

海光信息(688041.SH)

合同负债大幅增长，自主可控主旋律进一步增强

推荐 (维持)

股价:153.72元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.hygon.cn
大股东/持股	曙光信息产业股份有限公司/27.96%
实际控制人	
总股本(百万股)	3,324
流通A股(百万股)	887
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	3,573
流通A股市值(亿元)	1,363
每股净资产(元)	8.94
资产负债率(%)	24.6

行情走势图



证券分析师

陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn



事项:

公司发布2025年一季报，实现营业收入24.00亿元，同比增长50.76%；实现归母净利润5.06亿元，同比增长75.33%。

平安观点:

- Q1业绩符合预期，高存货、高合同负债保障公司未来持续增长。**2025年一季度，公司实现收入24.00亿元，同比增长50.76%，实现归母净利润5.06亿元，同比增长75.33%，实现扣非归母净利润4.42亿元，同比增长62.63%，实现经营性现金流25.22亿元，同比转负为正。2025Q1末，公司存货57.94亿元，较2024年末增长6.80%，合同负债32.37亿元，较2024年末大幅增长258.27%。报告期内，公司围绕通用计算和人工智能计算市场，保持高强度的研发投入（7.64亿元，同比+16.26%），不断实现技术创新、产品性能提升，产品竞争力保持市场领先，同时市场需求不断增加，带动公司经营业绩高速增长，公司收入、归母净利润均取得可观增速。
- 英伟达H20受限，利好国产AI算力芯片，海光信息DCU产品在国内AI算力芯片的市占率有望进一步提升。**4月15日，英伟达发布公告称，H20及达到其配套内存带宽标准的芯片向中国出口需申请许可证，且其2026财年第一季度业绩中与H20相关的库存、采购承诺以及相关储备金预计将高达55亿美元。H20是英伟达为符合美国此前出口管制要求而设计的简配版AI算力芯片，此次限制或意味着美国AI算力芯片对华出口的进一步收紧。我们判断，这将利好以海光信息为代表的国产AI算力芯片厂商。海光信息DCU产品在国内AI算力芯片市场占有率有望进一步提升。
- 投资建议：**公司是国产算力核心标的，CPU、DCU系列产品在国内市场竞争力较强。当前，AI浪潮方兴未艾，英伟达H20受限，利好国产AI算力厂商，同时，信创蓄势待发，自主可控主旋律进一步加强，公司业绩有望维持稳定增长。根据公司2025年一季报以及对行业的判断，我们调

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,012	9,162	13,757	19,419	27,014
YOY(%)	17.3	52.4	50.2	41.2	39.1
净利润(百万元)	1,263	1,931	2,956	4,314	6,153
YOY(%)	57.2	52.9	53.1	45.9	42.6
毛利率(%)	59.7	63.7	64.0	64.3	64.0
净利率(%)	21.0	21.1	21.5	22.2	22.8
ROE(%)	6.8	9.5	12.9	16.1	19.1
EPS(摊薄/元)	0.54	0.83	1.27	1.86	2.65
P/E(倍)	282.9	185.0	120.9	82.8	58.1
P/B(倍)	19.1	17.6	15.6	13.4	11.1

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

整了公司的业绩预测，预计2025-2027年公司归母净利润将分别为29.56亿元（前值为27.35亿元）、43.14亿元（前值为36.76亿元）、61.53亿元（新增），对应2025年4月21日收盘价的PE分别为120.9X、82.8X、58.1X。我们认为，公司产品性能优异，生态丰富，竞争力强大，成长潜力可观，维持对公司“推荐”评级。

