

2026年04月10日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

方霁 S0630523060001

fangji@longone.com.cn

联系人

董经纬

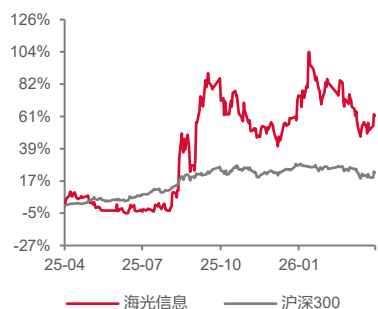
djwei@longone.com.cn

联系人

方逸洋

fyy@longone.com.cn

数据日期	2026/04/09
收盘价	227.00
总股本(万股)	232,434
流通A股/B股(万股)	232,434/0
资产负债率(%)	22.80%
市净率(倍)	19.42
净资产收益率(加权)	2.99
12个月内最高/最低价	308.56/132.01

**相关研究**

1. 海光信息(688041): 国产CPU领军企业, DCU卡位算力芯片千亿蓝海——公司深度报告

海光信息(688041): DCU加速出货, “双芯”构筑差异化竞争优势

——公司简评报告

投资要点

- 事件概述:** 海光信息发布2025年年度报告和2026年一季度报告。2025年公司实现营业收入143.77亿元(yoy+56.92%), 实现归母净利润25.45亿元(yoy+31.79%), 实现扣非归母净利润23.05亿元(yoy+26.92%), 综合毛利率57.83%(yoy-5.89pcts)。2026Q1公司实现营业收入40.34亿元(yoy+68.06%, qoq-17.46%), 实现归母净利润6.87亿元(yoy+35.82%, qoq+17.77%), 实现扣非归母净利润5.97亿元(yoy+34.99%, qoq+22.32%), 综合毛利率55.60%(yoy-5.59pcts, qoq+2.18pcts)。公司预计向全体股东每10股派发现金红利1.5元(含税), 合计拟派发现金股利3.48亿元(含税), 叠加2025年中期现金分红总额2.09亿元(含税), 2025年度公司现金分红金额合计5.57亿元(含税)。
- 2025全年及2026Q1业绩显著增长, 主要系在行业需求旺盛的背景下, 公司CPU与DCU产品加速出货所致。** 2025年公司高端处理器产销率为98.84%, 同比上升23.49个百分点, 体现出公司高端处理器销售规模显著扩张。海光CPU凭借x86架构的优异生态, 在国家信创战略深化的推动下, 在党政及金融、电信、互联网、交通等关键行业渗透率持续上升, 同时在AI算力需求大幅上升的背景下, 海光DCU加速出货, 全面适配国内外主流大模型, 已在20多个行业、300+场景实现广泛落地, 持续为国家税务总局、海关总署、各地政府部门、多家国有银行、三大运营商等头部客户提供高品质服务, 成为公司业绩新的增长引擎。目前深算三号已投入市场, 深算四号研发进展顺利, 覆盖AI训推、科学计算、金融风控等多个核心场景, 且公司与国内头部互联网厂商建立了深度合作关系, 通过定制化服务满足客户差异化需求, 有望推动国产算力生态的成熟与发展。
- CPU与DCU“双芯”战略构筑差异化竞争优势, 符合AI Agent对异构计算资源协同的需求, 同时HSL系统总线互联协议显著降低了异构集成的复杂度和开发门槛。** 随着AI加速发展, CPU与算力芯片边界加速融合, 两者需要在架构层面协同演进, 在软件层面统一编程框架, 共同构成一个“超级系统”。一方面AI Agent在执行任务时需进行多步推理、工具调用和多智能体协作, 其中CPU负责多智能体的协调编排, GPU负责高密度推理计算; 另一方面超节点技术快速发展, 涵盖芯片设计、高速互联总线、内存和存储、系统工程、软件定义、并行计算等多个层面高度协同的系统级创新。公司是国内芯片企业中唯一同时具备x86高端通用CPU和“类CUDA”DCU的全栈国密、双芯协同、大规模实现商用的厂商, 在性能、生态兼容性、迁移成本、自主可控等方面拥有显著优势, 有望充分受益于AI Agent时代在复杂逻辑调度和大规模并行计算上的协同需求。同时, 2025年9月, 公司发布HSL系统总线互联协议, 实现xPU、IO、OS、OEM等厂商与海光CPU的“紧耦合”高速互联, 旨在基于海光CPU开放式计算底座, 打通产业链全栈壁垒, 降低异构集成的复杂度和开发门槛, 结合公司依托光合组织形成的“芯片-整机-应用”闭环生态, 有望进一步筑牢生态竞争壁垒。
- 投资建议:** 当前高端处理器国产化需求旺盛, 公司凭借CPU与DCU产品优异的性能与良好的生态, 持续挖掘“双芯”在AI时代的差异化竞争优势。预计公司2026、2027、2028年营收分别为237.44、359.14、493.63亿元(2026、2027年原预测值分别是207.76、287.59亿元), 同比分别增长65.15%、51.25%、37.45%, 预计公司2026、2027、2028年归母净利润分别为46.62、70.63、98.24亿元(2026、2027年原预测值分别是44.90、64.58亿元), 同比分别增长83.20%、51.50%、39.08%, 当前市值对应2026、2027、2028年PE为113、75、54倍。盈利预测维持“买入”评级。

