

海光信息：业绩持续成长，构建算力领域全栈能力深化生态合作

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-10-26

主要观点：

● 事件：海光信息发布 2025 年第三季度报告

2025 年三季报正式披露，营业总收入 94.90 亿元，同比去年增长 54.65%，归母净利润为 19.61 亿元，同比去年同期增长 28.56%，基本 EPS 为 0.85 元，平均 ROE 为 9.3%。

公司第三季度实现营业收入 40.26 亿元，同比去年增长 69.60%，归母净利润为 7.6 亿元，同比去年同期增长 13.04%。

● 公司业绩持续成长，与生态合作伙伴持续深入合作

公司通过与整机厂商、生态伙伴在重点行业和重点领域的深化合作，加速客户端导入，推动高端处理器产品的市场版图扩展，实现了公司营业收入的显著增长。公司产品的市场销售大幅提升，带动 2025 年前三季度和第三季度的利润总额显著增长。

研发方面公司持续加大研发投入力度，产品竞争力不断增强，围绕新一代海光通用处理器芯片设计、海光处理器关键技术研发等项目的研发进度加快。

● 投资建议

我们预计公司 2025-2027 年的营业收入分别为 139.15 亿元、198.10 亿元和 260.16 亿元，对比此前预期的 2027 年的营业收入 257.71 亿元有所提升；归母净利润 2025-2027 年分别为 32.33 亿、44.75 亿和 63.83 亿元，对比此前预期的 2026 年净利润 44.80 亿元基本维持一致，2027 年的净利润的 63.31 亿元有所提升。每股 EPS 2025-2027 年为 1.39 元、1.93 元和 2.75 元。对应 PE 分别为 179X/129X/91X。维持“买入”评级。

● 风险提示

技术迭代不及预期、AI 和超算需求不及预期、相关产品代工产能受限、通用计算服务器采购规模下降、并购重组不及预期。

● 重要财务指标

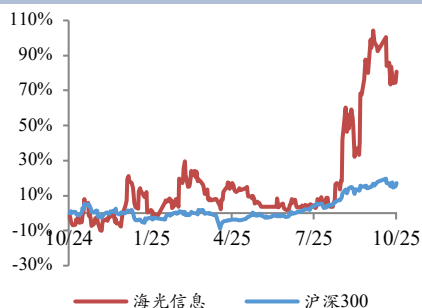
单位：百万元

主要财务指标	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	9162	13915	19810	26016
收入同比 (%)	52.4%	51.9%	42.4%	31.3%
归属母公司净利润	1931	3233	4475	6383
净利润同比 (%)	52.9%	67.4%	38.4%	42.6%
毛利率 (%)	63.7%	57.3%	55.7%	58.5%
ROE (%)	9.5%	13.7%	16.0%	18.5%
每股收益 (元)	0.83	1.39	1.93	2.75
P/E	180.47	179.03	129.34	90.68
P/B	17.19	24.56	20.64	16.82
EV/EBITDA	85.50	137.84	105.71	77.35

资料来源：wind，华安证券研究所

收盘价 (元)	249.01
近 12 个月最高/最低 (元)	277.9/116
总股本 (百万股)	2,324
流通股本 (百万股)	2,324
流通股比例 (%)	100.0
总市值 (亿元)	5,788
流通市值 (亿元)	5,788

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001
邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：李元晨

执业证书号：S0010524070001
邮箱：liyc@hazq.com

相关报告

- 海光信息：2024 年业绩高速增长，地缘影响下 CPU 国产替代强化国家信息安全保障(20250418)
- 海光信息：海光信息：2025 年上半年业绩持续成长，构建算力领域全栈能力(20250820)