- **风险提示：**（1）下游需求不及预期：国产替代或AI落地节奏若放缓，可能对公司业绩成长带来不利影响。（2）市场竞争加剧：国内竞争对手技术水平快速进步，产品类别逐渐丰富，一旦公司产品更新迭代速度放缓，可能面临市场份额被抢夺的风险。（3）美国对华半导体管制：公司采用较为先进的半导体工艺制程，在美国对华半导体管制的背景下，未来可能出现公司产品代工环节受限的问题。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	18207	20995	28235	38237
现金	8797	9391	11905	15453
应收票据及应收账款	2275	3413	4818	6703
其他应收款	27	36	51	71
预付账款	1240	3281	4632	6443
存货	5425	4164	5828	8175
其他流动资产	442	709	1001	1393
非流动资产	10353	9503	8646	7837
长期投资	0	0	0	0
固定资产	639	539	438	338
无形资产	4123	3472	2814	2148
其他非流动资产	5591	5492	5394	5350
资产总计	28559	30498	36881	46074
流动负债	4388	2827	3960	5531
短期借款	1800	0	0	0
应付票据及应付账款	735	815	1141	1601
其他流动负债	1853	2012	2819	3930
非流动负债	1519	1241	979	738
长期借款	980	702	440	199
其他非流动负债	539	539	539	539
负债合计	5908	4069	4939	6268
少数股东权益	2401	3536	5192	7555
股本	2324	2324	2324	2324
资本公积	14524	14524	14524	14524
留存收益	3403	6045	9902	15402
归属母公司股东权益	20251	22893	26750	32250
负债和股东权益	28559	30498	36881	46074

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	948	3034	3225	4410
净利润	2717	4091	5970	8516
折旧摊销	1374	850	857	809
财务费用	-182	48	-10	-32
投资损失	-7	-0	-0	-0
营运资金变动	-2994	-1955	-3594	-4883
其他经营现金流	40	1	1	1
投资活动现金流	-3988	-1	-1	-1
资本支出	704	-0	0	0
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-4692	-1	-1	-1
筹资活动现金流	932	-2440	-710	-861
短期借款	1450	-1800	0	0
长期借款	90	-278	-262	-241
其他筹资现金流	-608	-362	-448	-620
现金净增加额	-2108	594	2514	3548

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	9162	13757	19419	27014
营业成本	3324	4949	6926	9715
税金及附加	118	143	202	280
营业费用	176	245	330	454
管理费用	142	294	408	513
研发费用	2910	3990	5535	7429
财务费用	-182	48	-10	-32
资产减值损失	-96	-96	-136	-189
信用减值损失	-10	-16	-23	-32
其他收益	213	145	145	145
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	7	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	2789	4122	6015	8580
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	5	2	2	2
利润总额	2784	4121	6014	8579
所得税	67	30	44	63
净利润	2717	4091	5970	8516
少数股东损益	786	1135	1656	2363
归属母公司净利润	1931	2956	4314	6153
EBITDA	3977	5019	6862	9355
EPS (元)	0.83	1.27	1.86	2.65

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	52.4	50.2	41.2	39.1
营业利润(%)	66.0	47.8	45.9	42.6
归属于母公司净利润(%)	52.9	53.1	45.9	42.6
获利能力				
毛利率(%)	63.7	64.0	64.3	64.0
净利率(%)	21.1	21.5	22.2	22.8
ROE(%)	9.5	12.9	16.1	19.1
ROIC(%)	21.5	23.6	31.2	37.9
偿债能力				
资产负债率(%)	20.7	13.3	13.4	13.6
净负债比率(%)	-26.6	-32.9	-35.9	-38.3
流动比率	4.1	7.4	7.1	6.9
速动比率	2.5	4.5	4.2	4.0
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	4.0	4.3	4.3	4.3
应付账款周转率	4.5	6.1	6.1	6.1
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.83	1.27	1.86	2.65
每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	1.31	1.39	1.90
每股净资产(最新摊薄)	8.71	9.85	11.51	13.88
估值比率				
P/E	185.0	120.9	82.8	58.1
P/B	17.6	15.6	13.4	11.1
EV/EBITDA	87	70	51	38

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层