

海光信息 (688041)

2026 年一季报点评: 业绩符合 26Q1 预告预期, 收入&存货加速正循环

买入 (维持)

2026 年 04 月 09 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

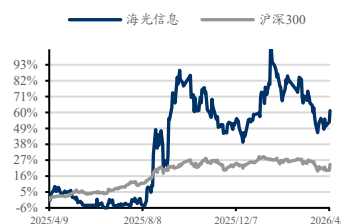
liyw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	9,162	14,377	21,565	30,191	40,758
同比 (%)	52.40	56.92	50.00	40.00	35.00
归母净利润 (百万元)	1,931	2,545	4,413	6,920	10,017
同比 (%)	52.87	31.79	73.39	56.82	44.76
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.83	1.09	1.90	2.98	4.31
P/E (现价&最新摊薄)	275.05	208.70	120.36	76.75	53.02

投资要点

- **业绩符合 26Q1 预告预期, 收入&存货加速正循环。**公司此前已有 26Q1 预告, 预计实现收入在 39.1~42.2 亿元, yoy+62.91%~75.82%, 预计实现归母净利润 6.2~7.2 亿元, yoy+22.56%~42.32%。本次公司披露 26Q1 财报, 实现收入 40.3 亿元, yoy+68.06%, 实现归母净利润 6.87 亿元, yoy+35.82%。整体来看符合公司业绩预告区间。费用方面, 公司 26Q1 研发费用 11.5 亿元, yoy+62.73%, 体现公司产品研发端大力投入。资产负债方面, 公司 26Q1 存货/预付款达到 73 亿元/34 亿元, 与 25 年 Q1~Q4 四个单季度相比, 均有明显抬升。
- **公司近期发布 scaleX40 具备高密度算力能力, 精准适配企业级 AI 大模型训练与推理核心需求。**产品专为中小规模训推场景打造, 可高效支撑企业级 AI 业务落地, 单节点集成 40 张 GPU, FP8 精度总算力超 28PFLOPS (FP8 精度), HBM 总显存超 5TB, 访存总带宽超 80TB/s, 可稳定支撑万亿参数大模型相关任务; 同时兼顾灵活扩展特性, 企业无需大额一次性投入, 即可快速获取高端算力资源。scaleX40 重构算力交付逻辑, 它打破超大规模集群限制, 让各行业企业低门槛、低成本获取核心 AI 能力, 推动算力从“工程化建设”转向“产品化供给”, 为全球高端算力基础设施建设提供中国方案。
- **海光信息: A 股 GPU 公司最完整产品矩阵布局。**海光信息自研 CPU+DCU 平台高度兼容主流框架, 开发者迁移成本低; 公司已启动先进封装与高带宽低时延 Chiplet 互联研发, 并通过 ComboPHY 支持处理器间互连总线、PCIe 及 CXL 等高速 I/O 接口, 可扩展片上网络、强化 QoS 与低时延特性。我们认为, scaleX40 无线缆箱式超节点的推出, 标志着国产智算基础设施在高密度算力、快速部署、产品化供给环节实现关键突破, 有力加速企业级 AI 算力规模化落地; 而在算力核心芯片层面, 海光信息作为国内服务器 CPU/DCU 龙头, 核心芯片可与 scaleX40 深度适配, 与中科曙光在产业链上高度协同, 有望持续受益于国产高端算力基础设施建设全面提速。
- **盈利预测与投资评级:**公司拥有 CPU 和 DCU 两大国内领先产品。其中 CPU 产品收入随着行业信创稳步推进而稳健增长。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。基于公司最新财报以及收入加速释放的趋势, 我们调整公司 2026-2027 年归母净利润分别为 44.13/69.20 亿元 (前值: 41.22/65.06 亿元), 我们新增预测公司 2028 年归母净利润为 100.17 亿元。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 技术升级不及预期, 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)	228.50
一年最低/最高价	132.01/308.56
市净率(倍)	22.60
流通 A 股市值(百万元)	531,111.25
总市值(百万元)	531,111.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.11
资产负债率(% ,LF)	22.80
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): 中科曙光 scaleX40 全球首款无线缆箱式超节点首发, 高端智算基建落地效率跃升》
2026-03-30
- 《海光信息(688041): 中科曙光 scaleFabric 国产原生 RDMA 高速网络首发, 智算基础设施自主化加速》
2026-03-15

