2025 年 9 月 1 日
朱吉翔
C0044@capitalcom.tw
目标价(元) 160.00

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2025/8/29)	122.90
上证指数(2025/8/29)	3857.93
股价 12 个月高/低	124.68/47.46
总发行股数(百万)	1145.15
A 股数(百万)	1145.15
A 市值(亿元)	1407.39
主要股东	香港中央结算有限公司(09.99%)
每股净值(元)	10.58
股价/账面净值	11.61

	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	49.5	49.8	142.5

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2024-02-20	72.44	买进
2024-10-31	49.95	买进

产品组合

互联类芯片	96%
津逮服务器平台	4%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	19.7%
一般法人	25.8%

股价相对大盘走势

澜起科技(688008.SH) Buy 买进

2Q25业绩延续高增长，AI需求

结论与建议：

2Q25 公司营收增长 5 成，扣非后净利润增长超过 8 成，环比增长 17%，反应内存产业需求高速增长，同时公司产销规模同步上升。并且 1H25 公司三款高性能运力芯片（PCIe Retimer、MRCD/MDB 及 CKD）合计销售收入 2.9 亿元，较上年同期大幅增长，形成新的业绩增长点。

展望未来，国内互联网大厂如阿里、腾讯、字节都已进入算力军备竞赛的关键时期，预计未来三年国内算力需求将实现跨越式增长。因此，DRAM 行业迎来了新的发展契机。澜起作为国内内存接口芯片的龙头，将充分受益于 AI 浪潮对于高速存储需求的拉动。其业绩增长空间也进一步打开。目前股价对应 2027 年 PE36 倍，维持买进建议。

- **2Q25营收、净利润高速增长：**1H25公司实现营收26.3亿元，YOY增长58.2%；实现净利润11.6亿元，YOY增长95.4%，扣非后净利润10.9亿元，YOY增长101%，EPS1.02元。其中，第2季度单季公司实现营收14.1亿元，YOY增长52.1%，实现净利润6.3亿元，YOY增长71.4%，扣非后净利润5.9亿元，YOY增长81%，QOQ增长17%。公司业绩符合预期。公司2025年上半年经营业绩大幅增长的主要原因包括：（1）受益于AI产业趋势，行业需求旺盛，公司的DDR5内存接口及模组配套芯片出货量显著增长，且第二子代和第三子代RCD芯片出货占比增加，推动公司内存接口及模组配套芯片销售收入大幅增长；（2）公司三款高性能运力芯片（PCIeRetimer、MRCD/MDB及CKD）合计销售收入2.9亿元，较上年同期大幅增长；（3）随着DDR5内存接口芯片及高性能运力芯片销售收入占比增加，公司整体毛利率提升至60.44%，较上年同期增长2.66个百分点。
- **盈利预测：**维持此前盈利预测，预计公司2025-27年实现净利润25.9亿元、31.7亿元和38.7亿元，YOY分别增长88%和、23%和22%，EPS分别为2.27元、2.78元和3.39元，目前股价对应25-27年PE分别为54倍、44倍和36倍，考虑到AI产业对于内存接口芯片与运力芯片巨大的需求量，给与买进的评级。
- **风险提示：**内存市场需求不及预期。

接续下页

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利(Netprofit)	RMB 百万元	451	1379	2587	3173	3867
同比增减	%	-65.30	205.74	87.62	22.66	21.89
每股盈余(EPS)	RMB 元	0.40	1.21	2.27	2.78	3.39
同比增减	%	-65.30	205.74	87.62	22.66	21.89
市盈率(P/E)	X	311.12	101.76	54.24	44.22	36.27
股利(DPS)	RMB 元	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
股息率(Yield)	%	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24

【投资评等說明】

評等定義

強力買進（StrongBuy）	潛在上漲空間≥35%
買進（Buy）	15%≤潛在上漲空間<35%
區間操作（TradingBuy）	5%≤潛在上漲空間<15%
中立（Neutral）	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	2286	3641	5660	7035	8648
经营成本	939	1484	2194	2691	3300
营业税金及附加	6	14	22	27	33
销售费用	90	138	184	222	264
管理费用	173	218	303	365	424
财务费用	-180	-266	-368	-352	-346
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	91	200	250	200	150
营业利润	472	1443	2725	3342	4073
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	2	2	2	2
利润总额	472	1441	2723	3340	4071
所得税	21	63	136	167	204
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	451	1379	2587	3173	3867

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	5744	5928	6442	6920	7831
应收账款	294	330	369	413	463
存货	482	492	590	679	747
流动资产合计	8296	8711	9669	10829	12237
长期股权投资	71	74	78	82	86
固定资产	612	826	1115	1505	2032
在建工程	227	295	383	498	648
非流动资产合计	2401	2978	3514	4181	5018
资产总计	10698	11689	13183	15011	17255
流动负债合计	391	724	1339	2477	4582
非流动负债合计	100	170	288	490	833
负债合计	491	119	-974	-2319	-3942
少数股东权益	15	15	15	15	15
股东权益合计	10191	11570	14157	17329	21197
负债及股东权益合计	10698	11689	13183	15011	17255

附三：合并现金流量表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	731	1047	1472	1797	2299
投资活动产生的现金流量净额	-574	-582	-734	-986	-1338
筹资活动产生的现金流量净额	-372	-281	-224	-333	-50
现金及现金等价物净增加额	-168	184	514	478	911

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群证益券(香港)有限公司提供的投资服务.不是.个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司.不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证¡@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证¡@。此份报告.不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。