➤ 风险提示：1) 下游需求不及预期；2) 产品研发进展不及预期；3) 客户导入不及预期。

盈利预测与估值简表

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入(百万元)	6,012.00	9,162.15	14,376.89	23,744.10	35,913.58	49,362.64
同比增速(%)	17.30%	52.40%	56.92%	65.15%	51.25%	37.45%
归母净利润(百万元)	1,263.18	1,930.99	2,544.89	4,662.26	7,063.27	9,823.84
同比增速(%)	57.2%	52.9%	31.8%	83.20%	51.50%	39.08%
毛利率(%)	59.67%	63.72%	57.83%	56.98%	56.23%	55.80%
每股盈利(元)	0.54	0.83	1.09	2.01	3.04	4.23
ROE(%)	6.8%	9.5%	11.3%	17.8%	22.3%	25.0%
PE(倍)	417.70	273.24	207.33	113.17	74.70	53.71

资料来源：携宁，东海证券研究所（截至2026年4月9日）

附录：三大报表预测值

利润表

单位: (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	14,377	23,744	35,914	49,363
%同比增速	57%	65%	51%	37%
营业成本	6,063	10,214	15,721	21,819
毛利	8,314	13,530	20,193	27,544
%营业收入	58%	57%	56%	56%
税金及附加	132	190	269	346
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	633	950	1,437	1,975
%营业收入	4%	4%	4%	4%
管理费用	134	166	215	247
%营业收入	1%	1%	1%	1%
研发费用	4,145	6,173	9,158	12,341
%营业收入	29%	26%	26%	25%
财务费用	-175	-32	-69	-114
%营业收入	-1%	0%	0%	0%
资产减值损失	-126	-150	-200	-250
信用减值损失	-17	-20	-25	-30
其他收益	303	522	790	1,086
投资收益	-4	12	18	25
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	4	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	3,605	6,447	9,765	13,580
%营业收入	25%	27%	27%	28%
营业外收支	-9	-4	-4	-4
利润总额	3,596	6,443	9,761	13,576
%营业收入	25%	27%	27%	28%
所得税费用	-23	-32	-49	-68
净利润	3,619	6,475	9,810	13,644
%同比增速	33%	79%	51%	39%
归属于母公司的净利润	2,545	4,662	7,063	9,824
%营业收入	18%	20%	20%	20%
少数股东损益	1,074	1,813	2,747	3,820
EPS (元/股)	1.09	2.01	3.04	4.23

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	1.09	2.01	3.04	4.23
BVPS	9.68	11.24	13.62	16.92
PE	207.33	113.17	74.70	53.71
PEG	6.52	1.36	1.45	1.37
PB	23.46	20.19	16.67	13.42
EV/EBITDA	97.78	62.48	44.06	35.62
ROE	11%	18%	22%	25%
ROIC	11%	19%	23%	25%

资料来源：携宁，东海证券研究所，截至 2026 年 4 月 9 日

资产负债表

单位: (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	8,874	11,358	15,488	23,403
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款及应收票据	4,034	5,256	6,938	8,152
存货	6,406	8,361	10,567	11,522
预付账款	2,885	4,085	5,502	6,546
其他流动资产	2,875	2,444	3,073	3,716
流动资产合计	25,074	31,506	41,569	53,339
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	785	850	886	893
无形资产	3,090	2,294	1,462	1,890
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	124	126	126	126
其他非流动资产	6,565	6,726	6,693	6,658
资产总计	35,638	41,501	50,736	62,907
短期借款	3,450	2,650	2,150	1,850
应付票据及应付账款	1,115	1,702	2,183	2,424
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	865	1,226	1,572	1,746
应交税费	152	237	359	494
其他流动负债	2,732	3,256	3,667	3,983
流动负债合计	8,314	9,071	9,931	10,497
长期借款	500	100	200	300
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	855	906	916	926
负债合计	9,670	10,077	11,047	11,723
归属母公司所有者权益	22,493	26,136	31,654	39,329
少数股东权益	3,475	5,288	8,035	11,855
股东权益	25,968	31,424	39,689	51,184
负债及股东权益	35,638	41,501	50,736	62,907

现金流量表

单位: 百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	2,097	4,952	7,265	11,445
投资	-20	0	0	0
资本性支出	-1,170	-1,106	-1,044	-1,044
其他	-2,741	766	-112	-105
投资活动现金流净额	-3,931	-340	-1,156	-1,149
债权融资	1,537	-1,090	-390	-190
股权融资	0	0	0	0
支付股利及利息	-416	-1,077	-1,590	-2,190
其他	-36	40	0	0
筹资活动现金流净额	1,085	-2,127	-1,980	-2,380
现金净流量	-750	2,485	4,129	7,915

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089