

算力需求带动业绩高增，成长预期持续乐观

华丰科技 (688629.SH)

核心观点

公司在高速线模组产品领域处于国内头部地位，2025年一季度开始，公司高速线模组产品逐步上量，成为增长重要拉动。公司预告，2025年全年预计实现归母净利润3.38亿-3.88亿元，同比扭亏。国内云厂商持续加大资本开支投入，服务器、交换机等算力设备需求预计持续高增。并且国内多家CSP客户、服务器厂商、芯片厂商推广超节点方案，高速连接方案是实现超节点互联的重要支撑之一，需求展望乐观。公司一方面与主要客户持续加深合作，此外与浪潮、超聚变、曙光、华勤、中兴、新华三等设备制造商以及阿里、腾讯、字节等互联网应用客户正在推动或开展项目合作，未来有望持续充分受益国内算力建设。

事件

公司发布2025年年度业绩预告。2025年全年，预计实现归母净利润3.38亿-3.88亿元，上年同期为亏损0.18亿元。

简评

1、算力建设拉动公司产品需求，2025年业绩高增。

公司预告，2025年全年，预计实现归母净利润3.38亿-3.88亿元，上年同期为亏损0.18亿元；预计实现扣非后归母净利润3.02亿-3.52亿元，上年同期为亏损0.78亿元。公司业绩增长主要得益于交换机、AI服务器及核心路由器等算力设备需求增长拉动公司产品需求，带动公司产品收入快速增长。

2、高速线模组产品成长预期持续乐观。

国内云厂商持续加大资本开支投入，服务器、交换机等算力设备需求预计持续高增。并且国内多家CSP客户、服务器厂商、芯片厂商推广超节点方案，高速连接方案是实现超节点互联的重要支撑之一，需求展望乐观。公司在高速连接产品领域处于国内头部地位，相继开发多款56G、112G背板及模组产品，并向224G持续升级迭代。除了与主要客户持续加深合作外，公司与浪潮、超聚变、曙光、华勤、中兴、新华三等设备制造商以及阿里、腾讯、字节等互联网应用客户正在推动或开展项目合作，有望充分受益，成长预期持续乐观。

维持

增持

阎贵成

yangguicheng@csc.com.cn

010-56135172

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

杨伟松

yangweisong@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522120003

汪洁

wangjiexz@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523050003

发布日期：2026年02月13日

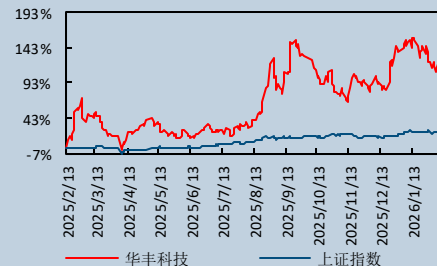
当前股价：105.76元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

| 1个月 | 3个月 | 12个月 |
|----------------|-------------|---------------|
| -0.27/-0.60 | 46.89/43.61 | 142.85/118.26 |
| 12月最高/最低价(元) | | 109.47/41.46 |
| 总股本(万股) | | 46,099.28 |
| 流通A股(万股) | | 18,178.30 |
| 总市值(亿元) | | 487.55 |
| 流通市值(亿元) | | 192.25 |
| 近3月日均成交量(万) | | 1626.23 |
| 主要股东 | | |
| 四川长虹电子控股集团有限公司 | | 31.61% |

股价表现



3、盈利预测与投资建议。

我们预计公司 2025-2027 年收入分别为 24.95 亿元、39.54 亿元、54.71 亿元，归母净利润分别为 3.52 亿元、6.22 亿元、9.28 亿元，对应 PE 139X、78X、53X，维持“增持”评级。

重要财务指标

| | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|---------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元) | 903.64 | 1,091.90 | 2,495.00 | 3,953.99 | 5,470.79 |
| YOY(%) | -8.17% | 20.83% | 128.50% | 58.48% | 38.36% |
| 净利润(百万元) | 72.37 | -17.75 | 351.59 | 622.02 | 927.68 |
| YOY(%) | -26.74% | -124.53% | 2080.73% | 76.92% | 49.14% |
| EPS(摊薄/元) | 0.16 | -0.04 | 0.76 | 1.35 | 2.01 |
| P/E(倍) | 139.50 | -869.76 | 138.67 | 78.38 | 52.56 |

资料来源: iFinD, 中信建投

4、风险提示。 通讯业务发展不及预期：公司在通讯类产品，尤其是高速背板连接器方面具有较大优势，AI 发展带来通讯产业需求高增，若 AI 发展不及预期影响需求，或者竞争加剧导致公司份额下降、产品盈利能力下降，会对公司未来通信业务成长性产生不利影响。防务业务发展不及预期：公司防务业务的主要客户为我国军工集团下属企业事业单位，防务业务收入最终主要来源于国家的国防装备支出，若国防建设投入不及预期，或导致公司原配套项目减产或取消，进而对公司生产经营产生不利影响。毛利率不及预期：若上游原材料涨价、公司在其他客户的开拓不及预期，或市场竞争加剧将导致毛利率进一步降低。

分析师介绍

阎贵成

TMT 及海外研究组组长，通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，7 年中国移动工作经验，2017 年加入中信建投证券研究发展部通信团队。目前专注于人工智能、云计算、物联网、5G/6G、光通信、运营商等领域研究，2019 年以来曾多次获得证券行业各大评选的通信行业第一名，如新财富、水晶球、金麒麟、上证报、Wind 等。

杨伟松

中信建投科技前瞻组首席分析师，南京大学理学学士，浙江大学工学硕士。6 年光通信行业研发及管理经验，曾就职于光通信头部企业 Coherent。2022 年 2 月加入中信建投，主要从事人工智能硬件和海外科技板块的研究。

汪洁

中信建投科技前瞻组分析师，华东师范大学理学学士，复旦大学理学硕士。曾就职于长城证券、浙商证券。2023 年 5 月加入中信建投。

评级说明

| 投资评级标准 | | 评级 | 说明 |
|--|------|------|---------------|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对涨幅 15%以上 |
| | | 增持 | 相对涨幅 5%—15% |
| | | 中性 | 相对涨幅-5%—5%之间 |
| | | 减持 | 相对跌幅 5%—15% |
| | | 卖出 | 相对跌幅 15%以上 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅 10%以上 |
| | | 中性 | 相对涨幅-10-10%之间 |
| | | 弱于大市 | 相对跌幅 10%以上 |

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,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收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话: (8610) 56135088
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk