太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 24 日

公司点评

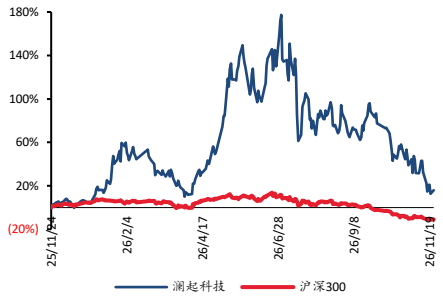
买入/维持

澜起科技(688008)

昨收盘:132.20

Q4 在手订单延续高成长，新品互联芯片打开增长空间

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	12.21/11.45
总市值/流通(亿元)	1,613.55/1,513.38
12 个月内最高/最低价(元)	332.9/112.62

相关研究报告

<<DDR5 子代迭代领跑，单季度收入新高>>--2025-11-09

<<全球内存接口芯片龙头，AI 运力芯片构筑增长新曲线>>--2025-09-23

<<DDR5+运力芯片双引擎，Q2 业绩再创新高>>--2025-09-01

证券分析师：张世杰
E-MAIL：zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523020001
证券分析师：李珏晗
E-MAIL：lijuehan@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523080001

事件：公司发布 2026 年三季报，前三季度实现营业总收入 54.14 亿元，同比增长 33.44%；归母净利润 32.37 亿元，同比增长 98.32%；扣非归母净利润 23.27 亿元，同比增长 58.60%。

DDR5 新子代出货高增，产品结构结构升级，驱动业绩高增长。公司 Q3 实现营业总收入 20.79 亿元，同比增长 45.97%、环比增长 10.9%；归母净利润 12.40 亿元，同比增长 161.98%，环比增长 7.8%。AI 推理及 agent 带动服务器 CPU 和内存模组需求，DDR5 接口及模组配套芯片出货同比大增，同时第三至第五子代 RCD 出货占比提升，带动互连类芯片毛利率环比持续增长。Q3 互连类芯片收入 20.47 亿元，同比增长 49.3%、环比增长 20.9%；毛利率 68.4%，同比提升 2.7pct、同比提升 0.9pct。

Q4 在手订单充沛，新品互连芯片打开增长空间。公司预计 Q4 交付的互连芯片在手订单 25.0-27.9 亿元，伴随服务器 CPU 需求量增长，CPU 内存模组用量提升，通道数升级，内存接口芯片高成长有望延续。PCIe 6.0 Retimer 已完成量产版流片，成功列入 PCI-SIG 名录，客户验证中，规模出货随平台量产及整机生态成熟推进，PCIe 7.0 Retimer 芯片预计今年完成工程样片的流片。公司 CXL 3.2 MXC 导入三星、SK 海力士等海外大厂的下一代 CXL 产品，部分项目有望于 27 年逐步量产。

盈利预测与投资建议：预计 2026-2028 年营业总收入分别为 80.46、122.97、175.77 亿元，同比增速分别为 47.46%、52.83%、42.94%；归母净利润分别为 42.12、61.80、82.87 亿元，同比增速分别为 88.42%、46.72%、34.08%，对应 26-28 年 PE 分别为 38X、26X、19X，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险；行业竞争加剧风险。

盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	5,456	8,046	12,297	17,577
营业收入增长率(%)	49.94%	47.46%	52.83%	42.94%
归母净利（百万元）	2,236	4,212	6,180	8,287
净利润增长率(%)	58.35%	88.42%	46.72%	34.08%
摊薄每股收益（元）	1.83	3.45	5.06	6.79
市盈率（PE）	72.18	38.31	26.11	19.47

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	6,843	8,479	10,936	15,802	22,631
应收和预付款项	392	700	966	1,471	2,124
存货	352	896	1,013	1,525	2,285
其他流动资产	1,874	959	710	884	894
流动资产合计	9,461	11,034	13,625	19,682	27,935
长期股权投资	109	92	91	88	88
投资性房地产	519	377	377	377	377
固定资产	582	716	657	594	530
在建工程	507	591	655	716	775
无形资产开发支出	134	113	103	91	80
长期待摊费用	180	137	163	176	192
其他非流动资产	10,187	11,722	14,338	20,463	28,643
资产总计	12,219	13,748	16,385	22,506	30,685
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	211	208	317	469	671
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	611	669	890	1,286	1,785
负债合计	822	877	1,207	1,755	2,456
股本	1,145	1,146	1,221	1,221	1,221
资本公积	5,626	6,114	6,114	6,114	6,114
留存收益	4,805	6,371	9,953	15,801	23,642
归母公司股东权益	11,403	12,924	15,402	21,250	29,091
少数股东权益	-7	-53	-224	-499	-862
股东权益合计	11,397	12,871	15,178	20,751	28,229
负债和股东权益	12,219	13,748	16,385	22,506	30,685

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	1,691	2,022	3,807	5,239	7,026
投资性现金流	-443	850	380	-41	250
融资性现金流	-277	-1,029	-1,326	-333	-446
现金增加额	1,033	1,717	2,443	4,865	6,830

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,639	5,456	8,046	12,297	17,577
营业成本	1,524	2,061	2,638	4,016	5,818
营业税金及附加	6	7	13	18	26
销售费用	96	120	129	181	288
管理费用	196	526	674	1,083	1,583
财务费用	-241	-228	-169	-218	-315
资产减值损失	-44	28	-20	-21	-21
投资收益	49	97	322	346	358
公允价值变动	24	26	-26	15	-1
营业利润	1,413	2,322	4,301	6,323	8,493
其他非经营损益	0	-1	0	0	0
利润总额	1,413	2,321	4,301	6,323	8,493
所得税	72	191	260	418	569
净利润	1,341	2,130	4,041	5,905	7,924
少数股东损益	-71	-106	-172	-275	-363
归母股东净利润	1,412	2,236	4,212	6,180	8,287

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	58.13%	62.23%	67.21%	67.34%	66.90%
销售净利率	38.80%	40.97%	52.35%	50.26%	47.15%
销售收入增长率	59.20%	49.94%	47.46%	52.83%	42.94%
EBIT 增长率	281.74%	79.16%	109.71%	47.75%	33.94%
净利润增长率	213.10%	58.35%	88.42%	46.72%	34.08%
ROE	12.38%	17.30%	27.35%	29.08%	28.49%
ROA	11.70%	16.40%	26.82%	30.37%	29.80%
ROIC	9.12%	14.01%	25.52%	27.43%	26.99%
EPS(X)	1.16	1.83	3.45	5.06	6.79
PE(X)	114.29	72.18	38.31	26.11	19.47
PB(X)	14.15	12.49	10.48	7.59	5.55
PS(X)	44.34	29.57	20.05	13.12	9.18
EV/EBITDA(X)	57.17	59.12	35.29	23.30	16.67

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。