

海光信息 (688041.SH)

双芯驱动+生态共赢，25年&26Q1增长动能强劲

买入 (维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
04月10日收盘价(元)	231.82
总市值(百万元)	538,828.06
总股本(百万股)	2,324.34
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	20.48

股价走势



作者

分析师 孙行臻

执业证书编号: S0680526010001

邮箱: sunxingzhen1@gszq.com

相关研究

- 《海光信息(688041.SH): 25Q3收入超预期, 国产算力全技术栈领军》 2025-10-15
- 《海光信息(688041.SH): 25H1业绩符合预期, 国产算力全技术栈领军》 2025-08-06
- 《海光信息(688041.SH): 换股吸收合并曙光, 打造国产算力的全技术栈“航母”》 2025-06-08

事件: 公司发布2025年年报及26Q1业绩公告。①2025年: 公司实现营业收入143.77亿元, 同比+56.92%; 实现归母净利润25.45亿元, 同比+31.79%; 扣除股份支付影响后, 实现归母净利润27.68亿元, 同比+33.98%。②26Q1: 公司实现营业收入40.34亿元, 同比+68.06%; 实现归母净利润6.87亿元, 同比+35.82%; 扣除股份支付影响后, 实现归母净利润9.23亿元, 同比+74.86%。

存货储备&预付账款增长保障供给, 销售渠道结构优化客户粘性增强。①供给侧: 预付账款2025年末为28.85亿元, 26Q1末为34.40亿元, 26Q1环比增长5.55亿元, 保障上游供应链供货能力; 存货2025年末为64.06亿元, 26Q1末为73.33亿元, 26Q1环比增长9.27亿元, 备货较为充足。②销售侧: 经销模式收入下降, 部分客户因采购规模达标转为直销, 渠道结构优化, 客户粘性增强。

研发投入力度持续, 夯实技术壁垒。2025年研发投入同比+32.58%, 研发投入占营业收入的比例为31.78%, 同比-5.83pct, 研发人员2,766人, 占比82.99%; 26Q1研发投入同比+58.61%。公司研发投入信心坚决, 通过技术突破持续提升产品竞争力, 夯实技术壁垒, 产品获得客户广泛认可。

经营性现金流增速显著, 首次股权激励指标达成。由于应收账款回款快以及预收合同货款增长, 实现经营活动产生的现金流量净额20.97亿元, 同比+114.61%。公司分红稳定, 2025年全年现金分红总额5.57亿元, 占净利润21.88%, 每10股派发现金红利1.5元(含税)。2025年股权激励考核指标达成(以2024年营业收入为业绩基数, 营业收入增长率达到55.00%), 股份支付费用2.11亿元。

“CPU+DCU”双芯战略纵深推进, 技术生态与产业协同构建护城河。公司以“C86+GPGPU”自研矩阵为基, 兼容全球主流生态, 构建从芯片到应用的全栈工程化能力。公司凭借高性能、高可靠、低功耗的产品优势以及开放生态的协同拓展, 推动销售规模大幅度增长。

维持“买入”评级。AI算力市场供需两旺, 公司双芯战略驱动下竞争力持续强化, 有望继续维持高增速, 因此我们预计2026-2028年营业收入分别为220.7/309.2/408.7亿元, 归母净利润分别为43.7/64.2/90.0亿元, 维持“买入”评级。

风险提示: 宏观经济波动风险, 新业务开拓不及预期, 政策进展不及预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,162	14,377	22,070	30,920	40,870
增长率 yoy (%)	52.4	56.9	53.5	40.1	32.2
归母净利润(百万元)	1,931	2,545	4,368	6,416	9,003
增长率 yoy (%)	52.9	31.8	71.6	46.9	40.3
EPS 最新摊薄(元/股)	0.83	1.09	1.88	2.76	3.87
净资产收益率(%)	9.5	11.3	16.9	20.8	23.7
P/E(倍)	279.0	211.7	123.4	84.0	59.8
P/B(倍)	26.6	24.0	20.8	17.4	14.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2026年04月10日收盘价

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	18207	25074	33252	44558	59259
现金	8797	8874	11719	15916	23001
应收票据及应收账款	2275	4034	6131	8589	11353
其他应收款	27	33	61	86	114
预付账款	1240	2885	4653	6648	8889
存货	5425	6406	8223	10241	12196
其他流动资产	442	2842	2465	3078	3707
非流动资产	10353	10565	10696	10669	10611
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	537	785	793	800	785
无形资产	4123	3090	3037	2935	2784
其他非流动资产	5692	6690	6867	6935	7043
资产总计	28559	35638	43949	55227	69870
流动负债	4388	8314	11277	14906	18874
短期借款	1800	3450	4167	5072	5978
应付票据及应付账款	735	1115	1810	2585	3457
其他流动负债	1853	3749	5301	7249	9439
非流动负债	1519	1356	1592	1733	1874
长期借款	899	500	679	792	905
其他非流动负债	620	856	913	941	969
负债合计	5908	9670	12869	16640	20748
少数股东权益	2401	3475	5174	7669	11170
股本	2324	2324	2324	2324	2324
资本公积	14524	14814	14814	14814	14814
留存收益	3735	5677	9089	14102	21136
归属母公司股东权益	20251	22493	25906	30918	37952
负债和股东权益	28559	35638	43949	55227	69870

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	977	2097	3272	5979	9464
净利润	2717	3619	6067	8912	12505
折旧摊销	1403	1860	1300	1352	1398
财务费用	-41	-125	79	97	115
投资损失	-7	4	-2	-3	-4
营运资金变动	-3171	-3324	-4243	-4454	-4626
其他经营现金流	76	63	72	76	76
投资活动现金流	-3988	-3931	-445	-1328	-1341
资本支出	-945	-1170	-1273	-1238	-1238
长期投资	0	-20	0	0	0
其他投资现金流	-3043	-2741	828	-90	-103
筹资活动现金流	932	1085	18	-454	-1038
短期借款	1450	1650	717	906	906
长期借款	40	-399	179	113	113
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	173	290	0	0	0
其他筹资现金流	-731	-456	-878	-1473	-2057
现金净增加额	-2079	-750	2846	4197	7085

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9162	14377	22070	30920	40870
营业成本	3324	6063	9307	13296	17778
营业税金及附加	118	132	221	309	409
营业费用	176	633	817	1051	1226
管理费用	142	134	221	309	409
研发费用	2910	4145	5738	7421	8991
财务费用	-182	-175	-98	-137	-203
资产减值损失	-96	-126	-70	-70	-70
其他收益	213	303	397	495	572
公允价值变动收益	0	4	0	0	0
投资净收益	7	-4	2	3	4
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	2789	3605	6195	9099	12766
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	5	10	5	7	7
利润总额	2784	3596	6190	9093	12760
所得税	67	-23	124	182	255
净利润	2717	3619	6067	8912	12505
少数股东损益	786	1074	1699	2495	3501
归属母公司净利润	1931	2545	4368	6416	9003
EBITDA	4003	5290	7392	10308	13955
EPS (元/股)	0.83	1.09	1.88	2.76	3.87

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	52.4	56.9	53.5	40.1	32.2
营业利润(%)	66.0	29.3	71.8	46.9	40.3
归属母公司净利润(%)	52.9	31.8	71.6	46.9	40.3
获利能力					
毛利率(%)	63.7	57.8	57.8	57.0	56.5
净利率(%)	21.1	17.7	19.8	20.8	22.0
ROE(%)	9.5	11.3	16.9	20.8	23.7
ROIC(%)	9.9	11.3	16.3	19.5	21.7
偿债能力					
资产负债率(%)	20.7	27.1	29.3	30.1	29.7
净负债比率(%)	-26.0	-17.0	-20.1	-24.3	-31.4
流动比率	4.1	3.0	2.9	3.0	3.1
速动比率	2.5	1.6	1.6	1.7	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	4.9	4.6	4.3	4.2	4.1
应付账款周转率	6.3	6.6	6.4	6.1	5.9
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.83	1.09	1.88	2.76	3.87
每股经营现金流(最新摊薄)	0.42	0.90	1.41	2.57	4.07
每股净资产(最新摊薄)	8.71	9.68	11.15	13.30	16.33
估值比率					
P/E	279.0	211.7	123.4	84.0	59.8
P/B	26.6	24.0	20.8	17.4	14.2
EV/EBITDA	85.5	97.8	72.0	51.4	37.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 10 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com