



DDR5 与 CXL 驱动高增长，龙头地位巩固

2026 年 04 月 08 日

核心观点

- 公司公告：**2025 年公司实现营业收入 54.56 亿元，同比增长 49.94%；归母净利润 22.36 亿元，同比增长 58.35%；毛利率 62.23%，同比提升 4.10 个百分点。25Q4 单季实现营收 13.99 亿元，同比增长 30.95%；归母净利润 6.03 亿元，同比增长 39.10%，单季毛利率约 64.46%，盈利能力环比持续改善。
- 互连芯片核心驱动，产品结构持续优化。**互连类芯片业务：2025 年实现收入 51.39 亿元，同比增长 53.43%，占整体营收的 94.18%，是公司业绩增长的绝对主力。受益于 DDR5 渗透率提升及子代迭代（如第四子代 RCD 芯片量产），该业务毛利率达 65.57%，同比提升约 2.91 个百分点。津速服务器平台业务：实现收入 3.08 亿元，同比增长 10.25%，保持稳定增长态势。公司作为全球内存接口芯片龙头，深度受益于 AI 服务器带来的高速内存接口与互连芯片需求放量。
- 坚持“互连+计算”战略，AI 与 CXL 技术引领增长。**公司围绕“互连+计算”双轮驱动，在互连芯片领域，DDR5 内存接口芯片持续迭代，PCIe Retimer 及 CXL 内存扩展控制器 MXC 等新品逐步放量，为 AI 数据中心提供高带宽、低延迟互连解决方案。在计算芯片领域，津速 CPU 产品线在政务、金融等关键领域应用深化。研发方面，2025 年研发投入约 9.15 亿元，同比增长 20%，重点布局 CXL 2.0/3.x MXC 芯片及 PCIe 6.x/CXL 3.x Retimer 等下一代技术，构筑长期技术壁垒。
- 投资建议：**我们认为公司作为 AI 基础设施核心芯片供应商，有望持续受益于 DDR5 渗透率提升及 CXL 技术商业化落地。预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 76.32/94.37/123.63 亿元，归母净利润为 30.52/39.09/50.83 亿元，对应 PE 为 51.22/39.99/30.75，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**市场需求不足的风险；行业竞争加剧的风险；成本变动的风险。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,456	7,632	9,437	12,363
收入增长率%	49.94	39.87	23.65	31.01
归母净利润(百万元)	2,236	3,052	3,909	5,083
利润增长率%	58.35	36.53	28.08	30.03
分红率%	31.25	45.88	36.17	37.77
毛利率%	62.23	62.02	62.74	63.33
摊薄 EPS(元)	1.83	2.50	3.20	4.16
PE	69.92	51.22	39.99	30.75
PB	12.10	10.46	8.80	7.32
PS	28.65	20.48	16.56	12.64

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

澜起科技（股票代码：688008）

推荐 维持评级

分析师

高峰

☎：010-80927671

✉：gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040001

王子路

☎：010-80927632

✉：wangzilu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522050001

市场数据

2026 年 04 月 07 日

股票代码	688008
A 股收盘价(元)	127.90
上证指数	3,890.16
总股本(万股)	122,220
实际流通 A 股(万股)	114,643
流通 A 股市值(亿元)	1,466

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 07 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河电子】公司点评_澜起科技 688008.SH_季度收入创新高，毛利率稳步提升
- 【银河电子】公司点评报告_澜起科技 (688008.SH) 产品持续迭代，25Q1 业绩创历史新高
- 【银河电子】澜起科技 (688008.SH)_公司点评报告_互联类芯片高速增长，看好 DDR5 渗透率提升

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	11,034	13,446	16,422	20,264
现金	8,479	11,192	13,949	17,349
应收账款	568	863	1,018	1,339
其它应收款	4	9	10	12
预付账款	133	64	100	168
存货	896	362	391	441
其他	954	954	954	954
非流动资产	2,714	2,634	2,535	2,423
长期投资	703	703	703	703
固定资产	716	920	978	958
无形资产	113	86	59	34
其他	1,181	924	794	727
资产总计	13,748	16,080	18,957	22,687
流动负债	770	1,169	1,409	1,746
短期借款	0	0	0	0
应付账款	208	360	419	511
其他	561	808	990	1,235
非流动负债	107	114	116	112
长期借款	0	0	0	0
其他	107	114	116	112
负债总计	877	1,282	1,525	1,859
少数股东权益	-53	-153	-324	-534
归属母公司股东权益	12,924	14,950	17,755	21,362
负债和股东权益	13,748	16,080	18,957	22,687

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,022	3,565	3,637	4,571
净利润	2,130	2,952	3,739	4,873
折旧摊销	171	141	160	173
财务费用	42	0	0	0
投资损失	-97	-229	-283	-371
营运资金变动	-668	665	-43	-153
其他	444	36	64	50
投资活动现金流	850	168	222	309
资本支出	-266	-61	-61	-61
长期投资	1,055	0	0	0
其他	61	229	283	371
筹资活动现金流	-1,029	-1,019	-1,102	-1,480
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	-1,029	-1,019	-1,102	-1,480
现金净增加额	1,717	2,713	2,756	3,401

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	5,456	7,632	9,437	12,363
营业成本	2,061	2,898	3,516	4,533
税金及附加	7	14	15	19
销售费用	120	223	244	318
管理费用	526	458	566	742
研发费用	915	1,511	1,840	2,473
财务费用	-228	-170	-224	-279
资产减值损失	28	0	0	0
公允价值变动收益	26	0	0	0
投资收益及其他	212	441	516	675
营业利润	2,322	3,138	3,996	5,232
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	2,321	3,138	3,995	5,232
所得税	191	186	256	359
净利润	2,130	2,952	3,739	4,873
少数股东损益	-106	-101	-170	-210
归属母公司净利润	2,236	3,052	3,909	5,083
EBITDA	2,263	3,109	3,931	5,125
EPS (元)	1.83	2.50	3.20	4.16

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	49.9%	39.9%	23.7%	31.0%
营业利润增长率	64.3%	35.2%	27.3%	31.0%
归母净利润增长率	58.4%	36.5%	28.1%	30.0%
毛利率	62.2%	62.0%	62.7%	63.3%
净利率	39.0%	38.7%	39.6%	39.4%
ROE	17.3%	20.4%	22.0%	23.8%
ROIC	14.9%	18.8%	20.2%	22.1%
资产负债率	6.4%	8.0%	8.0%	8.2%
净资产负债率	6.8%	8.7%	8.7%	8.9%
流动比率	14.34	11.51	11.66	11.60
速动比率	12.83	11.03	11.21	11.18
总资产周转率	0.42	0.51	0.54	0.59
应收账款周转率	11.42	10.67	10.03	10.49
应付账款周转率	9.83	10.20	9.02	9.75
每股收益(元)	1.83	2.50	3.20	4.16
每股经营现金流(元)	1.65	2.92	2.98	3.74
每股净资产(元)	10.57	12.23	14.53	17.48
P/E	69.92	51.22	39.99	30.75
P/B	12.10	10.46	8.80	7.32
EV/EBITDA	65.34	46.69	36.23	27.12
PS	28.65	20.48	16.56	12.64

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰：北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，6年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，担任电子团队组长，主要从事硬科技方向研究。

王子路：英国布里斯托大学金融与投资学硕士，山东大学经济学学士。2020年加入中国银河证券研究院，主要从事科技产业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn