



# 一季报超预期，AI+信创驱动业绩加速释放

2025年4月22日

- 事件：**4月21日，公司发布2025年一季度业绩报告。报告期内，公司实现营业收入24亿元，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%，基本每股收益0.22元。
- 业绩高速增长，保持高研发投入。**1) 利润端速大于营收端增速：公司1Q25营收增速50.76%，归母净利润增速75.33%；2) 盈利能力：毛利率61.19%，同比-1.68pct，环比+1.35pct；净利率29.74%，同比+4.97pct，环比+9.57pct；3) 经营现金流：经营现金流净额25.22亿元，去年同期-0.68亿元；4) 费用管控方面：期间费用7.65亿元，较上年同期增长1.89亿元，期间费用率31.88%，同比-4.28pct，其中研发费用7.06亿元，同比增长16.26%，销售/管理/研发费用率为2.71%/1.39%/29.43%，同比+0.73pct/-0.61pct/-6.66pct。我们认为，公司一季度业绩超预期，各项财务指标表现亮眼，利润端增速大于营收端增速，销售回款能力增强，经营现金流大幅改善，净利率提升反映公司费控方面能力增强。
- 合同负债大幅增长，持续验证行业高景气度。**截至3月31日，公司合同负债32.37亿元，较24年末9.03亿元增长258%，存货57.94亿元，24年末54.25亿元，维持高位水平。我们认为，公司合同负债大幅增长反映下游大额预付款订单锁定，存货维持高位表明公司应对订单提前备货，反应公司不断实现技术创新及产品性能提升，广泛获得下游客户认可，行业高景气度持续得到验证，未来收入兑现确定性高。
- 信创+AI 双核驱动，科技内需自主可控迎黄金期。**公司围绕通用计算和人工智能计算市场，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，目前公司已完成对DeepSeek V3/R1与Janus-Pro模型的适配。我们认为，伴随美国持续升级对华高端芯片出口管制叠加对等关税下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，25年有望迎来信创关键加速一年，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，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，同时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。
- 投资建议：**公司是国产高端处理器领军企业，CPU和DCU芯片技术领域处于国内领先地位，对等关税与科技制裁推动科技内需自主可控需求增长，AI算力叠加信创推动公司业绩持续增长，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30.2/45.14/64.75亿元，同比56.39%/49.49%/43.43%，EPS为1.3/1.94/2.79元，当前股价对应PE分别为123.2/82.4/57.4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

2025-4-22

股票代码	688041
A股收盘价(元)	152.1
上证指数	3,299.76
总股本(万股)	232,434
实际流通A股(万股)	88,656
流通A股市值(亿元)	1,348

## 相对沪深300表现图

2025-4-22



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	20939.57	29740.62
收入增长率%	52.40	54.70	47.73	42.03
归母净利润 (百万元)	1930.99	3019.91	4514.45	6475.03
利润增速%	52.87	56.39	49.49	43.43
毛利率%	63.72	63.52	63.08	62.87
摊薄 EPS(元)	0.83	1.30	1.94	2.79
PE	192.59	123.15	82.38	57.44

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	22632.55	29590.82	38756.41
现金	8797.39	11569.10	13638.70	15522.76
应收账款	2275.30	3540.07	5189.11	7507.59
其它应收款	26.77	40.55	57.00	78.48
预付账款	1240.26	2089.48	3394.60	5068.54
存货	5425.28	4936.93	6819.65	10106.29
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	32716.42	39278.07	47976.96
流动负债	4388.21	5228.26	7433.80	10193.64
短期借款	1800.00	1800.00	1800.00	1800.00
应付账款	735.37	852.05	1336.72	2057.32
其他	1852.84	2576.21	4297.08	6336.33
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	9017.11	11771.96
少数股东权益	2401.00	3309.69	4014.25	4805.56
归属母公司股东权益	20250.96	22654.16	26246.70	31399.44
负债和股东权益	28559.49	32716.42	39278.07	47976.96

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	977.08	4687.86	4183.69	4451.27
净利润	2716.96	3928.59	5219.01	7266.34
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	-8.38	-5.95
营运资金变动	-3171.31	-926.18	-2790.04	-4651.99
其它	75.78	111.60	106.27	129.57
投资活动现金流	-3988.04	-1277.44	-1224.18	-1212.92
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	-37.52	-28.15
筹资活动现金流	931.70	-638.71	-889.91	-1354.29
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	-658.71	-914.91	-1369.29
现金净增加额	-2079.26	2771.71	2069.60	1884.06

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	20939.57	29740.62
营业成本	3324.01	5170.70	7730.82	11042.57
营业税金及附加	118.05	188.52	295.25	386.63
营业费用	175.51	361.44	619.81	975.49
管理费用	141.85	212.61	586.31	749.46
财务费用	-181.99	-78.57	-111.83	-136.66
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	8.38	5.95
营业利润	2788.78	3991.77	5281.76	7331.60
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	3992.47	5282.40	7332.33
所得税	67.47	63.88	63.39	65.99
净利润	2716.96	3928.59	5219.01	7266.34
少数股东损益	785.97	908.68	704.57	791.30
归属母公司净利润	1930.99	3019.91	4514.45	6475.03
EBITDA	4003.35	5467.84	6800.40	8881.96
EPS (元)	0.83	1.30	1.94	2.79

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	52.40%	54.70%	47.73%	42.03%
营业利润	66.04%	43.14%	32.32%	38.81%
归属母公司净利润	52.87%	56.39%	49.49%	43.43%
毛利率	63.72%	63.52%	63.08%	62.87%
净利率	21.08%	21.31%	21.56%	21.77%
ROE	9.54%	13.33%	17.20%	20.62%
ROIC	9.93%	13.34%	15.37%	18.21%
资产负债率	20.68%	20.64%	22.96%	24.54%
净负债比率	-26.03%	-33.36%	-35.27%	-34.70%
流动比率	4.15	4.33	3.98	3.80
速动比率	2.53	2.90	2.54	2.27
总资产周转率	0.36	0.46	0.58	0.68
应收账款周转率	4.87	4.87	4.80	4.68
应付账款周转率	6.29	6.51	7.06	6.51
每股收益	0.83	1.30	1.94	2.79
每股经营现金	0.42	2.02	1.80	1.92
每股净资产	8.71	9.75	11.29	13.51
P/E	192.59	123.15	82.38	57.44
P/B	18.36	16.42	14.17	11.84
EV/EBITDA	85.50	66.43	53.12	40.46
P/S	40.59	26.24	17.76	12.50

## 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。	行业评级	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