

## 产品竞争优势不断增强，业绩持续增长

2024 年 01 月 04 日

► **事件：**1 月 2 日，海光信息发布 2023 年业绩预告，预计 2023 年年度实现营业收入 56.8-62.6 亿元，同比增长 10.8%-22.1%；实现归母净利润 11.8-13.2 亿元，同比增长 46.9%-64.3%；实现扣非归母净利润 10.55-11.95 亿元，同比增长 41.0%-59.7%。

► **CPU 和 DPU 双轮驱动，业绩持续增长。**2023 年公司不断推出新产品并实现销售放量，性能得到客户充分认可，公司收入和毛利率得到持续提升，从而实现公司业绩较快增长。预计 2023 年单四季度实现营业收入 17.4-23.2 亿元，同比增长 33%-78%，环比增长 31%-74%；实现归母净利润 2.3-4.2 亿元，同比增长 84%-176%，环比增长 24%-87%；实现扣非归母净利润 2.2-3.6 亿元，同比增长 52%-148%，环比增长 3%-68%。受益于信创产业的快速发展和 AI 算力需求的大幅提升，公司作为国产 CPU 和 DPU 的龙头企业，业绩有望保持持续增长的态势。

► **保持高强度研发投入，产品竞争优势不断增强。**公司持续加快在研项目的实施进度，研发人员的数量也持续增长，2023 年前三季度公司的研发投入总额已达 19.61 亿元，始终保持高强度的研发投入。公司 CPU 与 DCU 系列产品加速迭代升级，功能不断丰富，具有先进性能、安全可靠、生态完善的优势。CPU 系列产品海光三号在上半年投放市场，改善了公司产品结构，实现了业绩较快增长，采用自研 CPU 微架构的海光四号于下半年成功发布，海光五号正处于研发阶段；DCU 系列产品深算二号在 Q3 成功发布并实现在大数据、人工智能、商业计算等领域的商用，深算三号研发进展顺利。

► **构建国产软硬件完善生态链，实现产业协同发展。**公司积极构建基于海光 CPU 和海光 DCU 的国产软硬件生态链，支持国内外主流操作系统，并提供适用于海光 CPU 和 DCU 的适配和优化方案，保证了海光高端处理器在开源生态的兼容性。海光高性能处理器产品已经得到联想、紫光、锐捷等众多国内客户的支持，开发了多款基于海光处理器的服务器，广泛应用于各类国产服务器和 workstation，公司也与国内龙头企业开展合作，成功应用在交通、电力、云服务等重要领域，推动了公司产品的产业化。预计随着公司产品推广力度的不断加强，高端处理器产品将会拓展至更多应用领域，进一步提升公司的市场份额。

► **投资建议：**公司产品优势持续提升，出货节奏向好，我们上调公司盈利预测，预计 23/24/25 年公司归母净利润分别为 12.03 /16.47/21.75 亿元，同比增长 49.8%/36.8%/32.1%，对应现价 PE 为 140/103/78 倍。公司业务拓展速度加快，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**信创落地不及预期的风险；产品迭代升级不及预期的风险；市场开拓不及预期的风险。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5125	6051	8605	11083
增长率(%)	121.8	18.1	42.2	28.8
归属母公司股东净利润(百万元)	804	1203	1647	2175
增长率(%)	145.6	49.8	36.8	32.1
每股收益(元)	0.35	0.52	0.71	0.94
PE	210	140	103	78
PB	9.9	9.3	8.6	7.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 1 月 3 日收盘价）

## 推荐

维持评级

当前价格：

72.67 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

- 海光信息(688041.SH) 事件点评：国产高端处理器再升级，海光四号产品发布-2023/11/01
- 海光信息(688041.SH) 2023 年中报点评：上半年业绩稳步增长，新品进展顺利-2023/08/26
- 海光信息(688041.SH) 2023 年一季报点评：1Q23 业绩表现亮眼，CPU+DCU 协同发展-2023/04/26
- 海光信息(688041.SH) 2022 年年报点评：业绩同比高增，海光三号实现批量销售-2023/04/20
- 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	5125	6051	8605	11083
营业成本	2439	2785	4024	5182
营业税金及附加	39	48	69	89
销售费用	81	97	129	152
管理费用	135	151	197	243
研发费用	1414	1634	2237	2771
EBIT	1046	1418	2066	2798
财务费用	-89	-298	-290	-319
资产减值损失	-31	-29	-41	-53
投资收益	-7	18	26	33
营业利润	1136	1705	2340	3098
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	1137	1706	2341	3098
所得税	12	20	35	53
净利润	1125	1685	2306	3046
归属于母公司净利润	804	1203	1647	2175
EBITDA	1744	2134	2889	3735

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	11208	11264	12243	13787
应收账款及票据	1243	1483	2109	2717
预付款项	937	975	1408	1814
存货	1095	1116	1612	2076
其他流动资产	465	264	44	51
流动资产合计	14949	15102	17417	20444
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	272	363	443	512
无形资产	4246	4427	4531	4622
非流动资产合计	6986	8652	8846	9001
资产合计	21934	23754	26263	29445
短期借款	200	200	200	200
应付账款及票据	342	343	441	568
其他流动负债	828	655	891	1086
流动负债合计	1370	1198	1532	1854
长期借款	480	870	870	870
其他长期负债	1854	1893	1902	1906
非流动负债合计	2334	2763	2772	2777
负债合计	3704	3961	4304	4631
股本	2324	2324	2324	2324
少数股东权益	1177	1659	2319	3190
股东权益合计	18230	19792	21959	24815
负债和股东权益合计	21934	23754	26263	29445

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
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	121.83	18.07	42.19	28.81
EBIT 增长率	159.02	35.57	45.69	35.47
净利润增长率	145.65	49.75	36.84	32.07
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	52.42	53.97	53.24	53.25
净利润率	15.68	19.89	19.14	19.62
总资产收益率 ROA	3.66	5.07	6.27	7.39
净资产收益率 ROE	4.71	6.64	8.38	10.06
<b>偿债能力</b>				
流动比率	10.91	12.60	11.37	11.03
速动比率	9.10	10.65	9.38	8.92
现金比率	8.18	9.40	7.99	7.44
资产负债率 (%)	16.89	16.68	16.39	15.73
<b>经营效率</b>				
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	0.26	0.34	0.40
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.35	0.52	0.71	0.94
每股净资产	7.34	7.80	8.45	9.30
每股经营现金流	-0.02	1.01	0.83	1.22
每股股利	0.04	0.04	0.04	0.04
<b>估值分析</b>				
PE	210	140	103	78
PB	9.9	9.3	8.6	7.8
EV/EBITDA	91.48	74.78	55.23	42.73
股息收益率 (%)	0.06	0.06	0.06	0.06

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	1125	1685	2306	3046
折旧和摊销	699	716	824	937
营运资金变动	-1929	-101	-1282	-1231
经营活动现金流	-43	2358	1922	2835
资本开支	-1381	-978	-986	-1060
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-1530	-2141	-734	-1027
股权募资	10583	-30	0	0
债务募资	307	4	0	0
筹资活动现金流	10826	-160	-209	-264
现金净流量	9252	56	979	1543

## 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。	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