

# 海光信息 (688041.SH)

2023 年年报点评：业绩同比高增，盈利能力大幅改善

买入

## 核心观点

**全年业绩同比高增，23Q4 业绩环比高增。**公司发布 23 年报，全年实现营收 60.12 亿元，同比+17.3%；归母净利润 12.63 亿元，同比+57.2%；扣非归母净利润 11.36 亿元，同比+51.8%。业绩增长分析：1) CPU 业务：23 年受信创需求疲软影响，CPU 业务增速放缓；2) DCU 业务：23 年国产 AI 大模型快速发展，AI 算力需求快速增长，同时叠加美国收缩对华 AI 芯片出口，国产算力需求快速增长，公司 DCU 业务销售收入快速增长。分季度看，23Q4 实现营收 20.69 亿元，同比+58.5%、环比+55.4%；归母净利润 3.62 亿元，同比+138.5%、环比+61.6%；扣非归母净利润 3.02 亿元，同比+108.8%、环比+40.5%。23Q4 公司第二代 DCU 产品——深算二号快速放量，产品单价、毛利率相较于深算一号均有提升，DCU 业务销售收入快速增长，拉动单季度业绩环比高增。

**全年毛利率同比高增，期间费用率同比提升。**1、**毛利率**：23 年毛利率为 59.67%，同比+7.25 个 pct；其中，23Q4 毛利率为 57.85%，同比+10.51 个 pct、环比+1.62 个 pct。毛利率同比高增原因：1) 产品结构持续优化：受智算中心建设需求，高毛利率 CPU (7000 系列) 销售占比大幅提升；2) 新品迭代：高毛利新品海光三号 CPU、深算二号 DCU 快速放量；3) 成本负面因素消除：22 年由于晶圆价格上涨，以及 21 年预订的高价基板，导致产品毛利率下滑，23 年原材料价格回归正常，毛利率修复。2、**费用**：23 年期间费用率为 32.79%，同比+2.73pct；其中，销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.85%、2.23%、33.14%、-4.43%，分别同比+0.27、-0.40、+5.56、-2.70 个 pct；研发费用率大幅提升，主要由于研发人员数量同比增长 (+27.9%)。

**产品快速迭代，DCU 业务为第二增长曲线。**1) **CPU 产品**：公司分别于 2018、2020、2022 年发布海光一号、海光二号、海光三号产品，海光四号、海光五号研发进展顺利，产品快速迭代，短期聚焦于信创领域国产化需求，产品销售收入有望稳健增长。2) **DCU 产品**：公司分别于 2021、2023 年发布深算一号、深算二号产品，深算三号研发进展顺利，有望 24 年发布；国产 AI 大模型蓬勃发展，国产算力需求快速增长，公司 DCU 产品在高精度、生态、性价比等领域具备优势，销售收入有望实现快速增长，成为公司第二增长曲线。

**投资建议：国产领先 AI 芯片公司，维持“买入”评级。**受 24 年信创需求复苏疲软影响，下调 24-26 年归母净利润 16.03/22.01/35.09 亿元（24/25 年前值为 16.13、22.26 亿元），增速分别为 27%/37%/59%，维持“买入”评级。

**风险提示**：新产品的研发及市场推广的风险、产品价格下行及毛利率下降的风险、原材料涨价及产能受限的风险；技术被赶超或替代的风险等。

## 盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,125	6,012	8,859	11,024	15,082
(+/-%)	121.8%	17.3%	47.4%	24.4%	36.8%
归母净利润(百万元)	804	1263	1603	2201	3509
(+/-%)	145.6%	57.2%	26.9%	37.3%	59.4%
每股收益(元)	0.35	0.54	0.69	0.95	1.51
EBIT Margin	7.4%	10.3%	22.7%	25.6%	30.5%
净资产收益率 (ROE)	4.7%	6.8%	7.9%	9.8%	13.6%
市盈率 (PE)	214.1	136.2	107.3	78.1	49.0
EV/EBITDA	167.0	129.5	78.3	57.0	36.1
市净率 (PB)	10.09	9.20	8.49	7.68	6.67

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

## 公司研究·财报点评

### 计算机·计算机设备

证券分析师：熊莉

021-61761067

xiongli1@guosen.com.cn

S0980519030002

联系人：艾宪

0755-22941051

aixian@guosen.com.cn

### 基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	78.66 元
总市值/流通市值	182832/69265 百万元
52 周最高价/最低价	102.00/49.31 元
近 3 个月日均成交额	1746.39 百万元

### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

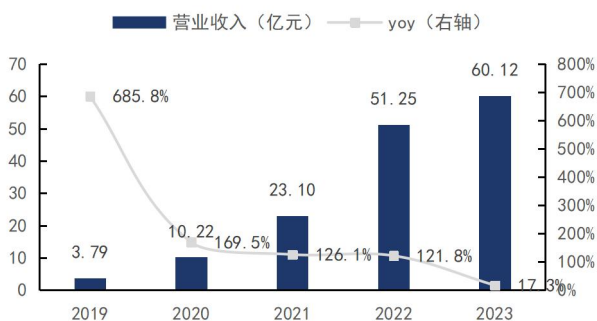
### 相关研究报告

- 《海光信息 (688041.SH) - 以 CPU 业务为基，横向拓展 AI 芯片业务，国产 AI 芯片迎历史机遇期》——2023-12-28
- 《海光信息 (688041.SH) - 2022 年三季报点评：前三季度利润增速 424%，高端处理器国产替代需求强劲》——2022-10-30
- 《海光信息 (688041.SH) - 国产微处理器产业的领军者》——2022-09-06

**全年业绩同比高增，23Q4 业绩环比高增。**公司发布 23 年报，全年实现营收 60.12 亿元，同比+17.3%；归母净利润 12.63 亿元，同比+57.2%；扣非归母净利润 11.36 亿元，同比+51.8%。业绩增长分析：1) CPU 业务：23 年受信创需求疲软影响，CPU 业务增速放缓；2) DCU 业务：23 年国产 AI 大模型快速发展，AI 算力需求快速增长，同时叠加美国收缩对华 AI 芯片出口，国产算力需求快速增长，公司 DCU 业务销售收入快速增长。

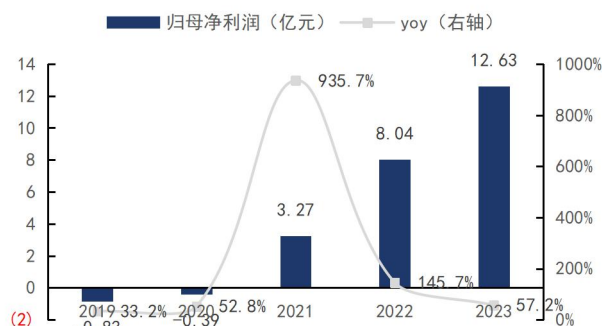
分季度看，23Q4 实现营收 20.69 亿元，同比+58.5%、环比+55.4%；归母净利润 3.62 亿元，同比+138.5%、环比+61.6%；扣非归母净利润 3.02 亿元，同比+108.8%、环比+40.5%。23Q4 公司第二代 DCU 产品——深算二号快速放量，产品单价、毛利率相较于深算一号均有提升，DCU 业务销售收入快速增长，拉动单季度业绩环比高增。

图1: 公司营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司单季营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

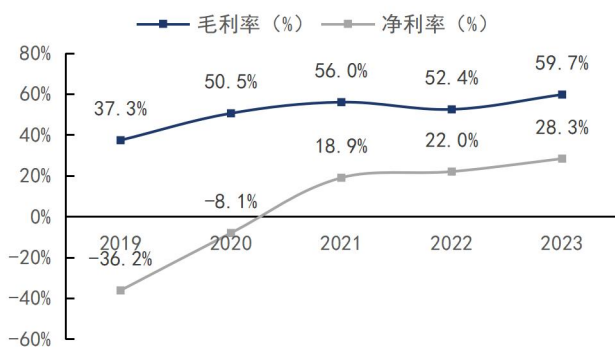
**全年毛利率同比高增，期间费用率同比提升。**

- **毛利率：**23 年毛利率为 59.67%，同比+7.25 个 pct；其中，23Q4 毛利率为 57.85%，同比+10.51 个 pct、环比+1.62 个 pct。毛利率同比高增原因：1) 产品结构持续优化：受智算中心建设需求，高毛利率 CPU (7000 系列) 销售占比大幅提升；2) 新品迭代：高毛利新品海光三号 CPU、深算二号 DCU 快速放量；3) 成本负面因素消除：22 年由于晶圆价格上涨，以及 21 年预订的高

