

买入（维持）

经营业绩同比增长，各项业务进展顺利

兆易创新（603986.SH）2025 年半年报点评

2025 年 8 月 25 日

投资要点：

刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22119430

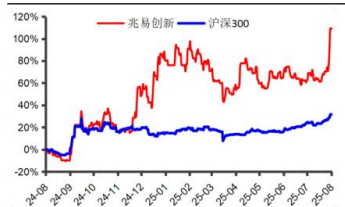
邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

主要数据 2025 年 8 月 22 日

收盘价（元）	150.88
总市值（亿元）	1,001.89
总股本（亿股）	6.64
流通股本（亿股）	6.64
ROE (TTM)	6.73%
12 月最高价（元）	150.88
12 月最低价（元）	64.13

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，同花顺

事件：公司发布2025年半年报。公司2025年上半年实现营收41.50亿元，同比增长15.00%，实现归母净利润5.75亿元，同比增长11.31%。

点评：

■ **公司 2025 年二季度营收、净利润实现同比、环比增长，且销售净利率实现环比提升。**公司 2025 年上半年实现营收 41.50 亿元，同比增长 15.00%，实现归母净利润 5.75 亿元，同比增长 11.31%，对应 2025Q2 营收为 22.41 亿元，同比增长 13.09%，环比增长 17.40%，对应 25Q2 归母净利润为 3.41 亿元，同比增长 9.17%，环比增长 45.27%。盈利能力方面，公司 25Q2 单季度销售毛利率为 37.01%，同比下降 1.14pct，环比下降 0.43pct，销售净利率为 15.53%，同比下降 0.22pct，环比提升 2.97pct。报告期内，受益消费类国家补贴政策实施，消费终端需求稳步释放，此外 AI 发展拉动 PC、服务器、汽车电子等领域需求增长。公司持续保持以市占率为中心的策略，较好地把握了市场机遇，产品在汽车、消费、存储与计算、手机等多个领域实现了收入和销量同比快速增长。同时，利基型 DRAM 行业供给格局改善，带动产品量价齐升。

■ **各类业务进展顺利，持续丰富产品线。**报告期内公司主营业务涵盖存储、MCU、传感器和模拟芯片四大类产品线，其中存储芯片营收占比 68.55%，MCU 营收占比 23.11%，构成公司主要营收来源。存储芯片方面，公司专用型存储芯片包括 NOR Flash、SLC NAND Flash 和利基型 DRAM 三条产品线，形成了丰富的产品矩阵，满足客户在不同应用中对容量、电压以及封装形式的多元需求，已在消费电子、工业、通讯、汽车电子等领域实现了全品类覆盖；2025 年上半年公司存储器营收为 28.45 亿元，同比增长约 9.2%，其中 NOR Flash 及利基型 DRAM 实现同比较快增长。MCU 产品方面，公司继续强化深耕优质消费及工业市场的战略，推动 MCU 产品的营收在报告期实现同比接近 20%的较快增长。2025 年上半年，消费及工业依然是 MCU 最大的营收来源。在各下游应用领域中，网通领域的营收同比大幅增长；消费和汽车领域同比实现了较快增长；工业领域表现平稳；同时，公司继续深耕工控、数字能源等细分领域。公司围绕 AI 的产品布局逐渐深入，光模块产品营收实现良好增长，机器人及服务器电源领域客户拓展稳步推进。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

- **DRAM 供给格局改善带动行业量价齐升，公司有望受益。**利基型 DRAM 方面，随着海外大厂加快退出利基型 DRAM 市场，市场呈现供不应求局面。2025 年上半年，公司利基型 DRAM 产品量价齐升，毛利率季度环比改善明显。收入结构上，DDR4 产品占比提升，其中新产品 DDR48Gb 在 TV、工业等领域客户导入成效显著，收入贡献快速提升，已成为利基型 DRAM 收入的重要组成部分。近日，Trendforce 上修 25Q3 DRAM 价格预期，预期 25Q3 PC DDR4 涨价 38%-43%，服务器 DDR4 涨价 28%-33%，Consumer DDR4 涨价 18%-23%，LPDDR4X 涨价 38%-43%。随着后续利基型 DRAM 价格持续走高，公司有望持续受益。
- **投资建议：**预计公司 2025—2026 年每股收益分别为 2.27 元和 3.04 元，对应 PE 分别为 66 倍和 50 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期的风险，行业竞争加剧的风险等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2025/8/22）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7,356	9,329	11,384	13,562
营业总成本	6,134	7,880	9,493	11,182
营业成本	4,561	5,671	6,826	8,025
营业税金及附加	31	54	66	79
销售费用	371	466	552	651
管理费用	491	606	729	854
财务费用	-443	-458	-558	-665
研发费用	1,122	1,539	1,878	2,238
公允价值变动净收益	0	-9	-11	-13
资产减值损失	-172	-199	-199	-199
营业利润	1,117	1,404	1,880	2,404
加：营业外收入	9	24	30	36
减：营业外支出	2	3	4	5
利润总额	1,124	1,425	1,905	2,435
减：所得税	23	-85	-113	-145
净利润	1,101	1,510	2,019	2,580
减：少数股东损益	-2	0	0	0
归母公司所有者的净利润	1,103	1,510	2,019	2,580
摊薄每股收益（元）	1.66	2.27	3.04	3.89
PE（倍）	90.87	66.35	49.63	38.84

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn