

2025 年 11 月 6 日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元)

170.00

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2025/11/5)	128.91
上证指数(2025/11/5)	3969.25
股价 12 个月高/低	169.66/61.4
总发行股数(百万)	1145.15
A 股数(百万)	1145.15
A 市值(亿元)	1476.21
主要股东	香港中央结算有限公司 (12.66%)
每股净值(元)	10.71
股价/账面净值	12.04
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-16.6 41.3 88.0

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

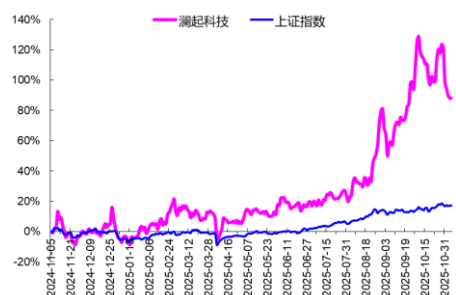
产品组合

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

3Q25业绩增长动力依旧强劲

结论与建议:

3Q25 公司营收增长 57%，扣除股权支付费用后净利润增长 106%，环比增长 11%，反映 AI 产业发展拉动内存需求高速增长，同时公司产销规模同步上升。另外，公司新的高性能运力芯片产值继续快速成长。

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 PE39 倍，维持买进建议。

■ **3Q25营收、净利润持续高增：**得益于AI需求强劲，2025年前三季度公司实现营收40.6亿元，YOY增长57.8%；实现净利润16.3亿元，YOY增长66.9%，EPS1.44元。其中，3Q25公司实现营收14.2亿元，YOY增长57.2%，实现净利润4.7亿元，YOY增长22.9%。2025年第三季度，公司股价大幅上涨，较第二季度末上涨89%，导致公司当期股份支付费用大幅增长，相关金额为3.5亿元，对归属于上市公司股东的净利润的影响为3.4亿元，剔除该影响，3Q25公司净利润8.11亿元，同比增长106%，环比增长11%，公司实际业绩增长强劲。从毛利率来看，前三季公司综合毛利率61.5%，较上年同期上升3.3个百分点，得益于产品迭代速度处于行业领先地位，公司综合毛利率持续稳步提升。

■ **盈利预测：**由于股权支付费用增长较快，我们下调2025-2027盈利预测14%、9%和6%。预计公司2025-27年实现净利润22.3亿元、29.5亿元和37.3亿元，YOY分别增长62%和、32%和27%，EPS分别为1.95元、2.58元和3.26元，目前股价对应25-27年PE分别为66倍、50倍和39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	2229	2950	3738
同比增减	%	-65.30	205.74	61.67	32.36	26.71
每股盈余(EPS)	RMB 元	0.39	1.20	1.95	2.58	3.26
同比增减	%	-65.30	205.74	61.67	32.36	26.71
市盈率(P/E)	X	327.34	107.07	66.23	50.03	39.49
股利(DPS)	RMB 元	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
股息率(Yield)	%	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23

【投資評等說明】

評等定義

強力買進 (StrongBuy)	潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進 (Buy)	$15\% \leq$ 潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作 (TradingBuy)	$5\% \leq$ 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	7281	9122
经营成本	939	1484	2163	2666	3270
营业税金及附加	6	14	22	28	35
销售费用	90	138	184	230	279
管理费用	173	218	711	874	1067
财务费用	-180	-266	-368	-364	-365
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	2348	3107	3937
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	2346	3105	3935
所得税	21	63	117	155	197
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	2229	2950	3738

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益证券(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，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)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i@持意见或立场，或买入，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i@。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。