

海光信息：2025 年上半年业绩持续成长，构建算力领域全栈能力

投资评级：买入（维持）

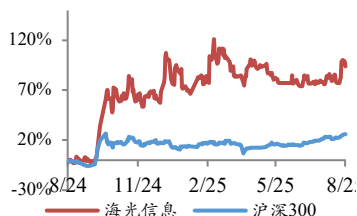
报告日期：2025-08-20

主要观点：

● 事件：海光信息发布 2025 年半年报

收盘价（元）	148.73
近 12 个月最高/最低（元）	171.9/73.4
总股本（百万股）	2,324
流通股本（百万股）	2,324
流通股比例（%）	100.0
总市值（亿元）	3,457
流通市值（亿元）	3,457

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：李元震

执业证书号：S0010524070001

邮箱：liy@hazq.com

相关报告

- 海光信息：国产算力领军企业，CPU+DCU 双轮驱动（20240820）
- 海光信息：2024 年业绩高速增长，地缘影响下 CPU 国产替代强化国家信息安全保障（20250418）

2025 年上半年，海光信息公司实现营业收入 54.6 亿元，较上年同期增长 45.21%；实现归属于母公司所有者的净利润 12.01 亿元，较上年同期增长 40.78%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 10.90 亿元，较上年同期增长 33.31%；实现每股收益 0.52 元，较上年同期增长 40.54%。

公司整体经营状况持续向好，高端处理器产品在产业生态中的版图不断扩张，涉及的行业应用及新兴人工智能大模型产业逐渐增多。公司以通用计算市场为基础，依托卓越的高端处理器设计能力、高效的产品迭代能力以及强大的行业引领能力，不断提升市场知名度，巩固竞争优势。公司积极推动与国内信息技术产业上下游企业达成深度合作，以海光高端处理器作为算力基石，携手云计算、大数据及行业软件等领域的众多科技企业，共同打造具有开放安全特性、绿色环保理念以及可持续扩容潜力的产品解决方案。随着国产化进程的深入发展，公司的发展基础更加稳固，为公司经营能力的提升注入了强劲动力，推动公司向更高层次的发展迈进。

● 研发持续投入，持续巩固公司市场竞争力

2025 年上半年，公司研发投入 171,061.00 万元，较上年同期增长 24.68%，研发投入占营业收入比 31.31%。

公司始终坚持自主创新，依托持续的研发投入，公司高端处理器产品不仅在计算性能上占据领先地位，同时在安全性、可靠性、产业生态系统构建以及自主知识产权等方面展现出显著的竞争优势。随着多模态 AI 应用场景的持续拓展，国产算力基础设施正成为驱动产业智能化升级的核心引擎。海光 CPU 产品在市场应用领域的拓展取得了进一步的进展，市场份额稳步增长，广泛支持了数据中心、云计算、高端计算等多样化的复杂应用场景。凭借卓越的计算能力、高效的并行处理性能以及完善的软件生态系统，海光 DCU 已在智算中心、人工智能等多个领域实现规模化应用，成为算力基础设施和商业计算等行业应用需求的关键力量。海光 CPU 与海光 DCU 系列产品广泛助力行业构建数据中心和算力平台的建设，促进智能计算与数值计算的深度整合，为数字化发展提供了坚实的技术保障。

● 海光持续推进与中科曙光的重组，将进一步提升公司全产业链竞争力

海光信息拟通过换股吸收合并的方式对中科曙光进行战略整合，旨在实现公司在芯片领域、中科曙光在整机和数据中心基础设施领域的优势技术积累、团队和资金能力、供应链和市场资源等资源上的互补和深度融合，以产业链垂直整合、技术协同，构建从芯片设计到算力服务的全栈能力，加速算力产业生态环境构建，提升与国际龙头企业的同台竞争能力，回报资本市场投资者，助力我国算力产业健康发展。

● 投资建议

我们预计公司 2025-2027 年的营业收入分别为 139.15 亿、198.10 亿和 257.7 亿元，相比此前预期的 2025-2026 年的营业收入 133.87 亿和 185.60 亿元有所提升。归母净利润 2025-2027 年分别为 32.33 亿、44.80 亿和 63.31 亿元，相比此前预期的 2025-2027 年的归母净利润的 28.99 亿元、40.21 亿元和 56.78 亿元有所提升。每股 EPS 2025-2027 年为 1.39 元、1.93 元和 2.72 元。对应 PE 分别为 106.93X/77.16X/54.60X。维持“买入”评级。

● 风险提示

技术迭代不及预期、AI 和超算需求不及预期、相关产品代工产能受限、通用计算服务器采购规模下降、并购重组不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	9162	13915	19810	25771
收入同比 (%)	52.4%	51.9%	42.4%	30.1%
归属母公司净利润	1931	3233	4480	6331
净利润同比 (%)	52.9%	67.4%	38.6%	41.3%
毛利率 (%)	63.7%	57.3%	55.7%	58.5%
ROE (%)	9.5%	13.7%	16.0%	18.4%
每股收益 (元)	0.83	1.39	1.93	2.72
P/E	180.47	106.93	77.16	54.60
P/B	17.19	14.69	12.34	10.06
EV/EBITDA	85.50	81.56	62.42	45.81

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E					
流动资产	18207	21103	26957	34389					
现金	8797	10670	12412	16458					
应收账款	2275	3092	4402	5727					
其他应收款	27	39	55	72					
预付账款	1240	2257	3332	4067					
存货	5425	2681	3943	4798					
其他流动资产	442	2364	2813	3267					
非流动资产	10353	11668	11690	11750					
长期投资	0	50	100	150					
固定资产	537	504	411	356					
无形资产	4123	4123	4123	4123					
其他非流动资产	5692	6990	7055	7120					
资产总计	28559	32771	38647	46138					
流动负债	4388	5119	6365	7355					
短期借款	1800	1750	1700	1650					
应付账款	735	825	1218	1486					
其他流动负债	1853	2544	3447	4219					
非流动负债	1519	1682	1787	1892					
长期借款	899	799	899	999					
其他非流动负债	620	883	888	893					
负债合计	5908	6801	8152	9248					
少数股东权益	2401	2434	2479	2543					
股本	2324	2324	2324	2324					
资本公积	14524	14576	14576	14576					
留存收益	3403	6636	11116	17447					
归属母公司股东权	20251	23536	28017	34348					
负债和股东权益	28559	32771	38647	46138					

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	977	4580	2832	5175					
净利润	2717	3266	4525	6395					
折旧摊销	1403	963	973	985					
财务费用	-41	61	60	62					
投资损失	-7	67	93	80					
营运资金变动	-3171	220	-2842	-2371					
其他经营现金流	5964	3051	7391	8789					
投资活动现金流	-3988	-3214	-1085	-1122					
资本支出	-945	-778	-892	-942					
长期投资	0	0	0	0					
其他投资现金流	-3043	-2436	-193	-180					
筹资活动现金流	932	506	-5	-7					
短期借款	1450	-50	-50	-50					
长期借款	40	-100	100	100					
普通股增加	0	0	0	0					
资本公积增加	173	52	0	0					
其他筹资现金流	-731	604	-55	-57					
现金净增加额	-2079	1873	1742	4046					

利润表					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E					
营业收入	9162	13915	19810	25771					
营业成本	3324	5940	8767	10702					
营业税金及附加	118	139	198	258					
销售费用	176	278	396	515					
管理费用	142	306	436	541					
财务费用	-182	-115	-153	-186					
资产减值损失	-96	-25	-26	-26					
公允价值变动收益	0	5	5	5					
投资净收益	7	-67	-93	-80					
营业利润	2789	3301	4573	6462					
营业外收入	1	1	1	1					
营业外支出	5	3	3	3					
利润总额	2784	3299	4571	6460					
所得税	67	33	46	65					
净利润	2717	3266	4525	6395					
少数股东损益	786	33	45	64					
归属母公司净利润	1931	3233	4480	6331					
EBITDA	4003	4146	5391	7259					
EPS (元)	0.83	1.39	1.93	2.72					

主要财务比率				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	52.4%	51.9%	42.4%	30.1%
营业利润	66.0%	18.4%	38.6%	41.3%
归属于母公司净利	52.9%	67.4%	38.6%	41.3%
获利能力				
毛利率 (%)	63.7%	57.3%	55.7%	58.5%
净利率 (%)	21.1%	23.2%	22.6%	24.6%
ROE (%)	9.5%	13.7%	16.0%	18.4%
ROIC (%)	9.9%	10.8%	13.0%	15.5%
偿债能力				
资产负债率 (%)	20.7%	20.8%	21.1%	20.0%
净负债比率 (%)	26.1%	26.2%	26.7%	25.1%
流动比率	4.15	4.12	4.24	4.68
速动比率	2.53	2.89	2.88	3.28
营运能力				
总资产周转率	0.36	0.45	0.55	0.61
应收账款周转率	4.87	5.18	5.29	5.09
应付账款周转率	6.29	7.61	8.58	7.92
每股指标 (元)				
每股收益	0.83	1.39	1.93	2.72
每股经营现金流	0.42	1.97	1.22	2.23
每股净资产	8.71	10.13	12.05	14.78
估值比率				
P/E	180.47	106.93	77.16	54.60
P/B	17.19	14.69	12.34	10.06
EV/EBITDA	85.50	81.56	62.42	45.81

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

陈耀波（执业证书号：S0010523060001）：北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，华中科技大学电信系学士。8年买方投研经验，历任广发资管电子研究员，TMT组组长，投资经理助理；博时基金投资经理助理。行业研究框架和财务分析体系成熟，擅长买方视角投资机遇分析对比，全面负责团队电子行业研究工作。

李元晨（执业证书号：S0010524070001）：墨尔本大学会计和金融学本科，悉尼大学数据分析和金融学硕士。2022年加入华安证券研究所，目前重点覆盖 MEMS 和传感器、AI 芯片和端侧芯片、半导体设备零部件和科创板新股等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%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，致使无法给出明确的投资评级。