

买入（维持）

Q3 营收创历史新高，受益行业景气上行

兆易创新（603986.SH）2025 年三季报点评

2025 年 10 月 29 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

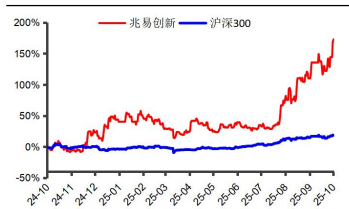
邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

主要数据 2025 年 10 月 28 日

收盘价（元）	246.95
总市值（亿元）	1,647.84
总股本（亿股）	6.67
流通股本（亿股）	6.67
ROE (TTM)	7.44%
12 月最高价（元）	246.95
12 月最低价（元）	81.90

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年三季报。公司2025年前三季度实现营收68.32亿元，同比增长20.92%，实现归母净利润10.83亿元，同比增长30.18%。

点评：

■ **公司 Q3 营收创历史单季度新高，归母净利润同比大幅提升。**公司 2025 年前三季度实现营收 68.32 亿元，同比增长 20.92%，实现归母净利润 10.83 亿元，同比增长 30.18%，对应 25Q3 单季度营收为 26.81 亿元，创历史单季度新高，同比增长 31.40%；25Q3 归母净利润为 5.08 亿元，同比增长 61.13%。盈利能力方面，公司 2025 年前三季度销售毛利率为 38.59%，同比下降 0.87pct，销售净利率为 16.17%，同比提高 1.44pct，Q3 销售毛利率为 40.72%，同比下降 1.04pct，环比提高 3.71pct，Q3 销售净利率为 19.27%，同比提高 3.82pct，环比提高 3.73pct。2025 年第三季度，DRAM 行业供给格局持续改善，形成量价齐升的良好态势，公司持续深化多元化产品布局，报告期内消费、工业、汽车等领域需求增长，与公司丰富的产品矩阵形成有效协同，共同推动营业收入实现快速增长。

■ **AI 驱动存储行业周期上行，公司有望充分受益。**自 9 月以来，闪迪、美光、三星、西数等多家存储巨头陆续上调产品报价，涨价幅度普遍超出市场预期。本轮海外存储巨头集体涨价，主要驱动力为 AI 应用爆发，导致对 AI 服务器、数据中心用的高性能存储芯片需求激增，从而推动整个存储市场的价格上行。随着生成式 AI 向多模态方向发展，全球科技企业正加速数据中心建设，推动对 DDR5 RDIMM、eSSD 等高性能存储产品需求增长。据 CFM 闪存市场预测，预计四季度存储器价格有望全面上涨，其中服务器 eSSD 涨幅将达到 10% 以上。利基型存储方面，随着海外大厂加快退出利基型 DRAM 市场并向 HBM、DDR5 等高附加值产品转移，市场呈现供不应求局面，且竞争格局持续改善。公司在 NOR Flash、SLC NAND Flash、利基型 DRAM 等利基型存储产品领域布局领先，有望受益于行业景气改善和出货回升。

■ **投资建议：**预计公司 2025—2026 年每股收益分别为 2.42 元和 3.22 元，对应 PE 分别为 102 倍和 77 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。

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。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2025/10/28）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7,356	9,526	11,907	14,468
营业总成本	6,134	7,981	9,906	11,900
营业成本	4,561	5,744	7,140	8,562
营业税金及附加	31	55	69	84
销售费用	371	476	578	694
管理费用	491	619	762	911
财务费用	-443	-467	-584	-710
研发费用	1,122	1,553	1,941	2,358
公允价值变动净收益	0	-9	-12	-14
资产减值损失	-172	-199	-199	-199
营业利润	1,117	1,504	1,999	2,607
加：营业外收入	9	25	31	38
减：营业外支出	2	4	4	5
利润总额	1,124	1,525	2,026	2,640
减：所得税	23	-91	-121	-157
净利润	1,101	1,616	2,146	2,797
减：少数股东损益	-2	0	0	0
归母公司所有者的净利润	1,103	1,616	2,146	2,797
摊薄每股收益（元）	1.65	2.42	3.22	4.19
PE（倍）	149.46	101.98	76.77	58.92

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