

2026年04月21日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 业绩高速增长，受益 Agent 和超节点产业趋势

## —海光信息（688041.SH）公司动态研究报告

### 买入（首次）

### 投资要点

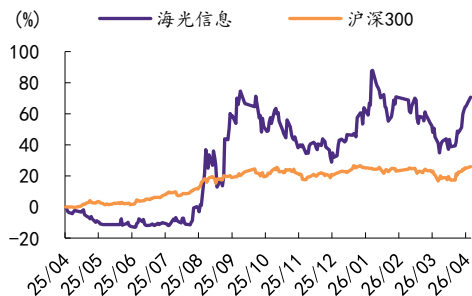
分析师：庄宇 S1050525120003  
zhuangyu@cfsc.com.cn  
分析师：谢孟津 S1050525120001  
xiemj@cfsc.com.cn

#### 基本数据

2026-04-21

当前股价（元）	252.55
总市值（亿元）	5870
总股本（百万股）	2324
流通股本（百万股）	2324
52周价格范围（元）	133.5-288.5
日均成交额（百万元）	5515.28

#### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

#### 相关研究

- 1、《海光信息（688041）：DCU 持续投入巩固国产算力份额，大模型生态适配优化加快应用落地》2025-02-04

#### 公司业绩高速增长，前瞻性财务指标优秀

2026年4月7日，海光信息发布2025年年度报告及2026年一季报。公司2025年营业收入143.8亿元（同比增长56.9%），净利润25.4亿元（同比增长31.8%）。公司2026年Q1营业收入40.3亿元（同比增长68.1%），净利润6.9亿元（同比增长35.8%），符合此前业绩快报。

截至2026年Q1，公司研发费用11.5亿元（同比增长63%）；存货73.3亿元，环比增加9.3亿元；预付款项34.4亿元，环比增加5.6亿元。

我们认为，公司在业绩高速增长的同时，持续增加研发投入保持竞争力；另一方面存货、预付款项增长，可能表明供给端约束有所缓解，未来业绩展望积极。公司在季报中亦表示“报告期内支付的材料备贷款增长较多”。

#### 国内芯片龙头，高研发投入铸就竞争优势

公司为国内CPU、AI芯片领域头部企业，常年保持高强度研发投入（研发费用是寒武纪、摩尔线程等友商的数倍），并与上下游企业深度配合，布局超节点技术。过去受限于供给端约束，公司未积极开拓互联网客户，亦未将研发投入充分转化为市场优势，但我们预计今年开始公司将进入发展拐点。

根据公司年报，公司是国内芯片企业中唯一同时具备x86高端通用CPU和“类CUDA”DCU的全栈国密、双芯协同、大规模实现商用的厂商。具有生态兼容性高、迁移成本低、性能全面领先的优势，对比国际巨头，具有自主可控、价格供应链安全占优的领先地位。海光高端处理器是技术上最接近国际先进水平，生态上最易落地，安全上最合规的国产高端算力核心支柱。

#### 公司有望深度受益于 Agentic AI 浪潮和国产算力爆发

Agentic AI 不仅需要调度AI芯片进行AI模型训练和推理计算，也需要在训练和推理中调度CPU，为Agent（智能体）构建运行环境和调度工具。公司DCU产品能够支撑AI模型计算，CPU产品可满足Agentic AI需求，有望在Agentic AI浪潮中受益。

今年是国产算力较有确定性的爆发大年，国家级 Agent 应用随时有望出现，如果公司供给端约束缓解，CPU、DCU 均有望放量。同时，当前国内算力集群开始由过去的普通服务器集群向更高算力密度的超节点发展，以解决通信瓶颈，提高算力供给能力和稳定性，我们认为公司在此方面具有较强竞争优势。

### ■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 230、368、552 亿元，EPS 分别为 1.76、3.16、5.23 元，当前股价对应 PE 分别为 143.5、79.9、48.3 倍，给予“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

1) 上游产能受限供应不足风险；市场竞争加剧风险；2) 下游需求不及预期风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	14,377	23,003	36,805	55,207
增长率（%）	56.9%	60.0%	60.0%	50.0%
归母净利润（百万元）	2,545	4,091	7,351	12,157
增长率（%）	31.8%	60.8%	79.7%	65.4%
摊薄每股收益（元）	1.09	1.76	3.16	5.23
ROE（%）	9.8%	13.1%	18.2%	21.8%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	8,874	6,947	5,101	4,562
应收款	4,067	6,507	10,411	15,617
存货	6,406	10,674	17,078	26,783
其他流动资产	5,727	8,256	12,302	17,697
流动资产合计	25,074	32,384	44,892	64,659
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	1,512	1,512	1,512	1,512
固定资产	785	733	684	638
在建工程	0	0	0	0
无形资产	3,090	2,935	2,781	2,634
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	6,690	6,690	6,690	6,690
非流动资产合计	10,565	10,358	10,154	9,962
资产总计	35,638	42,741	55,046	74,621
<b>流动负债:</b>				
短期借款	3,450	3,450	3,450	3,450
应付账款、票据	1,115	1,857	2,971	4,660
其他流动负债	1,731	1,731	1,731	1,731
流动负债合计	8,314	10,268	13,320	17,592
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	500	500	500	500
其他非流动负债	856	856	856	856
非流动负债合计	1,356	1,356	1,356	1,356
负债合计	9,670	11,623	14,675	18,948
<b>所有者权益</b>				
股本	2,324	2,324	2,324	2,324
股东权益	25,968	31,118	40,371	55,673
负债和所有者权益	35,638	42,741	55,046	74,621

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	3619	5818	10454	17288
少数股东权益	1074	1727	3103	5131
折旧摊销	1702	207	196	185
公允价值变动	4	4	4	4
营运资金变动	-4303	-7283	-11302	-16034
经营活动现金净流量	2097	473	2454	6574
投资活动现金净流量	-3931	52	49	46
筹资活动现金净流量	-92	-668	-1201	-1986
现金流量净额	-1,926	-143	1,302	4,634

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	<b>14,377</b>	<b>23,003</b>	<b>36,805</b>	<b>55,207</b>
营业成本	6,063	9,891	15,826	24,843
营业税金及附加	132	211	337	505
销售费用	633	920	1,104	1,546
管理费用	134	230	368	497
财务费用	-175	-34	18	33
研发费用	4,145	6,441	9,201	11,041
费用合计	4,738	7,557	10,691	13,117
资产减值损失	17	17	17	17
公允价值变动	4	4	4	4
投资收益	-4	-4	-4	-4
<b>营业利润</b>	<b>3,605</b>	<b>5,790</b>	<b>10,396</b>	<b>17,187</b>
加:营业外收入	1	1	1	1
减:营业外支出	10	10	10	10
<b>利润总额</b>	<b>3,596</b>	<b>5,781</b>	<b>10,388</b>	<b>17,179</b>
所得税费用	-23	-37	-66	-109
<b>净利润</b>	<b>3,619</b>	<b>5,818</b>	<b>10,454</b>	<b>17,288</b>
少数股东损益	1,074	1,727	3,103	5,131
<b>归母净利润</b>	<b>2,545</b>	<b>4,091</b>	<b>7,351</b>	<b>12,157</b>

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	56.9%	60.0%	60.0%	50.0%
归母净利润增长率	31.8%	60.8%	79.7%	65.4%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	57.8%	57.0%	57.0%	55.0%
四项费用/营收	33.0%	32.9%	29.0%	23.8%
净利率	25.2%	25.3%	28.4%	31.3%
ROE	9.8%	13.1%	18.2%	21.8%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	27.1%	27.2%	26.7%	25.4%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.5	0.7	0.7
应收账款周转率	3.5	3.5	3.5	3.5
存货周转率	0.9	0.9	0.9	0.9
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	1.09	1.76	3.16	5.23
P/E	230.7	143.5	79.9	48.3
P/S	40.8	25.5	15.9	10.6
P/B	26.1	22.7	18.3	13.9

## ■ AI&互联网、电子组介绍

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023 年加入华鑫证券。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于半导体、PCB 行业。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，专注于光通信、存储等领域研究。

石俊焯：香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为 PCB 方向。

## ■ 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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。