

电子

2026年04月20日

海光信息 (688041)

——业绩符合此前预告，CPU+DCU 双芯战略驱动高增

报告原因：有业绩公布需要点评**买入 (维持)****市场数据：** 2026年04月17日

收盘价(元)	260.00
一年内最高/最低(元)	308.56/132.01
市净率	25.7
股息率%(分红/股价)	0.10
流通A股市值(百万元)	604,328
上证指数/深证成指	4,051.43/14,885.42

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2026年03月31日

每股净资产(元)	10.11
资产负债率%	22.80
总股本/流通A股(百万)	2,324/2,324
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：**相关研究****证券分析师**洪依真 A0230519060003
hongyz@swsresearch.com**联系人**洪依真 A0230519060003
hongyz@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- 事件：**公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报，2025 年实现营业收入 143.77 亿元，同比增长 57%；归母净利润 25.45 亿元，同比增长 32%；扣非净利润 23.05 亿元，同比增长 27%。
- 2026Q1 实现营业收入 40.34 亿元，同比增长 68%；归母净利润 6.87 亿元，同比增长 36%；扣非净利润 5.97 亿元，同比增长 35%，其中股份支付单季影响 2.4 亿元。
- 25 年报业绩与快报一致，26Q1 业绩位于预告中枢。**此前一季报预告收入同比增长 62.9%-75.8%，归母净利润增长 22.6%-42.3%。
- 毛利率略有下降，研发规模化继续体现。**1) 26Q1 销售毛利率 55.6%，同比-5.6pct，环比+2.2pct，毛利率同比下降预计由于低毛利的 DCU 销售占比提升。2) 2025 年，研发投入合计 46 亿元，同比+33%。研发资本化比例从 2024 年的 17.04%降至 9.26%，规模化体现。
- 高端服务器产销率达 98.84%，同比增加 23.49pcts。**公司实施“产能规划、半成品备货”策略，通常提前 6 个月制定生产计划。25 年底存货 66 亿元，同比增长 20%，增速低于收入增长，存货管理较健康。
- 开放 HSL 协议，提升 CPU 算力基座适配性。**公司发布 HSL 总线互联协议，基于海光 CPU，实现 xPU、IO、OS、OEM 等厂商的“紧耦合”高速互联，降低异构集成复杂度和开发门槛。
- DCU 实现 365 款模型适配，落地 20+ 关键行业。**截至 25 年底，公司已与 DeepSeek、Qwen3、ChatGPT、混元、智谱等 365 款主流大模型完成全面适配与联合精调，覆盖全球 99%非闭源大模型。DCU 已在 20 多个关键行业、300+ 应用场景实现广泛落地，为国家税务总局、海关总署、政府、银行、运营商、互联网等头部客户提供服务。
- 持续看好公司双芯战略，维持“买入”评级。**考虑到公司 CPU 产品在金融等信创市场加速出货，以及大模型带来的 DCU 需求提升，上调 2026-2027 年收入预测为 222.62、301.72 亿元，原预测为 175.30、214.03 亿元，上调 2026-2027 年利润预测为 42.6、61.97 亿元，原预测为 39.48、46.54 亿元。新增 2028 年收入、利润预测分别为 379.74、76.65 亿元。基于海光已验证自我迭代能力，CPU/DCU 性能与海外巨头可比，充分受益于国产服务器替换机会，维持“买入”评级。对应 2026-2028 年 142/98/79 倍 PE。
- 风险提示：**国产化芯片行业可能竞争加剧，国际贸易摩擦加剧导致的供应链风险。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	14,377	4,034	22,262	30,172	37,974
同比增长率(%)	56.9	68.1	54.8	35.5	25.9
归母净利润(百万元)	2,545	687	4,260	6,197	7,665
同比增长率(%)	31.8	35.8	67.4	45.5	23.7
每股收益(元/股)	1.10	0.30	1.83	2.67	3.30
毛利率(%)	57.8	55.6	56.4	56.2	55.4
ROE(%)	11.3	2.9	16.3	19.6	20.2
市盈率	237		142	98	79

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	9,162	14,377	22,262	30,172	37,974
其中：营业收入	9,162	14,377	22,262	30,172	37,974
减：营业成本	3,324	6,063	9,714	13,226	16,938
减：税金及附加	118	132	204	276	348
主营业务利润	5,720	8,182	12,344	16,670	20,688
减：销售费用	176	633	668	875	1,063
减：管理费用	142	134	223	302	380
减：研发费用	2,910	4,145	5,788	7,241	9,114
减：财务费用	-182	-175	-23	-62	-94
经营性利润	2,674	3,445	5,688	8,314	10,225
加：信用减值损失 (损失以“-”填列)	-10	-17	-57	-56	-77
加：资产减值损失 (损失以“-”填列)	-96	-126	-139	-126	-114
加：投资收益及其他	220	299	464	629	799
营业利润	2,789	3,605	5,957	8,761	10,835
加：营业外净收入	-4	-9	0	0	0
利润总额	2,784	3,596	5,957	8,761	10,835
减：所得税	67	-23	30	44	54
净利润	2,717	3,619	5,927	8,717	10,781
少数股东损益	786	1,074	1,667	2,520	3,116
归属于母公司所有者的净利润	1,931	2,545	4,260	6,197	7,665

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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，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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。