

海光信息 (688041)

2025 年业绩快报点评：业绩高增验证景气，生态与研发共振打开成长空间

买入 (维持)

2026 年 02 月 27 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 李雅文

执业证书：S0600526010002

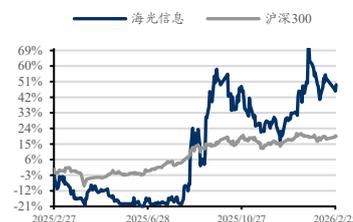
liyw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	6,012	9,162	14,376	20,566	28,840
同比 (%)	17.30	52.40	56.91	43.06	40.23
归母净利润 (百万元)	1,263	1,931	2,542	4,122	6,506
同比 (%)	57.17	52.87	31.64	62.15	57.84
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.54	0.83	1.09	1.77	2.80
P/E (现价&最新摊薄)	464.99	304.18	231.06	142.50	90.28

投资要点

- **业绩高增持续兑现，公司增长动能进一步强化。**据公司 25 年业绩快报，25 全年预计实现营收 143.76 亿元，yoy+57%；归母净利润 25.4 亿元，yoy+32%。25Q4 单季收入 48.86 亿元，yoy+61%。归母净利润 5.8 亿元，yoy+43%。公司预计 26Q1 营收中值 40.65 亿元，yoy+69%；归母净利润中值 6.7 亿元，yoy+32% (若加回股份支付费用，则对应归母净利润 9.1 亿元，yoy+80%)。我们认为梳理表观数字可以观察到公司营收连续三个季度维持高速增长，或体现 DCU 加速出货趋势。
- **以开放兼容生态为底座，公司全场景算力适配能力持续强化。**在技术层面，公司坚持基于 x86 指令集架构进行芯片研发，同时打造“CPU+DCU”双轮驱动的产品体系，形成了高度开放、全面兼容的产业生态。一方面，公司的 CPU 产品完全兼容主流 x86 软硬件生态，客户无需大幅改造现有系统即可完成国产化替代；另一方面，海光 DCU 对标国际主流 GPGPU，算力覆盖度超 99%，兼容 CUDA，可满足从十亿级模型推理到千亿级模型训练的全场景需求。海光光合组织已聚合 6000 余家合作伙伴，完成 15000 余项软硬件测试，覆盖芯片设计、整机制造、软件适配全链条，在政务、金融、能源等领域的联合解决方案超 15000 个，形成“芯片-整机-应用”的闭环生态。
- **饱和式研发投入驱动产品快速迭代。**截至公司 25 年 12 月投关公告，海光信息研发人员占比超 85%，2025 年前三季度，研发投入达 29.35 亿元，同比增长 35.38%。未来海光信息会将全部资源集中于芯片设计迭代，持续推进 C86 架构的自主优化、DCU 芯片与英伟达 GPU 的性能对标，在全栈能力上，海光信息将围绕互联总线与上下游厂商合作，全面打造 GPGPU 全栈产品。“饱和式”研发投入将直接为产品的快速迭代能力，让公司能够快速响应市场需求，在国产化替代、AI 算力爆发等关键节点抢占先机。
- **盈利预测与投资评级：**公司拥有 CPU 和 DCU 两大国内领先产品。CPU 方面，随着行业信创稳步推进，公司 CPU 产品收入会稳健增长。DCU 方面，AI 算力需求释放叠加国产化趋势加快，国产 AI 芯片厂商迎来历史性机遇。公司 DCU 产品性能生态位列第一梯队，新产品不断迭代。基于公司 2025 年业绩快报以及行业最新动态变化，我们调整 2025-2027 年归母净利润分别为 25.42/41.22/65.06 亿元 (前值：31.16/46.17/65.29 亿元)。维持“买入”评级。
- **风险提示：**技术升级不及预期，需求不及预期，市场竞争风险，地缘政治风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	252.70
一年最低/最高价	128.07/308.56
市净率(倍)	26.82
流通 A 股市值(百万元)	587,360.24
总市值(百万元)	587,360.24

