

海光信息(688041.SH)

业绩稳定增长，CPU、DCU“双芯”构建差异化竞争优势

推荐 (维持)

股价:260元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.hygon.cn
大股东/持股	曙光信息产业股份有限公司/27.96%
实际控制人	
总股本(百万股)	2,324
流通A股(百万股)	2,324
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	6,043
流通A股市值(亿元)	6,043
每股净资产(元)	10.11
资产负债率(%)	22.8

行情走势图



证券分析师

陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
杨钟	投资咨询资格编号 S1060525080001 yangzhong035@pingan.com.cn
闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn

事项:

公司发布2025年报和2026Q1报，2025年，公司实现营业收入143.77亿元，同比增长56.92%，实现归母净利润25.45亿元，同比增长31.79%；2026Q1，公司实现营业收入40.34亿元，同比增长68.06%，实现归母净利润6.87亿元，同比增长35.82%。公司2025年利润分配方案为：拟向全体股东每10股派发现金红利1.5元（含税），不送红股，不进行资本公积转增股本。

平安观点:

- 算力基建需求旺盛，公司业绩维持稳定增长趋势。2025年，公司实现营业收入143.77亿元，同比增长56.92%，实现归母净利润25.45亿元，同比增长31.79%，实现扣非归母净利润23.05亿元，同比增长26.92%。2026Q1，公司实现营业收入40.34亿元，同比增长68.06%，实现归母净利润6.87亿元，同比增长35.82%，实现扣非归母净利润5.97亿元，同比增长34.99%。公司2025年以及2026Q1业绩均维持增长趋势，主要原因为：AI算力的爆发及数字基建的升级，推动行业市场需求大幅提升。公司紧抓高端芯片市场机遇，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，促进了销售规模较大幅度的增长。同时，公司一直保持高强度的研发投入，不断实现技术突破、持续提升产品竞争力，构筑了较高的技术壁垒，产品获得客户广泛认可，推动了经营业绩高质量发展。
- 存货总体稳定增长，一定程度反映供应链的健康。2025年末，公司存货64.06亿元，同比2024年末增长9.81亿元，环比2025Q3末小幅下降0.96亿元；2026Q1末，公司存货73.33亿元，同比2025Q1末增长15.39亿元，环比2025年末增长9.27亿元。存货总体稳定增长一定程度上反映出公司供应链的健康。
- CPU、DCU“双芯”构建差异化竞争优势，市场影响力与日俱增。公司持续优化“CPU+DCU”业务布局，立足通用计算市场，两大核心产品线协同

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,162	14,377	22,280	30,078	39,702
YOY(%)	52.4	56.9	55.0	35.0	32.0
净利润(百万元)	1,931	2,545	4,532	6,608	8,950
YOY(%)	52.9	31.8	78.1	45.8	35.5
毛利率(%)	63.7	57.8	59.0	60.2	60.5
净利率(%)	21.1	17.7	20.3	22.0	22.5
ROE(%)	9.5	11.3	17.2	20.8	22.8
EPS(摊薄/元)	0.83	1.09	1.95	2.84	3.85
P/E(倍)	313.0	237.5	133.3	91.5	67.5
P/B(倍)	29.8	26.9	23.0	19.0	15.4

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

发力，凭借卓越的高端处理器设计能力、高效的产品研发体系以及强大的行业引领效应，以海光CPU与DCU“双芯”构筑差异化竞争优势，市场影响力与日俱增，在传统行业应用及蓬勃兴起的AI大模型领域中，渗透率与认可度实现双提升。客户合作与生态建设方面，公司积极联动国内信息技术产业上下游企业，以“双芯”算力为基石，联合云计算、大数据及行业软件等领域的科技企业，共同打造兼具开放安全、绿色低碳与可持续扩容能力的全栈式解决方案。随着国产化进程迈向商业化应用的新阶段，公司发展根基愈发坚实，为经营能力的持续提升注入强劲动力。

- **投资建议：**公司是国产算力核心标的，CPU、DCU双芯差异化竞争优势初显，国内市场竞争力较强，在AI算力基建需求旺盛的外部环境下，公司业绩有望维持稳定增长。我们调整了公司的业绩预测，预计2026-2028年公司归母净利润将分别为45.32亿元（前值为45.11亿元）、66.08亿元（前值为62.10亿元）、89.50亿元（新增），对应2026年4月17日收盘价的PE分别为133.3X、91.5X、67.5X。我们认为，公司CPU、DCU双芯具备差异化竞争优势，且生态丰富，市场影响力与日俱增，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）下游需求不及预期：国产替代或AI落地节奏若放缓，可能对公司业绩成长带来不利影响。（2）市场竞争加剧：国内竞争对手技术水平快速进步，产品类别逐渐丰富，一旦公司产品更新迭代速度放缓，可能面临市场份额被抢夺的风险。（3）美国对华半导体管制：算力芯片通常采用较为先进的半导体工艺制程，在美国对华半导体管制的背景下，未来可能出现公司产品代工环节受限的问题。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	25074	31339	40950	54463
现金	8874	8518	10519	14418
应收票据及应收账款	4235	5914	7984	10539
其他应收款	33	60	81	107
预付账款	2885	5446	7352	9705
存货	6406	9546	12510	16388
其他流动资产	2641	1855	2504	3305
非流动资产	10565	9851	9131	8455
长期投资	0	0	0	0
固定资产	889	750	610	471
无形资产	3090	2618	2137	1648
其他非流动资产	6586	6484	6384	6336
资产总计	35638	41190	50081	62918
流动负债	8314	8480	9421	11413
短期借款	3450	2450	1450	950
应付票据及应付账款	1115	1639	2148	2814
其他流动负债	3749	4390	5823	7649
非流动负债	1356	1176	1008	857
长期借款	580	400	232	81
其他非流动负债	775	775	775	775
负债合计	9670	9655	10428	12270
少数股东权益	3475	5248	7833	11334
股本	2324	2324	2324	2324
资本公积	14814	14814	14815	14817
留存收益	5355	9149	14680	22173
归属母公司股东权益	22493	26287	31820	39314
负债和股东权益	35638	41190	50081	62918

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2066	1715	4362	6097
净利润	3619	6305	9192	12452
折旧摊销	1829	714	723	682
财务费用	-175	122	67	16
投资损失	4	-8	-8	-8
营运资金变动	-2790	-5456	-5668	-7121
其他经营现金流	-421	39	56	76
投资活动现金流	-3931	-31	-50	-72
资本支出	934	800	600	500
长期投资	-20	0	0	0
其他投资现金流	-4845	-831	-650	-572
筹资活动现金流	1085	-2040	-2311	-2125
短期借款	1650	-1000	-1000	-500
长期借款	-400	-180	-168	-151
其他筹资现金流	-166	-860	-1143	-1474
现金净增加额	-781	-356	2001	3900

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	14377	22280	30078	39702
营业成本	6063	9145	11984	15699
税金及附加	132	243	328	432
营业费用	633	606	819	1081
管理费用	134	208	281	371
研发费用	4145	5682	7369	9528
财务费用	-175	122	67	16
资产减值损失	-126	-176	-238	-314
信用减值损失	-17	-21	-28	-38
其他收益	303	223	223	223
公允价值变动收益	4	0	1	2
投资净收益	-4	8	8	8
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	3605	6309	9197	12456
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	10	5	5	5
利润总额	3596	6305	9192	12452
所得税	-23	-0	-0	-0
净利润	3619	6305	9192	12452
少数股东损益	1074	1773	2585	3501
归属母公司净利润	2545	4532	6608	8950
EBITDA	5250	7140	9982	13149
EPS (元)	1.09	1.95	2.84	3.85

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入(%)	56.9	55.0	35.0	32.0
营业利润(%)	29.3	75.0	45.8	35.4
归属于母公司净利润(%)	31.8	78.1	45.8	35.5
获利能力				
毛利率(%)	57.8	59.0	60.2	60.5
净利率(%)	17.7	20.3	22.0	22.5
ROE(%)	11.3	17.2	20.8	22.8
ROIC(%)	19.7	28.5	33.0	36.9
偿债能力				
资产负债率(%)	27.1	23.4	20.8	19.5
净负债比率(%)	-18.7	-18.0	-22.3	-26.4
流动比率	3.0	3.7	4.3	4.8
速动比率	1.6	1.7	2.0	2.2
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	3.4	3.8	3.8	3.8
应付账款周转率	5.4	5.6	5.6	5.6
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.09	1.95	2.84	3.85
每股经营现金流(最新摊薄)	0.89	0.74	1.88	2.62
每股净资产(最新摊薄)	9.68	11.31	13.69	16.91
估值比率				
P/E	237.5	133.3	91.5	67.5
P/B	26.9	23.0	19.0	15.4
EV/EBITDA	99	85	61	46

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层