价基板，导致产品毛利率下滑，23 年原材料价格回归正常，毛利率修复。

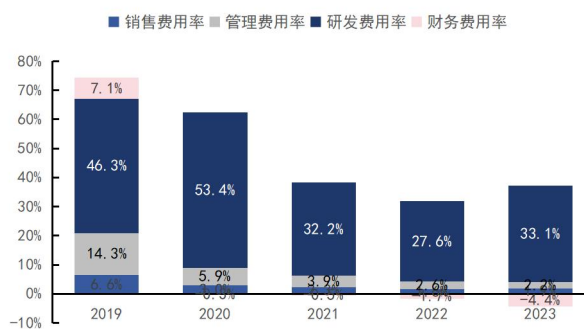
- **费用：**23 年期间费用率为 32.79%，同比+2.73pct；其中，销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.85%、2.23%、33.14%、-4.43%，分别同比+0.27、-0.40、+5.56、-2.70 个 pct；研发费用率大幅提升，主要由于研发人员数量同比增长（+27.9%）。

图5：公司毛利率及净利率（单位：%）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司期间费用率（单位：亿元、%）

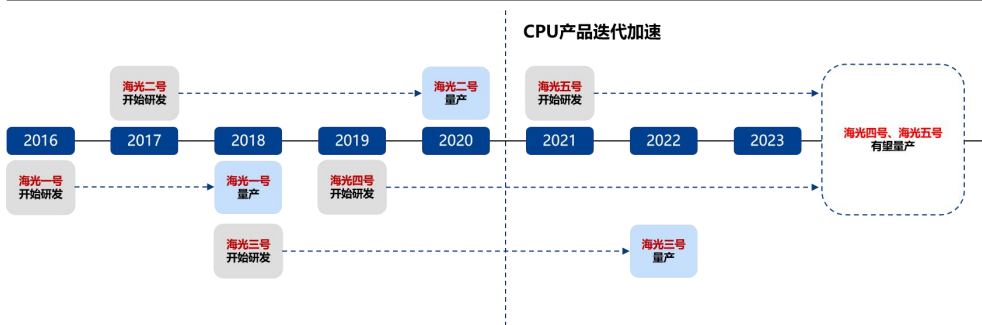


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

### 产品快速迭代，DCU 业务为第二增长曲线。

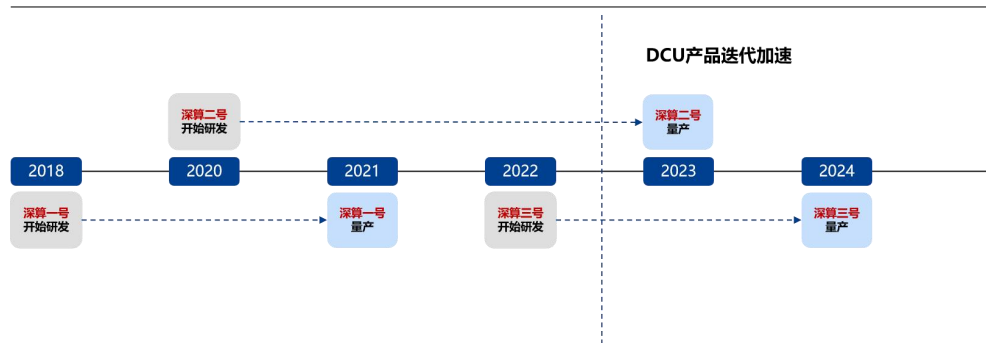
- **CPU 产品：**公司分别于 2018、2020、2022 年发布海光一号、海光二号、海光三号产品，海光四号、海光五号研发进展顺利，产品快速迭代，短期聚焦于信创领域国产化需求，产品销售收入有望稳健增长。
- **DCU 产品：**公司分别于 2021、2023 年发布深算一号、深算二号产品，深算三号研发进展顺利，有望 24 年发布；国产 AI 大模型蓬勃发展，国产算力需求快速增长，公司 DCU 产品在高精度、生态、性价比等领域具备优势，销售收入有望实现快速增长，成为公司第二增长曲线。

图7：公司 CPU 产品快速迭代



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图8: 公司 DCU 产品快速迭代



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

**投资建议:** 受 24 年信创需求复苏疲软影响, 下调 24-26 年归母净利润 16.03/22.01/35.09 亿元 (24/25 年前值为 16.13、22.26 亿元), 增速分别为 27%/37%/59%, 维持“买入”评级