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.42
资产负债率(% ,LF)	24.12
总股本(百万股)	2,324.34
流通 A 股(百万股)	2,324.34

相关研究

《海光信息(688041)：2025 年三季度业绩点评：25Q3 营收增速超预期，研发大幅增加》

2025-10-16

《海光信息(688041)：2025 年中报点评：Q2 业绩高增，重视国产算力机遇》

2025-08-07

海光信息三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	18,207	21,813	28,402	37,925	营业总收入	9,162	14,376	20,566	28,840
货币资金及交易性金融资产	8,797	4,815	6,989	12,437	营业成本(含金融类)	3,324	5,994	7,874	10,356
经营性应收款项	3,516	5,352	7,053	9,408	税金及附加	118	141	185	216
存货	5,425	9,990	12,686	14,384	销售费用	176	302	370	433
合同资产	0	0	0	0	管理费用	142	219	247	288
其他流动资产	469	1,656	1,673	1,696	研发费用	2,910	4,313	5,758	7,210
非流动资产	10,353	11,369	11,199	11,328	财务费用	(182)	(110)	(22)	(67)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	213	273	206	317
固定资产及使用权资产	639	639	569	497	投资净收益	7	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	4,123	3,923	3,823	4,023	减值损失	(106)	(35)	(50)	(60)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	111	111	111	111	营业利润	2,789	3,756	6,309	10,660
其他非流动资产	5,480	6,697	6,697	6,697	营业外净收支	(4)	0	0	0
资产总计	28,559	33,182	39,601	49,253	利润总额	2,784	3,756	6,309	10,660
流动负债	4,388	5,379	6,363	7,487	减:所得税	67	225	536	1,599
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,922	1,525	1,725	2,025	净利润	2,717	3,531	5,773	9,061
经营性应付款项	735	1,249	1,531	1,870	减:少数股东损益	786	989	1,651	2,555
合同负债	903	1,150	1,440	1,730	归属母公司净利润	1,931	2,542	4,122	6,506
其他流动负债	827	1,455	1,667	1,863	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.83	1.09	1.77	2.80
非流动负债	1,519	1,751	1,751	1,751	EBIT	2,600	3,646	6,287	10,594
长期借款	899	899	899	899	EBITDA	4,003	4,850	7,407	11,405
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	63.72	58.30	61.71	64.09
租赁负债	81	81	81	81	归母净利率(%)	21.08	17.68	20.04	22.56
其他非流动负债	539	771	771	771	收入增长率(%)	52.40	56.91	43.06	40.23
负债合计	5,908	7,130	8,114	9,239	归母净利润增长率(%)	52.87	31.64	62.15	57.84
归属母公司股东权益	20,251	22,663	26,446	32,418					
少数股东权益	2,401	3,390	5,041	7,596					
所有者权益合计	22,652	26,052	31,487	40,014					
负债和股东权益	28,559	33,182	39,601	49,253					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	977	(179)	3,411	6,790	每股净资产(元)	8.71	9.75	11.38	13.95
投资活动现金流	(3,988)	(3,398)	(1,000)	(1,000)	最新发行在外股份(百万股)	2,324	2,324	2,324	2,324
筹资活动现金流	932	(405)	(236)	(342)	ROIC(%)	10.76	12.67	18.33	23.32
现金净增加额	(2,079)	(3,983)	2,174	5,448	ROE-摊薄(%)	9.54	11.22	15.59	20.07
折旧和摊销	1,403	1,204	1,120	812	资产负债率(%)	20.68	21.49	20.49	18.76
资本开支	(945)	(991)	(1,000)	(1,000)	P/E(现价&最新股本摊薄)	304.18	231.06	142.50	90.28
营运资本变动	(3,171)	(5,027)	(3,630)	(3,251)	P/B(现价)	29.00	25.92	22.21	18.12

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>