

季度收入创新高，毛利率稳步提升

2025 年 11 月 04 日

核心观点

- **公司公告：**2025 年前三季度，公司实现营收 40.58 亿元，同比增长 57.83%；归母净利润达 16.32 亿元，同比增长 66.89%，扣非净利润同比增长 67.93%，其中，25Q3 营业收入 14.24 亿元，创单季新高；归母净利润 4.73 亿元，同比增长 22.94%，整体业绩符合预期。
- **受益于 AI 需求强劲增长，收入季度创新高。**2025 年前三季度公司受益于 AI 驱动的 DDR5 内存接口芯片需求爆发，互连类芯片产品线销售收入达 38.32 亿元，同比增长 61.21%，25Q3 公司单季度毛利率提升至 64.83%，同比增加 2.48pct，环比提升 2.9pct，单受股份支付费用影响，25Q3 净利润增速低于营收增速。单季度表现来看，互连类芯片产品线实现收入 13.71 亿元，同比增长 61.59%，环比增长 3.78%。截至 2025 上半年，公司 DDR5 第三子代 RCD 芯片销售收入首次超越第二子代，第四子代 RCD 芯片（RCD04）已实现规模出货，数据传输速率最高达 7200MT/s，支撑下一代服务器平台。
- **研发持续投入，新品加速布局。**从新品布局来看，公司 CXL® 3.1 MXC 芯片已向主要客户送样测试，支持 CXL.mem 和 CXL.io 协议，面向数据中心内存池化需求，有望成为 2026 年新增长点。时钟缓冲器与展频振荡器产品进入客户送样阶段，覆盖高速通信、存储与工业控制领域。MRCD/MDB 芯片未来六个月在手订单金额超 1.4 亿元。尽管研发投入同比微降 3.46%，但因营收规模快速扩张，研发费用率由 21.48%降至 13.14%，规模效应显著，公司产品结构优化与成本管控不断增强。
- **投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 57.36/76.32/94.37 亿元，对应增长为 57.6%/33.1%/12.7%，预计 2025-2027 年净利润为 22.20/30.29/38.56 亿元，对应增长为 57.3%/36.4%/27.3%，对应 PE 为 70.30/51.53/40.48，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**市场需求不足的风险；行业竞争加剧的风险；上游成本变动的风险。

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,639	5,736	7,632	9,437
收入增长率	59.2%	57.6%	33.1%	23.7%
归母净利润(百万元)	1,412	2,220	3,029	3,856
利润增长率	213.1%	57.3%	36.4%	27.3%
分红率	31.4%	44.2%	50.2%	41.9%
毛利率	58.1%	61.7%	62.0%	62.7%
摊薄 EPS(元)	1.23	1.94	2.65	3.37
PE	110.56	70.30	51.53	40.48
PB	13.69	12.01	10.47	8.92
PS	42.89	27.21	20.45	16.54

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

澜起科技（股票代码：688008）

推荐 维持评级

分析师

高峰

☎：010-80927671

✉：gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040001

王子路

☎：010-80927632

✉：wangzilu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522050001

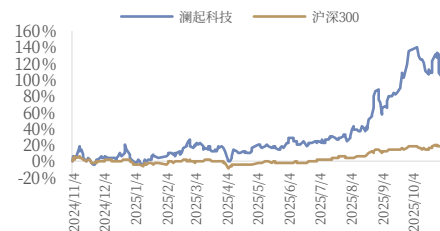
市场数据

2025 年 11 月 03 日

股票代码	688008
A 股收盘价(元)	133.13
上证指数	3,976.52
总股本(万股)	114,515
实际流通 A 股(万股)	114,515
流通 A 股市值(亿元)	1,525

相对沪深 300 表现图

2025 年 11 月 03 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

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	9,461	11,055	13,099	15,742
现金	6,843	8,201	9,965	12,409
应收账款	388	618	873	1,034
其它应收款	4	7	10	12
预付账款	4	30	19	27
存货	352	330	362	391
其他	1,869	1,869	1,869	1,869
非流动资产	2,758	2,922	3,053	3,155
长期投资	707	707	707	707
固定资产	582	860	1,049	1,180
无形资产	134	138	142	145
其他	1,335	1,217	1,156	1,123
资产总计	12,219	13,977	16,152	18,897
流动负债	680	893	1,221	1,494
短期借款	0	0	0	0
应付账款	211	277	391	468
其他	469	616	831	1,026
非流动负债	143	129	132	135
长期借款	0	0	0	0
其他	143	129	132	135
负债总计	822	1,023	1,353	1,628
少数股东权益	-7	-45	-114	-231
归属母公司股东权益	11,403	13,000	14,914	17,499
负债和股东权益	12,219	13,977	16,152	18,897

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,691	2,116	2,940	3,721
净利润	1,341	2,182	2,960	3,739
折旧摊销	141	128	161	191
财务费用	-11	0	0	0
投资损失	-49	-172	-229	-283
营运资金变动	186	-9	-4	19
其他	83	-14	52	55
投资活动现金流	-443	-120	-63	-9
资本支出	-379	-292	-292	-292
长期投资	-75	0	0	0
其他	11	172	229	283
筹资活动现金流	-277	-637	-1,113	-1,267
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	-277	-637	-1,113	-1,267
现金净增加额	1,033	1,358	1,764	2,444

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,639	5,736	7,632	9,437
营业成本	1,524	2,198	2,898	3,516
税金及附加	6	11	15	18
销售费用	96	171	243	277
管理费用	196	343	458	566
研发费用	763	1,147	1,511	1,840
财务费用	-241	-137	-164	-199
资产减值损失	-44	0	0	0
公允价值变动收益	24	0	0	0
投资收益及其他	140	315	450	532
营业利润	1,413	2,319	3,121	3,952
营业外收入	0	0	1	0
营业外支出	0	1	1	1
利润总额	1,413	2,319	3,120	3,951
所得税	72	136	161	212
净利润	1,341	2,182	2,960	3,739
少数股东损益	-71	-38	-69	-117
归属母公司净利润	1,412	2,220	3,029	3,856
EBITDA	1,313	2,310	3,117	3,943
EPS (元)	1.23	1.94	2.65	3.37

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	59.2%	57.6%	33.1%	23.7%
营业利润增长率	199.3%	64.1%	34.6%	26.6%
归母净利润增长率	213.1%	57.3%	36.4%	27.3%
毛利率	58.1%	61.7%	62.0%	62.7%
净利率	36.8%	38.0%	38.8%	39.6%
ROE	12.4%	17.1%	20.3%	22.0%
ROIC	9.7%	15.8%	18.9%	20.5%
资产负债率	6.7%	7.3%	8.4%	8.6%
净资产负债率	7.2%	7.9%	9.1%	9.4%
流动比率	13.92	12.38	10.73	10.54
速动比率	13.27	11.88	10.34	10.20
总资产周转率	0.32	0.44	0.51	0.54
应收账款周转率	10.67	11.41	10.24	9.90
应付账款周转率	8.90	9.00	8.68	8.19
每股收益	1.23	1.94	2.65	3.37
每股经营现金流	1.48	1.85	2.57	3.25
每股净资产	9.96	11.35	13.02	15.28
P/E	110.56	70.30	51.53	40.48
P/B	13.69	12.01	10.47	8.92
EV/EBITDA	113.71	64.04	46.89	36.45
PS	42.89	27.21	20.45	16.54

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。

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。

王子路：英国布里斯托大学金融与投资学硕士，山东大学经济学学士。2020 年加入中国银河证券研究院，主要从事科技产业研究。

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	机构请致电：			
深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层	深广地区：	程 曦	0755-83471683	chengxi_yj@chinastock.com.cn
		苏一耘	0755-83479312	suyiyun_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层	上海地区：	陆韵如	021-60387901	luyunru_yj@chinastock.com.cn
		李洋洋	021-20252671	liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦	北京地区：	田 薇	010-80927721	tianwei@chinastock.com.cn
		褚 颖	010-80927755	chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn				