

集成电路

海光信息（688041.SH）

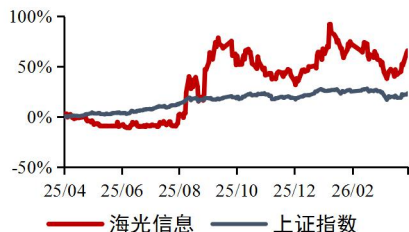
买入-A(维持)

全年及一季度收入持续高增，“双芯战略”加速落地

2026年4月15日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026年4月14日

收盘价（元/股）：	248.78
年内最高/最低（元/股）：	308.56/132.01
流通A股/总股本（亿股）：	23.24/23.24
流通A股市值（亿元）：	5,782.49
总市值（亿元）：	5,782.49

基础数据：2026年3月31日

基本每股收益（元/股）：	0.30
摊薄每股收益（元/股）：	0.30
每股净资产（元/股）：	11.69
净资产收益率（%）：	3.23

资料来源：常闻

分析师：

盖斌赫

执业登记编码：S0760522050003

邮箱：gaibinhe@sxzq.com

研究助理：

邹昕宸

邮箱：zouxinchen@sxzq.com

事件描述

➢ 4月7日，公司发布2025年年报及2026年一季报，其中，2025年全年公司实现收入143.77亿元，同比高增56.92%，全年实现归母净利润25.45亿元，同比增长31.79%，实现扣非净利润23.05亿元，同比增长26.92%；2026年一季度公司实现收入40.34亿元，同比高增68.06%，一季度实现归母净利润6.87亿元，同比增35.82%，实现扣非净利润5.97亿元，同比增长34.99%。

事件点评

➢ **下游需求高景气持续兑现，公司收入保持高速增长。**在通算及智算市场需求持续增长背景下，公司依托高性能、高可靠、低功耗的产品及开放的生态战略始终占据市场领先地位，推动2025年以来公司营收保持高增。而受上游原材料、存储辅材等涨价影响，叠加代工厂封测产能紧张推升加工费用，公司毛利率有所下滑，去年全年毛利率为57.83%，较上年同期降低5.89个百分点，今年一季度毛利率为55.60%，较上年同期降低5.59个百分点。在费用端，随着公司进一步加大市场推广力度，25年销售费用率较上年同期提高2.49个百分点；而公司虽持续投入研发，但由于营收增长更快，25年研发费用率较上年同期降低2.37个百分点；此外，去年公司管理费用率较上年同期降低1.18个百分点。去年全年公司净利率为25.17%，较上年同期降低4.48个百分点，但26Q1在剔除股份支付影响后公司归母净利润同比增长74.86%，与营收增速高度吻合，表明25年末的利润承压已阶段性出清，公司盈利能力正快速向营收增长对齐。

➢ **CPU+DCU“双芯战略”加速落地，AI算力核心供应商地位持续巩固。**

1) 在CPU领域，不同于单一推理任务，Agent系统不仅需要GPU负责高密度推理计算，还需要CPU负责多智能体协调编排，因此AI Agent的快速普及将对CPU产生巨大的增量需求。同时，随着信创验收节点临近，各行业正加快对国产CPU的采购。而公司CPU产品完全兼容主流x86软硬件生态，客户无需大幅改造现有系统即可完成国产化替代，并且产品性能持续保持国内领先；2) 在DCU领域，截至25年底，公司产品已在20多个关键行业、300多个场景广泛落地，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、互联网大厂等头部客户提供服务。同时，公司与中科曙光紧密协同，海光DCU可与中科曙光于今年3月发布的scaleX40超节点深度适配，未来随着中科曙光超节点持续部署并投入运营，有望带动公司DCU产品的批量出货。此外，25年12月公司正式发布海光系统互联



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

总线协议（HSL）1.0 规范，进一步打通 CPU 与 DCU 壁垒，构建高效互通的计算生态。

投资建议

➤ 公司 CPU 和 DCU 在产品性能和生态上均处于国内第一梯队，有望持续受益于 CPU 和 AI 芯片的国产化替代，预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 1.83\2.66\3.67，对应公司 4 月 14 日收盘价 248.78 元，2026-2028 年 PE 分别为 136.1\93.5\67.8，维持“买入-A”评级。