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	25,074	31,776	41,166	53,612	营业总收入	14,377	21,565	30,191	40,758
货币资金及交易性金融资产	8,874	6,762	10,135	17,730	营业成本(含金融类)	6,063	9,057	12,380	16,305
经营性应收款项	7,120	8,708	12,100	15,887	税金及附加	132	151	181	204
存货	6,406	14,593	17,192	18,115	销售费用	633	647	755	815
合同资产	0	0	0	0	管理费用	134	140	145	143
其他流动资产	2,674	1,714	1,738	1,880	研发费用	4,145	5,031	6,038	7,337
非流动资产	10,565	10,506	10,605	10,793	财务费用	(175)	(50)	13	(65)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	303	216	332	408
固定资产及使用权资产	889	783	682	571	投资净收益	(4)	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	4	0	0	0
无形资产	3,090	2,990	3,190	3,490	减值损失	(143)	(50)	(60)	(60)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	102	102	102	102	营业利润	3,605	6,754	10,952	16,368
其他非流动资产	6,484	6,631	6,631	6,631	营业外净收支	(9)	0	0	0
资产总计	35,638	42,282	51,770	64,405	利润总额	3,596	6,754	10,952	16,368
流动负债	8,314	9,386	10,750	11,664	减:所得税	(23)	574	1,314	2,455
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,885	4,184	4,484	4,484	净利润	3,619	6,180	9,638	13,913
经营性应付款项	1,115	1,761	2,235	2,717	减:少数股东损益	1,074	1,767	2,718	3,896
合同负债	2,019	1,510	1,811	2,038	归属母公司净利润	2,545	4,413	6,920	10,017
其他流动负债	1,296	1,931	2,219	2,424	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.09	1.90	2.98	4.31
非流动负债	1,356	1,396	1,396	1,396	EBIT	3,430	6,704	10,965	16,303
长期借款	500	500	500	500	EBITDA	5,290	7,860	11,806	17,054
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	57.83	58.00	59.00	60.00
租赁负债	80	80	80	80	归母净利率(%)	17.70	20.46	22.92	24.58
其他非流动负债	775	815	815	815	收入增长率(%)	56.92	50.00	40.00	35.00
负债合计	9,670	10,781	12,146	13,060	归母净利润增长率(%)	31.79	73.39	56.82	44.76
归属母公司股东权益	22,493	26,258	31,664	39,490					
少数股东权益	3,475	5,243	7,960	11,856					
所有者权益合计	25,968	31,500	39,624	51,346					
负债和股东权益	35,638	42,282	51,770	64,405					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,097	(1,473)	5,769	10,974	每股净资产(元)	9.68	11.30	13.62	16.99
投资活动现金流	(3,931)	(158)	(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	1,085	(480)	(1,396)	(2,379)	ROIC(%)	12.33	18.39	23.84	27.41
现金净增加额	(750)	(2,112)	3,373	7,594	ROE-摊薄(%)	11.31	16.80	21.85	25.37
折旧和摊销	1,860	1,155	841	751	资产负债率(%)	27.13	25.50	23.46	20.28
资本开支	(1,170)	(1,062)	(1,000)	(1,000)	P/E(现价&最新股本摊薄)	208.70	120.36	76.75	53.02
营运资本变动	(3,324)	(9,029)	(4,952)	(3,938)	P/B(现价)	23.61	20.23	16.77	13.45

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>