |
| 管理费用            | 135   | 143   | 197   | 226   |
| 研发费用            | 1414  | 955   | 1317  | 1645  |
| 财务费用            | -89   | -18   | -40   | -58   |
| 资产减值损失          | -31   | -44   | -61   | -77   |
| 信用减值损失          | -9    | -10   | -14   | -17   |
| 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  | 1943  | 2711  | 3450  |
| 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  | 1944  | 2711  | 3451  |
| 所得税             | 12    | 0     | 0     | 0     |
| <b>净利润</b>      | 1125  | 1944  | 2711  | 3451  |
| 少数股东损益          | 321   | 691   | 964   | 1227  |
| <b>归属母公司净利润</b> | 804   | 1253  | 1748  | 2224  |
| EBITDA          | 1727  | 2711  | 3471  | 4198  |
| EPS (元)         | 0.35  | 0.54  | 0.75  | 0.96  |

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 | 16.5  | 37.9  | 24.9  |
| 营业利润(%)        | 160.6 | 71.1  | 39.5  | 27.3  |
| 归属于母公司净利润(%)   | 145.6 | 55.9  | 39.5  | 27.3  |
| <b>获利能力</b>    |       |       |       |       |
| 毛利率(%)         | 52.4  | 53.2  | 53.7  | 54.1  |
| 净利率(%)         | 15.7  | 21.0  | 21.2  | 21.6  |
| ROE(%)         | 4.7   | 6.9   | 8.8   | 10.1  |
| ROIC(%)        | 20.4  | 23.3  | 38.9  | 48.4  |
| <b>偿债能力</b>    |       |       |       |       |
| 资产负债率(%)       | 16.9  | 20.5  | 21.3  | 21.1  |
| 净负债比率(%)       | -57.5 | -68.9 | -72.8 | -76.9 |
| 流动比率           | 10.9  | 6.3   | 5.7   | 5.6   |
| 速动比率           | 9.1   | 5.2   | 4.5   | 4.4   |
| <b>营运能力</b>    |       |       |       |       |
| 总资产周转率         | 0.2   | 0.2   | 0.3   | 0.3   |
| 应收账款周转率        | 5.3   | 6.4   | 6.4   | 6.4   |
| 应付账款周转率        | 7.1   | 3.5   | 3.5   | 3.5   |
| <b>每股指标(元)</b> |       |       |       |       |
| 每股收益(最新摊薄)     | 0.35  | 0.54  | 0.75  | 0.96  |
| 每股经营现金流(最新摊薄)  | -0.03 | 1.46  | 1.18  | 1.52  |
| 每股净资产(最新摊薄)    | 7.34  | 7.85  | 8.58  | 9.50  |
| <b>估值比率</b>    |       |       |       |       |
| P/E            | 209.3 | 134.2 | 96.2  | 75.6  |
| P/B            | 9.9   | 9.2   | 8.4   | 7.6   |
| EV/EBITDA      | 49    | 58    | 45    | 36    |

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所



## 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2024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

#### 上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层