

研究所:
 证券分析师: 刘熹 S0350523040001
 liux10@ghzq.com.cn

2023 年业绩持续高增，产品和生态不断加强

——海光信息（688041）2023 年年报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/04/12

表现	1M	3M	12M
海光信息	-2.5%	19.2%	-5.6%
沪深 300	-3.4%	5.8%	-15.2%

市场数据

2024/04/12

当前价格(元)	77.99
52 周价格区间(元)	49.31-102.00
总市值(百万)	181,275.13
流通市值(百万)	69,035.28
总股本(万股)	232,433.81
流通股本(万股)	88,518.12
日均成交额(百万)	2,517.74
近一月换手(%)	0.00

相关报告

《海光信息（688041）2023 年业绩预告点评：业绩表现超预期，“新产品+强需求”驱动成长（买入）*半导体*刘熹》——2024-01-05

《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 4 月 11 日，公司发布 2023 年年报：全年营收 **60.12 亿元**，同比 **+17.30%**，归母净利润 **12.63 亿元**，同比 **+57.17 亿元**；**2023Q4**，公司营收 **20.69 亿元**，同比 **+58.52%**，归母净利润 **3.62 亿元**，同比 **+138.74%**。

投资要点：

■ 高研发提升产品竞争力，盈利能力显著改善

2023 年，公司毛利率 59.67%、同比+7.25pct，毛利率持续改善；公司销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为 1.85%、2.23%、33.14%，分别同比+0.27pct、-0.4pct、+5.56pct。2023 年，公司研发投入 28.1 亿元，同比增长 35.93%，研发投入占营业收入比 46.74%；公司研发技术人员 1,641 人，占员工总人数的 91.68%。

公司在 CPU 和 DCU 芯片技术领域持续投入，在处理器 IP 研发、处理器先进封装设计、处理器基础软件设计和处理器生态软件优化等核心技术上持续研发，提升产品性能。同时，公司表示，NVIDIA CUDA EULA 中相关调整不会对公司 DCU 相关产品产生影响，DCU 硬件及软件栈产品会延续自主研发路线。

■ AI 算力需求强劲，通用服务器回暖，信创市场下沉

2024 年 3 月，kimi 月活达 1219 万、环比+317%；3 月 22 日，阿里通义千问宣布免费开放 1000 万字的长文档处理功能，我们认为，大模型训练持续驱动 AI 算力需求。此外，根据 IDC 数据，2023 年，中国加速芯片市场规模近 140 万张，其中，中国本土 AI 芯片品牌的出货量超过 20 万张，占比约 14%，我们认为，随着国产芯片性能提升、产业链成熟，国产芯片占比有望进一步提升。

通用服务器方面，据 IDC，2023 年中国 x86 服务器出货量 362 万台、同比-3.9%，预期 2024 年将增长 5.7%，通用服务器需求有望回暖。2024 年 3 月 14 日，财政部发文表示 2024 年中央财政涉及突破核心技术、推动高水平科技自立自强的科技经费近 5000 亿元；2 月，中国移动发布 2024 年 PC 服务器集采招标，其中 x86 服务器预期采购 4.48 万台，2024 年信创将进一步深化推进。

■ 植根中国本土、丰富生态，市占率有望持续提升

(1) DCU：主要面向大数据处理、商业计算等计算密集型应用领域以及大模型训练、人工智能、泛人工智能应用领域展开商用，具有全精度浮点数据和各种常见整型数据计算能力。

(2) CPU: 性能参数优异,已成功应用到工商银行、中国银行、中国石油、中国石化等行业客户,并广泛应用于电信运营商的数据中心,兼容数百万款基于 x86 指令集的系统软件和应用软件。

(3) 生态建设: 公司联合“光合组织”持续与整机客户、行业客户、生态伙伴开展产业协同,融入国内外开源社区、提升兼容性;逐步开拓了浪潮、联想、新华三、同方等国内知名服务器厂商。

公司根植于中国本土市场,更加了解中国客户的需求,能够提供更为安全可控的产品和更为全面、细致的运营维护服务,具有本土化竞争优势。随着公司产品应用的示范效应的逐步显现,以及市场推广力度的不断加强,公司高端处理器产品将会拓展至更多领域,扩大市场份额。

- **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。根据年报最新数据,我们调整盈利预测,预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 17.09/22.98/30.62 亿元, EPS 分别为 0.74/0.99/1.32 元/股,当前股价对应 PE 分别为 106.07/78.87/59.21 X,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,大模型发展不及预期,新品迭代不及预期,技术发展不及预期等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6012	8179	11042	14705
增长率(%)	17	36	35	33
归母净利润(百万元)	1263	1709	2298	3062
增长率(%)	57	35	34	33
摊薄每股收益(元)	0.54	0.74	0.99	1.32
ROE(%)	7	8	10	12
P/E	131.44	106.07	78.87	59.21
P/B	8.82	8.88	7.98	7.03
P/S	27.44	22.16	16.42	12.33
EV/EBITDA	72.03	56.80	45.07	34.94

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:	77.99				投资评级:	买入				日期:	2024/04/12				
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E		每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力						每股指标														
ROE	7%	8%	10%	12%		EPS	0.54	0.74	0.99	1.32										
毛利率	60%	60%	60%	60%		BVPS	8.05	8.78	9.77	11.09										
期间费率	0%	2%	2%	2%		估值														
销售净利率	21%	21%	21%	21%		P/E	131.44	106.07	78.87	59.21										
成长能力						P/B	8.82	8.88	7.98	7.03										
收入增长率	17%	36%	35%	33%		P/S	27.44	22.16	16.42	12.33										
利润增长率	57%	35%	34%	33%																
营运能力						利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
总资产周转率	0.26	0.32	0.38	0.44		营业收入	6012	8179	11042	14705										
应收账款周转率	4.03	6.96	3.83	6.64		营业成本	2425	3296	4469	5914										
存货周转率	5.60	4.30	5.22	4.58		营业税金及附加	64	74	100	141										
偿债能力						销售费用	111	139	188	250										
资产负债率	11%	11%	12%	12%		管理费用	134	158	210	279										
流动比	11.07	10.25	9.54	9.09		财务费用	-267	-139	-160	-163										
速动比	8.51	7.78	6.83	6.28		其他费用/(-收入)	1992	2642	3511	4683										
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E		营业利润	1680	2273	3058	4059										
现金及现金等价物	10321	11726	11894	14507		营业外净收支	1	1	1	1										
应收款项	1491	1632	2987	2897		利润总额	1680	2274	3059	4060										
存货净额	1074	1900	2115	3210		所得税费用	-21	-5	-6	-22										
其他流动资产	2546	2405	3915	4685		净利润	1701	2279	3065	4082										
流动资产合计	15432	17663	20910	25298		少数股东损益	438	570	766	1021										
固定资产	347	409	447	454		归属于母公司净利润	1263	1709	2298	3062										
在建工程	0	0	0	0		现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
无形资产及其他	7123	7438	7685	7966		经营活动现金流	814	2669	1357	3829										
长期股权投资	0	0	0	0		净利润	1263	1709	2298	3062										
资产总计	22903	25510	29042	33718		少数股东损益	438	570	766	1021										
短期借款	350	350	350	350		折旧摊销	755	892	914	945										
应付款项	322	558	650	939		公允价值变动	-3	0	0	0										
预收帐款	0	0	0	0		营运资金变动	-1674	-498	-2612	-1181										
其他流动负债	723	815	1191	1495		投资活动现金流	-1800	-1249	-1174	-1200										
流动负债合计	1395	1723	2191	2784		资本支出	-918	-1267	-1198	-1233										
长期借款及应付债券	859	859	859	859		长期投资	-20	0	0	0										
其他长期负债	329	329	329	329		其他	-862	18	24	32										
长期负债合计	1188	1188	1188	1188		筹资活动现金流	0	-16	-16	-16										
负债合计	2582	2911	3379	3972		债务融资	185	0	0	0										
股本	2324	2324	2324	2324		权益融资	0	0	0	0										
股东权益	20320	22599	25663	29746		其它	-185	-16	-16	-16										
负债和股东权益总计	22903	25510	29042	33718		现金净增加额	-986	1404	168	2613										

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。