

海光信息(688041.SH)

算力芯片市场版图扩展，3Q25收入持续高增

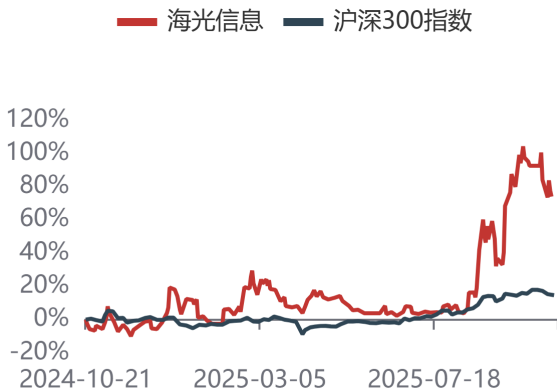
推荐（维持）

股价:228.74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)	2,324
流通A股(百万股)	2,324
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	5,317
流通A股市值(亿元)	5,317
每股净资产(元)	9.42
资产负债率(%)	24.1

行情走势图



证券分析师

杨钟	投资咨询资格编号 S1060525080001 yangzhong035@pingan.com.cn
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



事项:

公司发布2025年三季报，2025年第三季度，公司实现营业收入40.26亿元，同比增长69.60%，实现归母净利润7.60亿元，同比增长13.04%。

平安观点:

- 收入维持高速增长，利润增速慢于收入增速。2025Q3，公司实现营业收入40.26亿元，同比增长69.60%，实现利润总额12.00亿元，同比增长31.00%，实现归母净利润7.60亿元，同比增长13.04%。可以看出，公司收入仍保持高速增长态势，利润总额也有可观增速，但公司归母净利润增速较低，主要原因为：2025年三季度，公司少数股东损益为4.39亿元，同比增长110.23%，大幅增长的少数股东损益拉低了公司归母净利润的增速。
- 研发费用&销售费用快速增长，为公司算力芯片推陈出新、扩大市场版图做好充足保障。2025Q3，公司研发费用10.88亿元，同比大幅增长59.35%，销售费用1.28亿元，同比大幅增长159.98%，研发费用高增是公司推动新品研发量产的重要基础，销售费用高增则是公司收入体量快速增长的保障。此外，2025Q3末，公司存货65.02亿元，较2025H1末增长4.89亿元，合同负债28.00亿元，较2025H1末下降2.91亿元。存货增长一定程度上反映出公司供应链的健康，合同负债虽有小幅下降，但仍处于较高水平，反应出公司订单较为饱满，两者共同为公司未来业绩体量的持续增长提供充足保障。
- 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，在AI浪潮和信创的加持下，公司业绩有望维持稳定增长。根据公司2025年三季报以及对行业的判断，我们维持对公司的业绩预测，预计2025-2027年公司归母净利润将分别为30.74亿元、45.11亿元、62.10亿元，对应2025年10月20日收盘价的PE分别为172.9X、117.9X、85.6X。我们认为，公司产品性能优异，生态丰富，竞争力强大，成长潜

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,012	9,162	14,214	20,063	27,110
YOY(%)	17.3	52.4	55.1	41.2	35.1
净利润(百万元)	1,263	1,931	3,074	4,511	6,210
YOY(%)	57.2	52.9	59.2	46.7	37.7
毛利率(%)	59.7	63.7	61.0	61.2	61.5
净利率(%)	21.0	21.1	21.6	22.5	22.9
ROE(%)	6.8	9.5	13.5	17.0	19.6
EPS(摊薄/元)	0.54	0.83	1.32	1.94	2.67
P/E(倍)	420.9	275.3	172.9	117.9	85.6
P/B(倍)	28.4	26.3	23.3	20.1	16.8

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

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	21200	28498	38073	
现金	8797	8853	11106	14618	
应收票据及应收账款	2275	3527	4978	6727	
其他应收款	27	38	53	72	
预付账款	1240	3390	4785	6466	
存货	5425	4660	6542	8793	
其他流动资产	442	733	1034	1398	
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	30703	37144	45910	
流动负债	4388	3090	4336	5829	
短期借款	1800	0	0	0	
应付票据及应付账款	735	913	1281	1722	
其他流动负债	1853	2178	3055	4107	
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	4331	5315	6567	
少数股东权益	2401	3581	5314	7698	
股本	2324	2324	2324	2324	
资本公积	14524	14524	14524	14524	
留存收益	3403	5942	9668	14797	
归属母公司股东权益	20251	22790	26516	31645	
负债和股东权益	28559	30703	37144	45910	

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	2719	3294	4806	
净利润	2717	4255	6243	8595	
折旧摊销	1374	850	857	809	
财务费用	-182	49	-7	-30	
投资损失	-7	-0	-0	-0	
营运资金变动	-2994	-2435	-3800	-4570	
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	-2662	-1040	-1293	
短期借款	1450	-1800	0	0	
长期借款	90	-278	-262	-241	
其他筹资现金流	-608	-584	-778	-1052	
现金净增加额	-2108	56	2252	3512	

利润表		单位：百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业收入	9162	14214	20063	27110	
营业成本	3324	5538	7775	10451	
税金及附加	118	148	208	281	
营业费用	176	497	662	895	
管理费用	142	171	201	271	
研发费用	2910	3553	4916	6507	
财务费用	-182	49	-7	-30	
资产减值损失	-96	-99	-140	-189	
信用减值损失	-10	-17	-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	4287	6290	8660	
营业外收入	1	1	1	1	
营业外支出	5	2	2	2	
利润总额	2784	4286	6290	8659	
所得税	67	32	46	64	
净利润	2717	4255	6243	8595	
少数股东损益	786	1180	1732	2385	
归属母公司净利润	1931	3074	4511	6210	
EBITDA	3977	5185	7139	9438	
EPS（元）	0.83	1.32	1.94	2.67	

主要财务比率		2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)		52.4	55.1	41.2	35.1
营业利润(%)		66.0	53.7	46.7	37.7
归属于母公司净利润(%)		52.9	59.2	46.7	37.7
获利能力					
毛利率(%)		63.7	61.0	61.2	61.5
净利率(%)		21.1	21.6	22.5	22.9
ROE(%)		9.5	13.5	17.0	19.6
ROIC(%)		21.5	24.6	31.8	37.0
偿债能力					
资产负债率(%)		20.7	14.1	14.3	14.3
净负债比率(%)		-26.6	-30.9	-33.5	-36.6
流动比率		4.1	6.9	6.6	6.5
速动比率		2.5	4.0	3.7	3.7
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	1.32	1.94	2.67
每股经营现金流(最新摊薄)		0.41	1.17	1.42	2.07
每股净资产(最新摊薄)		8.71	9.80	11.41	13.61
估值比率					
P/E		275.3	172.9	117.9	85.6
P/B		26.3	23.3	20.1	16.8
EV/EBITDA		87	102	74	56

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:

此报告旨为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。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	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