

海光信息(688041)

报告日期: 2023年04月30日

产品有序研发迭代, 业绩保持高速增长

——海光信息 2023 年一季报点评

投资要点

- **事件:** 公司发布 2023 年度一季报, 1Q23 公司实现收入 11.61 亿元, 同比增长 20.04%; 实现归母净利润 2.39 亿元, 同比增长 66.87%; 扣非后归母净利润 1.91 亿元, 同比增长 41.95%。其中, 非经常性损益主要为政府补助 0.65 亿元。
- **业绩延续高增长态势, 行业景气度有望逐步回暖。** 公司 1Q23 收入同比增长 20%, 主要受益于人工智能和公共算力服务平台等需求爆发和重点行业信创的稳步推进; 归母净利润同比增长 67%, 净利率同比提升 5.8pct 至 20.6%。其中, 1Q23 公司财务费用为-0.33 亿元, 去年同期财务费用为 0.05 亿元。公司 1Q23 毛利率为 64%, 同比-1.22pct, 销售费用同比-0.03pct 至 1.63%; 管理费用率同比-0.31pct 至 2.81%; 财务费用率同比-3.55pct 至-2.86%。
- **研发持续加码, 新品迭代有望打开市场空间。** 1Q23 公司研发投入为 6.23 亿元, 同比提升 30.75%; 研发投入占总营收的比重为 53.64%, 同比提升 4.38pct。2022 年以来, 公司的研发费用逐季攀升, 截止 22 年末, 公司研发人员数量达到 1283 人, 研发人员占公司总人数的 90.42%。2022 年, 公司成功推出 CPU 产品海光三号, 与在售的海光二号, 广泛应用于电信、金融、互联网、教育、交通等重要行业或领域, 得到了国内用户的广泛认可。海光 DCU 系列产品兼容国际主流商业计算软件和人工智能软件, 软硬件生态丰富, DCU 产品深算一号实现了在大数据处理、人工智能、商业计算等领域的商业化应用。
- **海光信息作为国产 CPU 和 DCU 龙头, 有望最先受益于国产化及算力军备竞赛。** ①**海光 CPU 系列产品**主要应用于服务器及工作站, 兼容国际主流 x86 指令集, 国内稀缺属性强, 性能参数已与国际主流高端处理器相当, 目前已在电信、金融、互联网等重要行业大规模应用落地。公司高端处理器产品不断迭代升级, 提升行业领先优势, 预计未来将持续享受国产化替代红利。②**海光 DCU 系列产品**, 以 GPGPU 架构为基础, 兼容“类 CUDA”环境, 具备丰富软硬件生态, 全面覆盖支持深度学习训练场景, 满足 AI、大数据处理、商业计算等高性能需求。深海一号 DCU 产品在典型应用场景下性能已达国际同类型产品同期水平, 目前 DCU 产品已经在北京大学高性能计算系统及百度飞桨 AI 大框架中应用落地, 未来有望持续受益于 AIGC 时代算力需求爆发以及国产替代下的庞大市场。
- **盈利预测与估值**
 预计 2023-2025 年公司实现归母净利润 12.91、19.36、25.48 亿元, 对应 EPS 分别为 0.56、0.83、1.10 元/股, 当前市值(2023 年 4 月 28 日收盘价)对应 PE 分别为 169.52、113.02、85.89 倍。公司作为 CPU+DCU 国产龙头, 受益于信创国产化和 AIGC 算力时代双重利好, 维持“买入”评级。
- **风险提示**
 中美贸易冲突加剧、国产替代不及预期、国产 CPU 生态建设不及预期、宏观经济环境下行超预期的风险。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,125	7,365	10,296	13,555
(+/-) (%)	121.83%	43.70%	39.80%	31.65%
归母净利润	804	1,291	1,936	2,548
(+/-) (%)	145.65%	60.66%	49.99%	31.58%
每股收益(元)	0.35	0.56	0.83	1.10
P/E	272.34	169.52	113.02	85.89

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

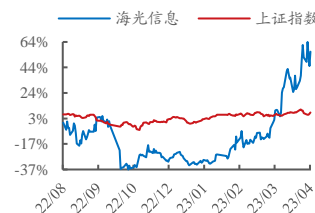
分析师: 蒋高振
 执业证书号: S1230520050002
 jianggaozhen@stocke.com.cn

研究助理: 安子超
 anzichao@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 94.15
总市值(百万元)	218,836.43
总股本(百万股)	2,324.34

股票走势图



相关报告

- 1 《国产 CPU+DCU 龙头, 拥抱 AIGC 新时代》 2023.04.01
- 2 《海光信息: 进击的国产 CPU/GPU 领航者》 2022.08.20

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	14,949	18,604	21,419	26,585
现金	11,208	14,281	15,302	18,972
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	1,243	460	2,084	1,200
其它应收款	11	42	32	66
预付账款	937	677	929	1,247
存货	1,095	2,629	2,458	4,386
其他	454	514	614	714
非流动资产	6,986	7,318	7,644	7,956
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	272	388	496	597
无形资产	4,246	4,446	4,646	4,846
在建工程	0	0	0	0
其他	2,468	2,485	2,502	2,514
资产总计	21,934	25,922	29,063	34,542
流动负债	1,370	3,294	3,548	5,319
短期借款	200	210	220	230
应付款项	342	1,255	939	2,006
预收账款	0	0	0	0
其他	828	1,829	2,390	3,082
非流动负债	2,334	2,554	2,674	2,794
长期借款	480	680	780	880
其他	1,854	1,874	1,894	1,914
负债合计	3,704	5,848	6,223	8,113
少数股东权益	1,177	1,730	2,560	3,601
归属母公司股东权益	17,053	18,344	20,280	22,828
负债和股东权益	21,934	25,922	29,063	34,542

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(43)	3,520	1,566	4,215
净利润	1,125	1,844	2,766	3,588
折旧摊销	699	352	360	372
财务费用	27	14	16	18
投资损失	7	(22)	(26)	(27)
营运资金变动	(1,929)	1,282	(1,605)	204
其它	28	50	55	60
投资活动现金流	(1,530)	(663)	(659)	(658)
资本支出	(1,381)	(680)	(680)	(680)
长期投资	0	0	0	0
其他	(148)	17	21	22
筹资活动现金流	10,826	216	114	112
短期借款	50	10	10	10
长期借款	(61)	200	100	100
其他	10,837	6	4	2
现金净增加额	9,252	3,074	1,021	3,669

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,125	7,365	10,296	13,555
营业成本	2,439	3,383	4,646	6,237
营业税金及附加	39	74	103	136
营业费用	81	103	128	158
管理费用	135	169	211	259
研发费用	1,414	2,062	2,780	3,524
财务费用	(89)	(244)	(312)	(334)
资产减值损失	(31)	(35)	(40)	(45)
公允价值变动损益	8	0	0	0
投资净收益	(7)	22	26	27
其他经营收益	67	74	82	81
营业利润	1,136	1,863	2,794	3,624
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	1,137	1,863	2,794	3,625
所得税	12	19	28	36
净利润	1,125	1,844	2,766	3,588
少数股东损益	321	553	830	1,041
归属母公司净利润	804	1,291	1,936	2,548
EBITDA	1,806	2,014	2,886	3,711
EPS (最新摊薄)	0.35	0.56	0.83	1.10

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	121.83%	43.70%	39.80%	31.65%
营业利润	160.61%	64.03%	50.00%	29.73%
归属母公司净利润	145.65%	60.66%	49.99%	31.58%
获利能力				
毛利率	52.42%	54.06%	54.88%	53.99%
净利率	15.68%	17.53%	18.81%	18.79%
ROE	4.71%	7.04%	9.55%	11.16%
ROIC	5.66%	7.68%	10.29%	11.79%
偿债能力				
资产负债率	16.89%	22.56%	21.41%	23.49%
净负债比率	20.32%	29.13%	27.24%	30.70%
流动比率	10.91	5.65	6.04	5.00
速动比率	9.10	4.49	4.91	3.80
营运能力				
总资产周转率	0.32	0.31	0.37	0.43
应收账款周转率	8.25	12.15	12.21	12.16
应付账款周转率	7.69	4.24	4.24	4.24
每股指标(元)				
每股收益	0.35	0.56	0.83	1.10
每股经营现金	-0.02	1.51	0.67	1.81
每股净资产	7.34	7.89	8.73	9.82
估值比率				
P/E	272.34	169.52	113.02	85.89
P/B	12.83	11.93	10.79	9.59
EV/EBITDA	46.05	102.24	71.04	54.29

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>