



业绩高速增长，国产化浪潮下迎发展黄金期

2025 年 2 月 28 日

- **事件：**2 月 28 日，公司发布 2024 年年度业绩报告。报告期内，公司实现营业收入 91.62 亿元，同比增长 52.40%；实现归母净利润 19.31 亿元，同比增长 52.87%；实现扣非净利润 18.16 亿元，同比增长 59.79%，实现每股收益 0.83 元，同比增长 53.70%。
- **维持高强度研发投入，产品认可度提升验证行业高景气度。**2024 年全年公司营收、净利润增速均超 50%，毛利率为 63.70%，同比+4.03pct。单季度来看，24Q4 单季度公司实现营收 30.26 亿元，同比增长 46.22%，实现归母净利润 4.05 亿元，同比增长 12.09%。公司业绩保持稳健增长态势，主要源自公司在高端处理器领域核心优势，保持高强度研发投入，报告期内，公司研发投入 34.46 亿元，同比增长 22.63%，研发费用率为 37.61%，不断实现技术创新及产品性能提升，获得用户广泛认可，加之国产化市场占比进一步提升，促进公司业绩增长，验证行业高景气度。
- **全力布局高端处理器领域，国产化浪潮下迎发展黄金期。**公司高端处理器领域主要产品包括 CPU 和 DCU，已成功完成了多代产品的独立研发和商业化落地，广泛应用于电信、金融、互联网等多个行业的数据中心以及大数据处理、人工智能、商业计算等领域。伴随美国持续升级对华高端芯片出口管制，推动算力国产化进程加速，公司作为国产算力领军者，在市场地位和竞争方面具备优势。同时信创产业在政策的强力推动下，超长期特别国债重点聚焦加快实现高水平科技自立自强，有望支撑信创产业发展，25 年将成为国产替代关键一年，党政信创存量替换市场迎来重大机遇，公司在信创深水区有明显卡位优势，公司自研芯片深算三号的规模化应用，带动高性能计算机业务条线规模增长。
- **DeepSeek 拉动云计算与端侧算力需求，海光 DCU 优势显著。**DeepSeek 带来的大模型平权，推动推理端算力指数级增长，一方面 DeepSeek 使得云计算成为 AI 技术落地的最优载体，推动云计算厂商快速去库存；另一方面，DeepSeek 开源+高性能表现使得国央企对大模型需求增长，尤其是在数据安全和本地化部署的需求下，推动端侧一体机市场快速扩大，尤其是党政机关和关键行业客户对一体机需求井喷式增长，目前国内主流芯片厂商纷纷进行适配，公司快速完成了对 DeepSeek V3/R1 与 Janus-Pro 模型的适配。我们认为，DeepSeek 推动云计算与端侧算力需求，打开上游国产算力芯片市场空间，公司在国产算力芯片领域核心优势得益于 DCU 采用的 GPGPU 通用加速计算架构，支持 FP8 到 FP64 的全精度，因此不需要大量适配工作，体现了 DCU 在生态系统和技术能力方面的显著优势，25 年以阿里为代表的互联网厂商资本开支超预期，政企客户对一体机需求增长将推动公司持续受益。
- **投资建议：**公司是国产高端处理器领军企业，在 CPU 和 DCU 芯片技术领域处于国内领先地位，算力国产化加速叠加信创存量替换需求推动公司业绩增长，此外 DeepSeek 带来行业重构，下游客户需求将进一步提升，公司有望持续打开盈利空间。预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 29.02/42.64/61.67 亿元，同比 50.28%/46.93%/44.63%，EPS 为 1.25/1.83/2.65 元，当前股价对应 PE 分别为 128.2/87.2/60.3 倍，维持推荐评级。
- **风险提示：**技术研发进度不及预期风险；AI 发展不及预期风险；政策推进不及预期风险；下游企业需求不及预期风险；行业竞争加剧风险。

海光信息 (688041.SH)

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

☎: 010-66568589

✉: wuyanjing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

高峰

☎: 010-80927671

✉: gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040001

研究助理: 胡天昊

☎: 010-80927637

✉: hutianhao_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2025-2-28

股票代码	688041
A 股收盘价(元)	160.00
上证指数	3,320.90
总股本(万股)	232,433.81
实际流通 A 股(万股)	88,655.72
流通 A 股市值(亿元)	1,418.49

相对沪深 300 表现图

2025-2-28



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	9162.15	14174.17	21123.83	30636.01
收入增长率%	52.40	54.70	49.03	45.03
归母净利润 (百万元)	1930.99	2901.98	4263.96	6167.14
利润增速%	52.87	50.28	46.93	44.63
毛利率%	63.72	63.52	63.08	62.87
摊薄 EPS(元)	0.83	1.25	1.83	2.65
PE	192.59	128.15	87.22	60.30