财务报表与盈利预测

资产负债表					单位:百万元					
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E		会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	18207	21121	26970	34502		营业收入	9162	13915	19810	26016
现金	8797	10403	12140	16129		营业成本	3324	5940	8767	10803
应收账款	2275	3092	4402	5781		营业税金及附加	118	139	198	260
其他应收款	27	39	55	72		销售费用	176	278	396	520
预付账款	1240	2257	3332	4105		管理费用	142	306	436	546
存货	5425	2681	3943	4844		财务费用	-182	-115	-148	-181
其他流动资产	442	2649	3098	3569		资产减值损失	-96	-25	-26	-26
非流动资产	10353	11651	11673	11733		公允价值变动收益	0	5	5	5
长期投资	0	50	100	150		投资净收益	7	-67	-93	-80
固定资产	537	504	411	356		营业利润	2789	3301	4568	6514
无形资产	4123	4123	4123	4123		营业外收入	1	1	1	1
其他非流动资产	5692	6974	7039	7104		营业外支出	5	3	3	3
资产总计	28559	32772	38643	46235		利润总额	2784	3299	4566	6512
流动负债	4388	5119	6365	7405		所得税	67	33	46	65
短期借款	1800	1750	1700	1650		净利润	2717	3266	4520	6447
应付账款	735	825	1218	1500		少数股东损益	786	33	45	64
其他流动负债	1853	2544	3447	4254		归属母公司净利润	1931	3233	4475	6383
非流动负债	1519	1656	1761	1866		EBITDA	4003	4146	5391	7317
长期借款	899	799	899	999		EPS (元)	0.83	1.39	1.93	2.75
其他非流动负债	620	857	862	867						
负债合计	5908	6775	8126	9271		主要财务比率				
少数股东权益	2401	2434	2479	2543		会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
股本	2324	2324	2324	2324		成长能力				
资本公积	14524	14603	14603	14603		营业收入	52.4%	51.9%	42.4%	31.3%
留存收益	3403	6636	11111	17493		营业利润	66.0%	18.4%	38.4%	42.6%
归属母公司股东权	20251	23563	28038	34420		归属于母公司净利	52.9%	67.4%	38.4%	42.6%
负债和股东权益	28559	32772	38643	46235		获利能力				
						毛利率 (%)	63.7%	57.3%	55.7%	58.5%
						净利率 (%)	21.1%	23.2%	22.6%	24.5%
						ROE (%)	9.5%	13.7%	16.0%	18.5%
						ROIC (%)	9.9%	10.8%	13.0%	15.6%
						偿债能力				
						资产负债率 (%)	20.7%	20.7%	21.0%	20.1%
						净负债比率 (%)	26.1%	26.1%	26.6%	25.1%
						流动比率	4.15	4.13	4.24	4.66
						速动比率	2.53	2.84	2.83	3.22
						营运能力				
						总资产周转率	0.36	0.45	0.55	0.61
						应收账款周转率	4.87	5.18	5.29	5.11
						应付账款周转率	6.29	7.61	8.58	7.95
						每股指标 (元)				
						每股收益	0.83	1.39	1.93	2.75
						每股经营现金流	0.42	1.96	1.22	2.20
						每股净资产	8.71	10.14	12.06	14.81
						估值比率				
						P/E	180.47	179.03	129.34	90.68
						P/B	17.19	24.56	20.64	16.82
						EV/EBITDA	85.50	137.84	105.71	77.35

现金流量表					单位:百万元					
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E		会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	977	4566	2827	5118		经营活动现金流	977	4566	2827	5118
净利润	2717	3266	4520	6447		净利润	2717	3266	4520	6447
折旧摊销	1403	963	973	985		折旧摊销	1403	963	973	985
财务费用	-41	61	60	62		财务费用	-41	61	60	62
投资损失	-7	67	93	80		投资损失	-7	67	93	80
营运资金变动	-3171	220	-2842	-2479		营运资金变动	-3171	220	-2842	-2479
其他经营现金流	5964	3036	7386	8949		其他经营现金流	5964	3036	7386	8949
投资活动现金流	-3988	-3467	-1085	-1122		投资活动现金流	-3988	-3467	-1085	-1122
资本支出	-945	-893	-892	-942		资本支出	-945	-893	-892	-942
长期投资	0	0	0	0		长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-3043	-2575	-193	-180		其他投资现金流	-3043	-2575	-193	-180
筹资活动现金流	932	507	-5	-7		筹资活动现金流	932	507	-5	-7
短期借款	1450	-50	-50	-50		短期借款	1450	-50	-50	-50
长期借款	40	-100	100	100		长期借款	40	-100	100	100
普通股增加	0	0	0	0		普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	173	79	0	0		资本公积增加	173	79	0	0
其他筹资现金流	-731	579	-55	-57		其他筹资现金流	-731	579	-55	-57
现金净增加额	-2079	1606	1737	3989		现金净增加额	-2079	1606	1737	3989

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

陈耀波（执业证书号：S0010523060001）：北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，华中科技大学电信系学士。8年买方投研经验，历任广发资管电子研究员，TMT组组长，投资经理助理；博时基金投资经理助理。行业研究框架和财务分析体系成熟，擅长买方视角投资机遇分析对比，全面负责团队电子行业研究工作。

李元晨（执业证书号：S0010524070001）：墨尔本大学会计和金融学本科，悉尼大学数据分析和金融学硕士。2022年加入华安证券研究所，目前重点覆盖 MEMS 和传感器、AI 芯片和端侧芯片、半导体设备零部件和科技创新股等。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。