

买入（维持）

经营业绩高速增长，DDR5 内存接口芯片渗透率持续提升

澜起科技（688008）2024 年年报&25Q1 业绩预告点评

2025 年 4 月 15 日

投资要点：

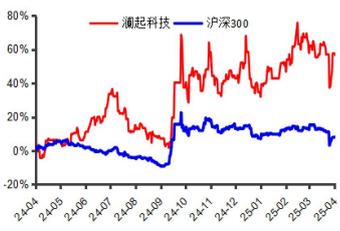
刘梦麟
SAC 执业证书编号：
S0340521070002
电话：0769-22110619
邮箱：
liumenglin@dgzq.com.cn

陈伟光
SAC 执业证书编号：
S0340520060001
电话：0769-22119430
邮箱：
chenweiguang@dgzq.com.cn

主要数据 2025 年 4 月 14 日

收盘价（元）	74.60
总市值（亿元）	854.01
总股本（亿股）	11.45
流通股本（亿股）	11.45
ROE (TTM)	12.38%
12 月最高价（元）	83.68
12 月最低价（元）	44.03

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，同花顺

事件：公司披露2024年年报和2025年一季度业绩预告。公司2024年实现营收36.39亿元，同比增长59.20%，实现归母净利润14.12亿元，同比增长213.10%。公司预计2025年第一季度实现营业收入约12.22亿元，较上年同期增长约65.78%，预计2025年第一季度实现归属于母公司所有者的净利润5.10亿元~5.50亿元，较上年同期增长128.28%-146.19%。

点评：

■ **全球服务器需求回暖，公司 2024 年经营业绩大幅增长。**2024 年，全球服务器及计算机需求回暖，公司把握行业复苏机遇，持续加大技术创新和市场拓展，带动经营业绩实现显著增长。内存接口芯片方面，公司内存接口及模组配套芯片需求实现恢复性增长，同时受益于 DDR5 下游渗透率提升且子代持续迭代，公司 DDR5 内存接口芯片出货量超过 DDR4 内存接口芯片，DDR5 第二子代内存接口芯片出货量超过第一子代产品；另一方面，受益于 AI 产业趋势推动，公司三款高性能运力芯片新产品（PCIe Retimer、MRCD/MDB 及 CKD）开始规模出货，其中：PCIe Retimer 芯片在下游实现规模应用，MRCD/MDB 芯片及 CKD 芯片开始在行业规模试用，三款新产品合计销售收入约为 4.22 亿元，是上年度的 8 倍，为公司贡献新的业绩增长点。分业务来看，公司互连类芯片产品线实现销售收入 33.49 亿元，较上年度增长 53.31%，毛利率为 62.66%，较上年度提升 1.30 个百分点；津速服务器平台产品线实现销售收入 2.80 亿元，较上年度增长 198.87%。

■ **研发驱动创新发展，24Q4 多项业绩指标再创新高。**公司以研发创新驱动企业发展，2024 年研发投入费用总额为 7.63 亿元（含费用化、资本化费用），同比增长 11.98%，占营收比重 20.97%。截至 2024 年末，公司研发技术人员为 536 人，占公司总人数的比例约为 74.65%，其中具有硕士及以上学历的研发技术人员占比为 62.87%。报告期内，公司持续推陈出新，稳步推进产品的研发与迭代升级，不断丰富产品品类，并带动业绩实现提升；分季度来看，2024 年第四季度，公司实现营业收入 10.68 亿元，同比增长 40.43%，环比增长 17.90%，其中互连类芯片产品线销售收入 9.72 亿元，同比增长 40.27%，环比增长 14.54%，毛利率为 63.42%，较第三季度提升 1.21 个百分点；公司 24Q4 实现归属于母公司所有者的

净利润 4.34 亿元，同比增长 99.72%，环比增长 12.67%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 3.74 亿元，同比增长 74.87%，环比增长 13.63%。2024 年第四季度公司经营业绩增长的主要原因是 DDR5 内存接口芯片需求旺盛，出货量增加。

- **25Q1 经营业绩延续高速增长，全年有望呈现良好成长态势。**2025 年第一季度，公司预计营收同比增长 65.78%，其中互联类芯片营收约 11.39 亿元，同比增长约 63.92%，环比增长约 17.19%，预计实现归母净利润 5.10-5.50 亿元，同比增长 128.28%-146.19%，环比增长 17.59%-26.82%。2025 年第一季度，公司预计营收、互联类芯片销售收入、归母净利润、归母扣非后净利润再创公司单季度历史新高，其中互联类芯片销售收入、归母净利润、归属于母公司所有者的扣非后净利润连续八个季度实现环比增长。展望 2025 全年，预计 DDR5 内存接口芯片需求及渗透率较 2024 年大幅提升，高性能运力芯片需求有望呈现良好增长态势。
- **投资建议：**预计公司 2025-2026 年每股收益分别为 1.72 元和 2.33 元，对应 PE 分别为 43 倍和 32 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**产品技术迭代不及预期的风险，下游需求不及预期的风险。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2025/4/14）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,639	5,349	7,007	9,075
营业总成本	2,345	3,336	4,255	5,587
营业成本	1,524	2,166	2,768	3,721
营业税金及附加	6	10	13	17
销售费用	96	131	168	213
管理费用	196	284	364	463
财务费用	-241	-298	-390	-505
研发费用	763	1,043	1,331	1,679
公允价值变动净收益	24	9	9	9
资产减值损失	-44	-199	-199	-199
营业利润	1,413	2,097	2,837	3,571
加：营业外收入	0	0	0	0
减：营业外支出	0	1	1	1
利润总额	1,413	2,097	2,836	3,571
减：所得税	72	123	167	210
净利润	1,341	1,974	2,670	3,361
减：少数股东损益	-71	0	0	0
归母公司所有者的净利润	1,412	1,974	2,670	3,361
摊薄每股收益（元）	1.23	1.72	2.33	2.94
PE（倍）	60.49	43.27	31.99	25.41

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn