

2026年01月11日

大为股份 (002213.SZ)

存储业务持续增长，推进锂矿探矿权转采矿权

投资要点

- ◆ 积极转型，存储业务持续增长：**公司成立于 2000 年 10 月 25 日，于 2008 年 2 月 1 日上市。成立初期，公司主营业务为汽车缓速器的研发、制造和销售，主要产品为电涡流缓速器，2022 年，公司持续推动产业转型，在原有的“汽车+新一代信息技术业务”基础上，梳理整合、延伸布局，形成“新能源+汽车”和“半导体存储+智能终端”两大业务。半导体存储方面，2021 年 12 月，公司收购大为微电子少数股东股权，实现 100% 控股，公司全资子公司大为微电子于 2011 年成立，在半导体存储行业持续投入发展 10 余年，是一家集研发、设计、销售于一体的半导体存储器产品和方案提供商。根据公司 2024 年年报，公司半导体存储业务主要产品有 NAND、DRAM 存储两大系列可广泛应用于个人电脑、车载、IDC、工业控制、医疗、轨道交通、智能电子等领域。根据公司 2025 年 8 月 8 日发布的投资者调研纪要显示，2025 年上半年公司半导体业务实现收入 6.08 亿元，同比增长约 41%，增长主要来源于三个方面：一是产品创新成果显著，主力产品如 DDR3、DDR4 及 LPDDR4X 系列产品保持稳定增长，同时在数据中心和 AI 相关领域实现收入增长，eMMC 产品持续交付，LPDDR4X 产品取得显著进展并进入国内运营商供应体系，上半年出货量逐月上升；二是市场拓展方面，在稳定核心客户基础上，成功导入超越科技、四川九洲、广东朝歌等重量级新客户，实现在通信和消费电子领域的市场突破；三是供应链持续优化，深化与三星、海力士等国际厂商合作，加强与长江存储、长鑫存储等国内厂商的协作，部分产品已采用长江存储和长鑫调度方案，同时优化采购与销售策略，提升库存周转效率，建立更完善的供应商体系，以灵活应对 DDR4 芯片价格波动的市场变化。
- ◆ 推进锂矿探矿权转采矿权：**公司新能源业务主要包括大为股份郴州锂电新能源产业项目的投资建设，以及为拓展产业链上下游资源，公司广泛开展的碳酸锂委托加工及贸易业务。根据公司发布的 2025 年半年报显示，公司在矿业权属办理方面取得重要进展。子公司桂阳大为矿业有限公司于 2024 年完成桂阳大冲里矿区野外勘探工作及勘探报告编制工作。同年，公司向湖南省自然资源厅提交了勘探报告及申报材料。2025 年上半年，公司推进评审工作，通过参加专家评审会答辩、更新和完善材料等工作。2025 年 6 月 5 日，湖南省自然资源厅出具了《关于〈湖南省桂阳县大冲里矿区长石矿勘探报告〉矿产资源储量评审备案的复函》（湘自资储备字〔2025〕20 号），标志着勘探报告矿产资源储量报告备案工作完成，完成探矿权转采矿权工作重要环节。公司目前正在推进探矿权转采矿权工作进程。我们认为，公司一方面推动存储业务持续拓展，另一方面在积极推进探矿权转采矿权工作，伴随着业务的持续推进，未来有望持续打开成长空间。
- ◆ 投资建议：**我们预计公司 2025 年~2027 年分别实现营收 11.98 亿元、14.71 亿元、18.12 亿元，分别实现归母净利润 0.15 亿元、0.27 亿元、0.36 亿元，对应的 PS 分别为 5.5 倍、4.5 倍、3.6 倍。考虑到一方面公司在持续开拓存储业务，另一方面也在积极推动锂矿探矿权转采矿权事项，首次覆盖，给予“增持”评级。
- ◆ 风险提示：**行业竞争加剧风险、公司新品研发不及预期风险、探矿权转采矿权不及

公司快报

电子 | 消费电子组件III
投资评级
增持(首次)
股价(2026-01-09)
27.69 元

交易数据

总市值 (百万元)	6,575.96
流通市值 (百万元)	5,719.57
总股本 (百万股)	237.48
流通股本 (百万股)	206.56
12 个月价格区间	33.60/12.84

一年股价表现


资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.98	25.65	70.28
绝对收益	0.65	28.73	97.78

分析师

熊军
 SAC 执业证书编号: S0910525050001
 xiongjun@huajinsec.cn

分析师

王臣复
 SAC 执业证书编号: S0910523020006
 wangchenfu@huajinsec.cn

相关报告



预期。

财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	733	1,047	1,198	1,471	1,812
YoY(%)	-12.6	42.9	14.4	22.9	23.2
归母净利润(百万元)	-67	-48	15	27	36
YoY(%)	-517.0	27.3	130.5	83.9	32.2
毛利率(%)	5.3	3.5	9.1	9.0	8.9
EPS(摊薄/元)	-0.28	-0.20	0.06	0.11	0.15
ROE(%)	-10.9	-8.4	2.9	5.0	5.9
P/E(倍)	-98.7	-135.8	445.8	242.4	183.4
P/B(倍)	10.8	11.6	11.4	10.9	10.4
净利率(%)	-9.1	-4.6	1.2	1.8	2.0

数据来源：聚源、华金证券研究所

一、盈利预测及业务拆分

1、半导体存储业务是公司重点发展的方向之一，公司在持续进行业务布局与拓展，我们预计 2025 年~2027 年公司该业务增速分别为 20.00%、25.00%、25.00%，预计该业务毛利率分别为 8.00%、8.00%、8.00%；

2、智能终端方面，公司通过精简组织结构，集中资源投入高附加值业务，推动智能终端与半导体存储板块协同，为信创、AI PC 等增量市场提供综合解决方案，我们预计 2025 年~2027 年公司该业务增速分别为-50.00%、10.00%、10.00%，预计该业务毛利率分别为 5.00%、5.00%、5.00%；

3、新能源业务方面，公司目前正在推进探矿权转采矿权工作进程，由于获取采矿权事项存在不确定性，暂不把采矿权一旦获取预计收益计入业绩预测，我们预计 2025 年~2027 年公司该业务增速分别为 10.00%、15.00%、15.00%，预计该业务毛利率分别为-5.00%、0.00%、5.00%；

4、汽车制造业方面，公司目前在积极拓展海外市场，我们预计 2025 年~2027 年公司该业务增速分别为 5.00%、5.00%、5.00%，预计该业务毛利率分别为 20.00%、20.00%、20.00%；

5、房屋租赁及其他业务方面，我们预计 2025 年~2027 年公司该业务增速分别为 0.00%、0.00%、0.00%，预计该业务毛利率分别为 83.00%、83.00%、83.00%。

表 1：大为股份业绩拆分

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
半导体存储	407.16	579.49	876.83	1,052.19	1,315.24	1,644.05
同比 (%)		42.32%	51.31%	20.00%	25.00%	25.00%
毛利率 (%)	8.24%	2.32%	1.39%	8.00%	8.00%	8.00%
智能终端	379.00	91.88	61.77	30.88	33.97	37.37
同比 (%)		-75.76%	-32.78%	-50.00%	10.00%	10.00%
毛利率 (%)	10.74%	5.14%	3.64%	5.00%	5.00%	5.00%
新能源			22.84	25.13	28.90	33.23
同比 (%)				10.00%	15.00%	15.00%
毛利率 (%)			-13.01%	-5.00%	0.00%	5.00%
汽车制造业	39.91	49.16	74.42	78.14	82.05	86.15
同比 (%)		23.20%	51.37%	5.00%	5.00%	5.00%
毛利率 (%)	17.34%	21.72%	20.38%	20.00%	20.00%	20.00%
房屋租赁及其他	11.80	12.14	11.20	11.20	11.20	11.20
同比 (%)		2.90%	-7.77%	0.00%	0.00%	0.00%
毛利率 (%)	82.76%	83.34%	85.00%	83.00%	83.00%	83.00%
营收合计	837.87	732.68	1,047.05	1,197.54	1,471.35	1,812.00
同比 (%)		-12.55%	42.91%	14.37%	22.86%	23.15%
综合毛利率 (%)	10.85%	5.32%	3.46%	9.13%	9.01%	8.92%

资料来源：wind，华金证券研究所

二、估值分析

我们选取江波龙、德明利、佰维存储作为可比公司，其中，江波龙面向消费级、企业级及工业级应用设计、生产及销售 NANDFlash 及 DRAM 存储产品；德明利主营业务主要集中于闪存主控芯片设计、研发，存储模组产品应用方案的开发、优化，以及存储模组产品的销售；佰维存储主要产品为半导体存储器，主要服务为先进封测服务。考虑到公司目前尚处于研发投入期，业务规模在持续增长，获利能力尚未完全释放，我们选取 PS 估值法进行对比，根据可比公司估值显示，公司目前市值对应的 PS 倍数接近可比公司估值均值。考虑到一方面公司在持续开拓存储业务，另一方面也在积极推动锂矿探矿权转采矿权事项，首次覆盖，给予“增持”评级。

