

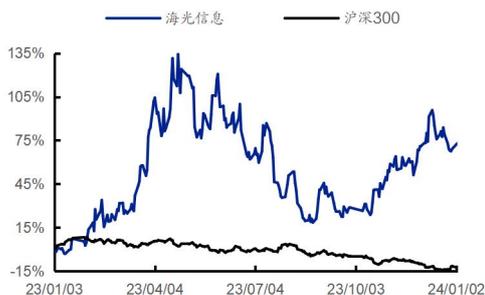
研究所：

证券分析师：

刘熹 S0350523040001
liux10@ghzq.com.cn

业绩表现超预期，“新产品+强需求”驱动成长 ——海光信息（688041）2023 年业绩预告点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/01/03

表现	1M	3M	12M
海光信息	1.1%	34.6%	73.0%
沪深 300	-3.0%	-8.4%	-13.1%

市场数据

2024/01/03

当前价格（元）	72.67
52 周价格区间（元）	40.20-102.00
总市值（百万）	168,909.65
流通市值（百万）	63,990.09
总股本（万股）	232,433.81
流通股本（万股）	88,055.72
日均成交额（百万）	1,204.85
近一月换手（%）	3.9417

相关报告

《海光信息（688041）点评报告：信创节奏影响短期增速，看好深算二号发布（买入）*半导体*刘熹》——2023-08-25

《海光信息（688041）2023 年一季报点评报告：业绩同比增长 67%，AI 算力成长可期（买入）*半导体*刘熹》——2023-04-28

事件：

2024 年 1 月 2 日，公司发布 2023 年业绩预告：预计营收 **56.8-62.6 亿元**，同比 **+10.82-22.14%**；归母净利润 **11.8-13.2 亿元**，同比 **+46.85-64.27%**；扣非归母净利润 **10.55-11.95 亿元**，同比 **+40.96-59.66%**。

投资要点：

■ 公司创新技术+迭代产品，2023 年收入/毛利率持续提升

据我们测算，预计 2023Q4，公司营收 17.4-23.2 亿元，同比 +33.1%-77.5%；归母净利润 2.8-4.2 亿元，同比 +83.6%-176.0%；扣非归母净利润 2.2-3.6 亿元，同比 +52.6%-149.2%。**2023 年**，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，增强产品竞争优势，实现了收入、毛利率的持续提升，实现了业绩持续增长。

■ DCU：深算二号商用应用，深算三号研发顺利

海光 DCU 产品性能国内领先。海光 DCU 是国内少有的具有全精度浮点数据和各种常见整型数据计算能力的 GPGPU 产品，深算二号性能相对于深算一号性能提升 **100%**。

2023 年，深算二号实现在大数据处理、人工智能、商业计算等领域的商业化应用。海光 DCU 得到百度、阿里等互联网企业认证，推出联合方案，打造全国产软硬件一体全栈 AI 基础设施。目前深算三号研发进展顺利，我们预计其面对大模型训推等场景有更大提升。

■ CPU：海光 CPU 通过安全测评，有望受益信创/算力产业推进

2023 年，海光信息陆续中标运营商、金融行业等招标采购。在中信银行、中国出口信用保险公司、中国光大银行、深圳证券交易所、中国农业银行等单位的招标公告中，均可见到对海光服务器整机及配件的大规模采购或配置需求。

信创/算力政策公告陆续公布。2023 年 12 月 26 日，中国信息安全测评中心发布《安全可靠测评结果公告（2023 年第 1 号）》，海光 C86-3G、海光 2 号 C86 等 CPU 通过测评；同日，财政部发布基础软硬件政府采购需求标准，包括通用服务器/台式计算机等。2023 年 12 月 29 日，国家发改委等发布《关于深入实施“东数西算”工程加快构建全国一体化算力网的实施意见》，提出到 2025 年底，国家枢纽节点地区各类新增算力占全国新增算力的 60%以上。

- **盈利预测和投资评级：**公司 CPU 与 DCU 产品不断迭代，或受益信创与 AI 产业发展，业绩有望持续增长。由于算力产业受外部影响，我们调整盈利预测，预计 2023-2025 年，公司归母净利润分别为 12.23/16.70/22.31 亿元，EPS 分别为 0.53/0.72/0.96 元/股，当前股价对应 PE 分别为 138.11/101.15/75.70X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**需求不及预期，国际局势风险，市场竞争风险，政策不及预期，技术发展不及预期等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	5125	6007	7972	10409
增长率(%)	122	17	33	31
归母净利润（百万元）	804	1223	1670	2231
增长率(%)	146	52	37	34
摊薄每股收益（元）	0.35	0.53	0.72	0.96
ROE(%)	5	7	8	10
P/E	105.58	138.11	101.15	75.70
P/B	5.47	9.29	8.51	7.65
P/S	18.19	28.12	21.19	16.23
EV/EBITDA	47.67	50.62	46.39	35.83

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：海光信息盈利预测表

证券代码:	688041				股价:	72.67				投资评级:	买入				日期:	2024/01/03			
财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E	每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E										
盈利能力					每股指标														
ROE	5%	7%	8%	10%	EPS	0.38	0.53	0.72	0.96										
毛利率	52%	57%	61%	60%	BVPS	7.34	7.82	8.54	9.50										
期间费率	2%	1%	2%	3%	估值														
销售净利率	16%	20%	21%	21%	P/E	105.58	138.11	101.15	75.70										
成长能力					P/B	5.47	9.29	8.51	7.65										
收入增长率	122%	17%	33%	31%	P/S	18.19	28.12	21.19	16.23										
利润增长率	146%	52%	37%	34%															
营运能力					利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E										
总资产周转率	0.23	0.25	0.30	0.34	营业收入	5125	6007	7972	10409										
应收账款周转率	5.28	18.20	5.31	12.67	营业成本	2439	2579	3127	4113										
存货周转率	4.68	3.45	5.72	3.58	营业税金及附加	39	64	76	97										
偿债能力					销售费用	81	96	136	178										
资产负债率	17%	18%	16%	17%	管理费用	135	144	207	273										
流动比	10.91	7.08	8.72	6.14	财务费用	-89	-159	-164	-153										
速动比	9.10	5.67	7.09	4.54	其他费用/(-收入)	1414	1658	2352	2915										
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	营业利润	1136	1729	2358	3130										
现金及现金等价物	11208	11508	10805	12155	营业外净收支	1	1	1	1										
应收款项	1243	500	1888	1181	利润总额	1137	1730	2359	3130										
存货净额	1095	1740	1394	2910	所得税费用	12	18	24	32										
其他流动资产	1402	1277	1553	1845	净利润	1125	1712	2334	3098										
流动资产合计	14949	15025	15641	18091	少数股东损益	321	489	664	867										
固定资产	272	409	494	566	归属于母公司净利润	804	1223	1670	2231										
在建工程	0	0	0	0	现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E										
无形资产及其他	6714	8872	10175	11906	经营活动现金流	-43	4264	1922	4585										
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	804	1223	1670	2231										
资产总计	21934	24305	26310	30563	少数股东损益	321	489	664	867										
短期借款	200	200	200	200	折旧摊销	699	1588	1256	1461										
应付款项	342	643	361	1085	公允价值变动	-8	0	0	0										
预收帐款	0	0	0	0	营运资金变动	-1929	983	-1659	49										
其他流动负债	828	1279	1231	1663	投资活动现金流	-1530	-3861	-2616	-3227										
流动负债合计	1370	2122	1793	2948	资本支出	-1381	-3883	-2644	-3263										
长期借款及应付债券	480	480	480	480	长期投资	0	0	0	0										
其他长期负债	1854	1854	1854	1854	其他	-148	21	28	37										
长期负债合计	2334	2334	2334	2334	筹资活动现金流	10826	-102	-9	-9										
负债合计	3704	4457	4127	5282	债务融资	307	0	0	0										
股本	2324	2324	2324	2324	权益融资	10583	0	0	0										
股东权益	18230	19849	22183	25281	其它	-64	-102	-9	-9										
负债和股东权益总计	21934	24305	26310	30563	现金净增加额	9252	301	-703	1349										

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【计算机小组介绍】

刘熹，计算机行业首席分析师，上海交通大学硕士，多年计算机行业研究经验，致力于做前瞻性深度研究，挖掘产业投资机会。新浪金麒麟新锐分析师、Wind 金牌分析师团队核心成员。

【分析师承诺】

刘熹，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与

本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。