

2026年3月5日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元) 185.00

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2026/3/4)	150.31
上证指数(2026/3/4)	4082.47
股价 12 个月高/低	188.88/61.6
总发行股数(百万)	1222.20
A 股数(百万)	1146.43
A 市值(亿元)	1723.19
主要股东	香港中央结算有限公司 (12.66%)
每股净值(元)	10.57
股价/账面净值	14.21
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-11.1 27.3 98.4

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-11-05	128.91	买进

产品组合

互联类芯片	96%
津速服务器平台	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

2025业绩高增，AI需求增长迅速

结论与建议：

谷歌或将在 TPU v8 中采用基于光互联的外部 DRAM 内存池架构，替代 HBM 内存。此举有望动态调整性能并重塑 IDC 供应链，推动 CXL 互联芯片需求爆发。公司作为 CXL 芯片的全球龙头将直接受益于产业需求的增长。

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。其业绩增长空间将进一步打开。目前股价对应 2028 年 PE38 倍，维持买进建议。

■ **CXL 互联芯片市场高速增长，行业龙头率先收益：**谷歌可能在 TPU v8 世代抛弃 HBM 高带宽内存，转向基于光互联的外部 DRAM 内存池架构，我们认为此举不仅能动态调整性能，还可能重塑 IDC 硬件供应链格局。其中，作为内存池化基础的芯片 CXL 芯片（提供扩展通道及内存池化共享）其需求将高速增长。预计 2030 年 CXL 互联芯片市场规模将达 17 亿美元，2025-2030 CAGR 超过 170%，公司作为 CXL 芯片的全球龙头，在内存扩展控制器领域优势明显，已经完成技术突破和内存厂商的合规认证，将直接受益于产业需求的增长。

■ **2025 营收、净利润高速增长：**公司发布业绩快报，2025 年公司实现营业收入 54.56 亿元，同比增长 49.94%，毛利率为 62.2%，较上年提升 4.1 个百分点；实现归母净利润 22.36 亿元，同比增长 58.4%；实现扣非后净利润 20.22 亿元，同比增长 61.95%。分季度来看，4Q25 公司实现净利润 14 亿元，同比增 30.9%，实现净利润 6 亿元，同比增 39.1%，扣非后净利润 5.54 亿元，同比增长 48%。公司业绩符合预期。受益于 AI 产业趋势，行业需求旺盛，公司互连类芯片出货量显著增加，推动公司 2025 年度经营业绩较上年同期实现大幅增长，公司互连类芯片产品线实现销售收入 51.39 亿元，较上年度增长 53.43%，产品线毛利率为 65.57%，较上年度提升 2.91 个百分点。

■ **盈利预测：**。预计公司 2026-28 年实现净利润 31.2 亿元、39.2 亿元和 49.9 亿元，YOY 分别增长 40% 和、25% 和 25%，EPS 分别为 2.56 元、3.21 元和 4.00 元，目前股价对应 26-28 年 PE 分别为 59 倍、47 倍和 38 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。

年度截止 12 月 31 日		2024	2025F	2026F	2027F	2028F
纯利(Netprofit)	RMB 百万元	1379	2236	3123	3918	4885
同比增减	%	205.74	62.20	39.66	25.45	24.69
每股盈余(EPS)	RMB 元	1.13	1.83	2.56	3.21	4.00
同比增减	%	205.74	62.20	39.66	25.45	24.69
市盈率(P/E)	X	133.24	82.14	58.82	46.88	37.60
股利(DPS)	RMB 元	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
股息率(Yield)	%	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20

..... 接续下页

**【投资评等說明】**

**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	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
营业收入	3641	5456	7086	8878	10871
经营成本	1484	1997	2461	3058	3800
营业税金及附加	14	21	27	34	41
销售费用	138	164	207	231	257
管理费用	218	711	850	977	1087
财务费用	-266	-357	-425	-355	-435
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	200	251	230	200	150
营业利润	1443	2321	3256	4083	5091
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	2	1	2	2	2
利润总额	1441	2320	3254	4081	5089
所得税	63	84	131	163	204
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	1379	2236	3123	3918	4885

**附二：合并资产负债表**

百万元	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
货币资金	5928	6442	6920	7531	7842
应收账款	330	369	413	463	519
存货	492	590	679	747	822
流动资产合计	8711	9669	10829	12237	13828
长期股权投资	74	78	82	86	90
固定资产	826	1115	1505	2032	2743
在建工程	295	383	498	648	842
非流动资产合计	2978	3514	4181	5018	6021
资产总计	11689	13183	15011	17255	19849
流动负债合计	724	1339	2477	4582	8477
非流动负债合计	170	288	490	833	1416
负债合计	119	-623	-1918	-3592	-5883
少数股东权益	15	15	15	15	15
股东权益合计	11570	13806	16929	20847	25732
负债及股东权益合计	11689	13183	15011	17255	19849

**附三：合并现金流量表**

百万元	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
经营活动产生的现金流量净额	1047	1472	1797	2299	3200
投资活动产生的现金流量净额	-582	-734	-986	-1338	-2438
筹资活动产生的现金流量净额	-281	-224	-333	-350	-451
现金及现金等价物净增加额	184	514	478	611	311

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)有限公司不在此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。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)有限公司及其任何之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在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@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;@。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。