表 2：可比公司估值（亿元）

公司	市值	营业收入			PS		
		2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
江波龙	1,163	232.14	289.96	344.11	5.0	4.0	3.4
德明利	533	90.47	120.96	154.17	5.9	4.4	3.5
佰维存储	589	87.96	113.49	136.61	6.7	5.2	4.3
均值					5.9	4.5	3.7
大为股份	66	11.98	14.71	18.12	5.5	4.5	3.6

资料来源：wind 一致预期、大为股份盈利预测来自华金证券研究所，注：数据截至 2026 年 1 月 9 日，华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)						
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	464	486	432	537	550	营业收入	733	1047	1198	1471	1812
现金	270	313	194	276	204	营业成本	694	1011	1088	1339	1650
应收票据及应收账款	55	52	71	80	106	营业税金及附加	1	2	2	3	3
预付账款	14	4	17	8	22	营业费用	9	14	13	16	21
存货	95	88	109	134	166	管理费用	36	42	43	44	51
其他流动资产	30	30	42	38	53	研发费用	6	10	18	21	25
非流动资产	267	294	303	310	315	财务费用	-4	-1	0	4	7
长期投资	0	0	3	3	2	资产减值损失	-56	-25	-18	-15	-18
固定资产	13	12	23	31	38	公允价值变动收益	0	0	2	1	1
无形资产	44	47	50	52	57	投资净收益	0	6	1	1	2
其他非流动资产	210	235	228	224	218	营业利润	-65	-48	18	32	39
资产总计	731	780	735	847	865	营业外收入	1	0	0	0	0
流动负债	109	203	145	228	210	营业外支出	0	1	1	1	1
短期借款	16	32	32	32	32	利润总额	-65	-48	18	31	39
应付票据及应付账款	31	54	38	75	64	所得税	2	-0	1	1	1
其他流动负债	62	117	76	121	114	税后利润	-67	-48	17	30	38
非流动负债	7	7	8	8	8	少数股东损益	-0	0	2	3	2
长期借款	5	0	0	0	1	归属母公司净利润	-67	-48	15	27	36
其他非流动负债	2	7	7	7	7	EBITDA	-65	-49	20	37	47
负债合计	116	210	153	236	218						
少数股东权益	7	5	7	10	12						
股本	237	237	237	237	237						
资本公积	286	289	289	289	289						
留存收益	90	42	59	90	130						
归属母公司股东权益	607	565	575	601	635						
负债和股东权益	731	780	735	847	865						
现金流量表(百万元)											
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
经营活动现金流	-40	62	-74	104	-48	主要财务比率					
净利润	-67	-48	17	30	38	成长能力					
折旧摊销	7	7	8	11	14	营业收入(%)	-12.6	42.9	14.4	22.9	23.2
财务费用	-4	-1	0	4	7	营业利润(%)	-352.2	26.8	138.7	72.3	23.1
投资损失	-0	-6	-1	-1	-2	归属于母公司净利润(%)	-517.0	27.3	130.5	83.9	32.2
营运资金变动	-43	76	-95	60	-103	获利能力					
其他经营现金流	66	33	-2	-1	-1	毛利率(%)	5.3	3.5	9.1	9.0	8.9
投资活动现金流	-77	-51	-13	-16	-16	净利润率(%)	-9.1	-4.6	1.2	1.8	2.0
筹资活动现金流	-56	26	-32	-5	-8	ROE(%)	-10.9	-8.4	2.9	5.0	5.9
每股指标(元)						ROIC(%)	-11.7	-8.8	1.9	4.0	4.9
每股收益(最新摊薄)	-0.28	-0.20	0.06	0.11	0.15	偿债能力					
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.17	0.26	-0.31	0.44	-0.20	资产负债率(%)	15.9	27.0	20.8	27.8	25.2
每股净资产(最新摊薄)	2.56	2.38	2.42	2.53	2.67	流动比率	4.3	2.4	3.0	2.4	2.6
						速动比率	3.2	1.9	2.0	1.7	1.6
						营运能力					
						总资产周转率	1.0	1.4	1.6	1.9	2.1
						应收账款周转率	13.7	19.5	19.5	19.5	19.5
						应付账款周转率	31.6	23.9	23.9	23.9	23.9
						估值比率					
						P/E	-98.7	-135.8	445.8	242.4	183.4
						P/B	10.8	11.6	11.4	10.9	10.4
						EV/EBITDA	-97.9	-130.5	318.6	171.9	136.2

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% 至 15% 之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% 至 5% 之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5% 至 15% 之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10% 以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于 -10% 至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10% 以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

熊军、王臣复声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话： 021-20655588

网址： www.huajinsec.cn