## 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	11208	10321	11022	10494	11404	营业收入	5125	6012	8859	11024	15082
应收款项	1254	1508	1912	2614	3538	营业成本	2439	2425	4093	5111	7076
存货净额	1095	1074	1687	2102	2910	营业税金及附加	39	64	62	77	106
其他流动资产	983	2478	1595	1984	2715	销售费用	81	111	133	147	161
<b>流动资产合计</b>	<b>14949</b>	<b>15432</b>	<b>16266</b>	<b>17245</b>	<b>20617</b>	管理费用	135	134	111	111	109
固定资产	272	347	688	1006	1296	研发费用	1414	1992	2271	2577	2848
无形资产及其他	4246	4443	6108	7774	9439	财务费用	(89)	(267)	(207)	(218)	(229)
投资性房地产	2468	2680	2680	2680	2680	投资收益	(7)	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	(23)	(24)	(21)	(22)	(22)
<b>资产总计</b>	<b>21934</b>	<b>22903</b>	<b>25742</b>	<b>28704</b>	<b>34032</b>	其他收入	(1355)	(1841)	(2449)	(2755)	(3026)
短期借款及交易性金融负债	587	395	500	300	200	营业利润	1136	1680	2198	3018	4811
应付款项	342	322	761	781	1111	营业外净收支	1	1	0	0	0
其他流动负债	441	678	1104	1363	1865	<b>利润总额</b>	<b>1137</b>	<b>1680</b>	<b>2198</b>	<b>3018</b>	<b>4811</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>1370</b>	<b>1395</b>	<b>2365</b>	<b>2444</b>	<b>3177</b>	所得税费用	12	(21)	22	30	48
长期借款及应付债券	480	859	629	629	629	少数股东损益	321	438	573	787	1254
其他长期负债	1854	329	329	329	329	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>804</b>	<b>1263</b>	<b>1603</b>	<b>2201</b>	<b>3509</b>
<b>长期负债合计</b>	<b>2334</b>	<b>1188</b>	<b>958</b>	<b>958</b>	<b>958</b>	<b>现金流量表 (百万元)</b>					
<b>负债合计</b>	<b>3704</b>	<b>2582</b>	<b>3323</b>	<b>3402</b>	<b>4135</b>	净利润	804	1263	1603	2201	3509
少数股东权益	1177	1615	2159	2907	4098	资产减值准备	7	(3)	22	19	21
股东权益	17053	18705	20260	22395	25799	折旧摊销	675	731	228	252	278
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>21934</b>	<b>22903</b>	<b>25742</b>	<b>28704</b>	<b>34032</b>	公允价值变动损失	23	24	21	22	22
<b>关键财务与估值指标</b>						财务费用	(89)	(267)	(207)	(218)	(229)
每股收益	0.35	0.54	0.69	0.95	1.51	营运资本变动	(1505)	(3252)	754	(1208)	(1609)
每股红利	0.01	0.05	0.02	0.03	0.05	其它	305	400	522	729	1170
每股净资产	7.34	8.05	8.72	9.64	11.10	<b>经营活动现金流</b>	<b>308</b>	<b>(837)</b>	<b>3149</b>	<b>2015</b>	<b>3391</b>
ROIC	8%	8%	13%	19%	24%	资本开支	0	(110)	(2276)	(2276)	(2276)
ROE	5%	7%	8%	10%	14%	其它投资现金流	(408)	357	0	0	0
毛利率	52%	60%	54%	54%	53%	<b>投资活动现金流</b>	<b>(408)</b>	<b>247</b>	<b>(2276)</b>	<b>(2276)</b>	<b>(2276)</b>
EBIT Margin	7%	10%	23%	26%	31%	权益性融资	(1)	0	0	0	0
EBITDA Margin	21%	22%	25%	28%	32%	负债净变化	(61)	379	(230)	0	0
收入增长	122%	17%	47%	24%	37%	支付股利、利息	(23)	(119)	(48)	(66)	(105)
净利润增长率	146%	57%	27%	37%	59%	其它融资现金流	9516	(815)	105	(200)	(100)
资产负债率	22%	18%	21%	22%	24%	<b>融资活动现金流</b>	<b>9348</b>	<b>(296)</b>	<b>(173)</b>	<b>(266)</b>	<b>(205)</b>
股息率	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	<b>现金净变动</b>	<b>9248</b>	<b>(886)</b>	<b>700</b>	<b>(527)</b>	<b>909</b>
P/E	214.1	136.2	107.3	78.1	49.0	货币资金的期初余额	1960	11208	10321	11022	10494
P/B	10.1	9.2	8.5	7.7	6.7	货币资金的期末余额	11208	10321	11022	10494	11404
EV/EBITDA	167.0	129.5	78.3	57.0	36.1	企业自由现金流	0	(2007)	696	(438)	950
						权益自由现金流	0	(2443)	777	(422)	1077

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测



# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032