风险提示

➤ 客户集中度较高的风险，供应链风险，主要原材料价格上涨的风险，新产品研发进展不及预期。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,162	14,377	22,360	31,474	41,855
YoY(%)	52.4	56.9	55.5	40.8	33.0
净利润(百万元)	1,931	2,545	4,248	6,181	8,523
YoY(%)	52.9	31.8	66.9	45.5	37.9
毛利率(%)	63.7	57.8	60.1	61.5	62.9
EPS(摊薄/元)	0.83	1.09	1.83	2.66	3.67
ROE(%)	12.0	13.9	18.6	21.3	23.0
P/E(倍)	299.5	227.2	136.1	93.5	67.8
P/B(倍)	28.6	25.7	21.6	17.7	14.1
净利率(%)	21.1	17.7	19.0	19.6	20.4

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	18207	25074	32174	42708	54983
现金	8797	8874	12138	18293	26504
应收票据及应收账款	2275	4034	5860	7331	9173
预付账款	1240	2885	3531	5500	6510
存货	5425	6406	7539	8096	8693
其他流动资产	469	2875	3106	3487	4103
非流动资产	10353	10565	10114	9641	9220
长期投资	0	0	-5	-11	-19
固定资产	537	785	1094	1486	2003
无形资产	4383	3397	2651	1812	910
其他非流动资产	5432	6383	6374	6354	6326
资产总计	28559	35638	42288	52348	64203
流动负债	4388	8314	9145	10888	11090
短期借款	1800	3450	4542	5413	4970
应付票据及应付账款	735	1115	1570	1968	2275
其他流动负债	1853	3749	3034	3507	3845
非流动负债	1519	1356	1256	1156	1056
长期借款	899	500	400	300	200
其他非流动负债	620	856	856	856	856
负债合计	3	9670	10401	12044	12146
少数股东权益	2401	3475	5146	7567	11006
股本	2324	2324	2324	2324	2324
资本公积	14524	14814	14814	14814	14814
留存收益	3735	5677	10822	18268	28825
归属母公司股东权益	20251	22493	26742	32737	41051
负债和股东权益	28559	35638	42288	52348	64203

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	2511	5368	8636
净利润	2717	3619	5919	8603	11962
折旧摊销	1374	1829	680	750	843
财务费用	-182	-175	-323	-474	-746
投资损失	-7	4	1	-0	-1
营运资金变动	-2994	-2790	-3762	-3507	-3419
其他经营现金流	69	-390	-4	-3	-3
投资活动现金流	-3988	-3931	-227	-273	-419
筹资活动现金流	932	1085	-112	188	437
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.83	1.09	1.83	2.66	3.67
每股经营现金流(最新摊薄)	0.42	0.90	1.08	2.31	3.72
每股净资产(最新摊薄)	8.71	9.68	11.51	14.08	17.66

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9162	14377	22360	31474	41855
营业成本	3324	6063	8925	12117	15530
营业税金及附加	118	132	225	336	448
营业费用	176	633	1024	1517	2147
管理费用	142	134	201	277	368
研发费用	2910	4145	6451	9080	12075
财务费用	-182	-175	-323	-474	-746
资产减值损失	-106	-143	-198	-318	-403
公允价值变动收益	0	4	4	3	3
投资净收益	7	-4	-1	0	1
营业利润	2789	3605	5885	8552	11891
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	5	10	4	5	6
利润总额	2784	3596	5882	8548	11886
所得税	67	-23	-37	-54	-75
税后利润	2717	3619	5919	8603	11962
少数股东损益	786	1074	1671	2421	3438
归属母公司净利润	1931	2545	4248	6181	8523
EBITDA	4150	5488	6672	9399	12739

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	55.5	40.8	33.0
营业利润(%)	66.0	29.3	63.2	45.3	39.0
归属于母公司净利润(%)	52.9	31.8	66.9	45.5	37.9
获利能力					
毛利率(%)	63.7	57.8	60.1	61.5	62.9
净利率(%)	21.1	17.7	19.0	19.6	20.4
ROE(%)	12.0	13.9	18.6	21.3	23.0
ROIC(%)	11.4	13.3	18.5	22.1	25.4
偿债能力					
资产负债率(%)	20.7	27.1	24.6	23.0	18.9
流动比率	4.1	3.0	3.5	3.9	5.0
速动比率	2.5	1.6	2.0	2.4	3.2
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	4.9	4.6	4.5	4.8	5.1
应付账款周转率	6.3	6.6	6.7	6.9	7.3
估值比率					
P/E	299.5	227.2	136.1	93.5	67.8
P/B	28.6	25.7	21.6	17.7	14.1
EV/EBITDA	138.6	105.3	86.5	61.1	44.7

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