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	18206.92	22503.21	29271.55	38355.04
现金	8797.39	11439.77	13181.46	14425.59
应收账款	2275.30	3540.07	5234.92	7734.42
其它应收款	26.77	40.55	57.50	80.85
预付账款	1240.26	2089.48	3424.47	5221.14
存货	5425.28	4936.93	6881.44	10420.28
其他	441.91	456.41	491.75	472.75
非流动资产	10352.58	10083.87	9687.25	9220.55
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	537.09	656.26	649.89	667.77
无形资产	4122.99	3714.71	3340.12	2868.38
其他	5692.49	5712.90	5697.24	5684.39
资产总计	28559.49	32587.08	38958.80	47575.58
流动负债	4388.21	5228.26	7482.30	10442.68
短期借款	1800.00	1800.00	1800.00	1800.00
应付账款	735.37	852.05	1348.48	2119.26
其他	1852.84	2576.21	4333.82	6523.42
非流动负债	1519.32	1524.32	1583.32	1578.32
长期借款	898.90	918.90	943.90	958.90
其他	620.42	605.42	639.42	619.42
负债合计	5907.53	6752.57	9065.61	12020.99
少数股东权益	2401.00	3274.20	3939.67	4693.35
归属母公司股东权益	20250.96	22560.31	25953.51	30861.24
负债和股东权益	28559.49	32587.08	38958.80	47575.58

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	977.08	4534.44	3804.56	3748.29
净利润	2716.96	3775.17	4929.43	6920.82
折旧摊销	1403.36	1553.93	1629.82	1686.30
财务费用	-40.91	27.00	27.00	27.00
投资损失	-6.80	-7.09	-8.45	-6.13
营运资金变动	-3171.31	-926.18	-2879.51	-5009.27
其它	75.78	111.60	106.27	129.57
投资活动现金流	-3988.04	-1277.44	-1224.11	-1212.74
资本支出	-945.25	-1225.51	-1186.66	-1184.77
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-3042.80	-51.93	-37.45	-27.97
筹资活动现金流	931.70	-614.62	-838.76	-1291.41
短期借款	1450.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	40.00	20.00	25.00	15.00
其他	-558.30	-634.62	-863.76	-1306.41
现金净增加额	-2079.26	2642.38	1741.69	1244.14

资料来源：公司公告，中国银河证券研究

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	9162.15	14174.17	21123.83	30636.01
营业成本	3324.01	5170.70	7798.85	11375.03
营业税金及附加	118.05	188.52	297.85	398.27
营业费用	175.51	389.79	667.51	1096.77
管理费用	141.85	212.61	591.47	772.03
财务费用	-181.99	-78.57	-110.28	-131.18
资产减值损失	-95.61	-104.50	-98.01	-120.30
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	6.80	7.09	8.45	6.13
营业利润	2788.78	3835.86	4988.66	6982.94
营业外收入	0.99	1.00	1.05	0.98
营业外支出	5.35	0.30	0.41	0.25
利润总额	2784.43	3836.56	4989.30	6983.67
所得税	67.47	61.38	59.87	62.85
净利润	2716.96	3775.17	4929.43	6920.82
少数股东损益	785.97	873.20	665.47	753.68
归属母公司净利润	1930.99	2901.98	4263.96	6167.14
EBITDA	4003.35	5311.92	6508.85	8538.80
EPS (元)	0.83	1.25	1.83	2.65

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	52.40%	54.70%	49.03%	45.03%
营业利润	66.04%	37.55%	30.05%	39.98%
归属母公司净利润	52.87%	50.28%	46.93%	44.63%
毛利率	63.72%	63.52%	63.08%	62.87%
净利率	21.08%	20.47%	20.19%	20.13%
ROE	9.54%	12.86%	16.43%	19.98%
ROIC	9.93%	12.87%	14.67%	17.63%
资产负债率	20.68%	20.72%	23.27%	25.27%
净负债比率	-26.03%	-33.03%	-34.17%	-32.24%
流动比率	4.15	4.30	3.91	3.67
速动比率	2.53	2.87	2.47	2.13
总资产周转率	0.36	0.46	0.59	0.71
应收账款周转率	4.87	4.87	4.81	4.72
应付账款周转率	6.29	6.51	7.09	6.56
每股收益	0.83	1.25	1.83	2.65
每股经营现金	0.42	1.95	1.64	1.61
每股净资产	8.71	9.71	11.17	13.28
P/E	192.59	128.15	87.22	60.30
P/B	18.36	16.48	14.33	12.05
EV/EBITDA	85.50	68.40	55.57	42.21
P/S	40.59	26.24	17.61	12.14

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖 TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10 年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名 PE 机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

高峰，北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2 年电子实业工作经验，6 年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022 年加入中国银河证券研究院，担任电子团队组长，主要从事硬科技方向研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn