

兆易创新(603986.SH)

受益于存储行业周期上行，公司业绩实现稳健增长

推荐 (维持)

股价:283.39元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.gigadevice.com
大股东/持股	朱一明/6.86%
实际控制人	朱一明
总股本(百万股)	697
流通A股(百万股)	668
流通B/H股(百万股)	29
总市值(亿元)	1,979
流通A股市值(亿元)	1,893
每股净资产(元)	26.11
资产负债率(%)	11.4

行情走势图



证券分析师

杨钟	投资咨询资格编号 S1060525080001 yangzhong035@pingan.com.cn
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn



事项:

兆易创新披露2025年度业绩预告以及关于2026年上半年度日常关联交易预计额度的公告。

平安观点:

- 2025年营收规模与盈利能力同步提升:** 公司预计2025年归属于上市公司股东的净利润为16.1亿元左右,同比增长约46%;扣除非经常性损益后的净利润预计14.23亿元左右,同比增长约38%,主要是公司本年持有的证券投资期末公允价值上升,公司相应确认的公允价值变动收益增加。营收方面,兆易创新预计2025年度实现营业收入92.03亿元左右,同比增长约25%,较上年新增营收18.47亿元左右。公司营业收入实现稳健增长,主要得益于技术变革、行业格局优化及公司战略有效落地形成的多重协同效应。技术层面, AI算力建设提速带动需求显著提升,公司面向PC、服务器、汽车电子等领域产品深度受益。行业层面,存储行业周期稳步上行,供需结构优化推动产品价量齐升。公司始终坚持以市场占有率为核心的发展目标,持续深化多元化产品布局,多领域需求增长与公司丰富的产品矩阵形成高效协同,为全年业绩稳步攀升提供坚实支撑。其中 2025Q4, 公司实现营业收入 23.71 亿元 (+38.98%yoy, -11.56%qoq), 归母净利润5.27亿元 (+95.19%yoy, +3.74%qoq), 扣非净利润3.81亿元 (+50.59%yoy, -23.49%qoq)。
- DRAM代工生产的关联交易额度同比高增:** 公司披露2026年上半年拟从长鑫科技集团及其控股子公司采购2.21亿美元(折合人民币约15.47亿元)代工生产的DRAM相关产品。根据公司2024年12月披露的公告,2025年上半年度预计交易额度为0.82亿美元(折合人民币约5.89亿元),本次公告披露的公司2025年度实际发生金额11.82亿人民币。2026年上半年采购代工成本预计同比高增,主要源于DRAM市场价格上行,相应导致晶圆代工价格增长所致。双方秉持友好合作关系,通过DRAM产品采购代工之合作方式,优势互补,优化资源配置,丰富公司

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,761	7,356	9,203	16,469	22,298
YOY(%)	-29.1	27.7	25.1	79.0	35.4
净利润(百万元)	161	1,103	1,610	3,983	5,207
YOY(%)	-92.1	584.2	46.0	147.4	30.7
毛利率(%)	34.4	38.0	38.7	42.3	41.4
净利率(%)	2.8	15.0	17.5	24.2	23.4
ROE(%)	1.1	6.7	9.0	18.7	20.2
EPS(摊薄/元)	0.23	1.58	2.31	5.72	7.47
P/E(倍)	1,225.4	179.1	122.6	49.6	37.9
P/B(倍)	13.0	12.0	11.0	9.3	7.6

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

产品线，有利于提高公司核心竞争力和行业地位。此外，公司拟使用5亿元A股募集资金，向全资子公司珠海芯存增资，并由其向合肥芯存、西安芯存分别增资3000万元、5000万元，以实施DRAM募投项目。

- **投资建议：**公司主要业务为存储器、微控制器、传感器和模拟芯片的研发、技术支持和销售，产品应用广泛，为消费电子、汽车、工业应用、PC 及服务器、物联网、网络通讯等领域的客户提供全面的“感、存、算、控、连”生态协同解决方案。综合行业趋势和公司最新公告，我们上调了公司的盈利预测，预计公司2025-2027年的净利润分别为16.10亿（前值为15.85亿）、39.83亿（前值为26.12亿）、52.07亿（前值为32.91亿），对应的EPS分别为2.31元、5.72元、7.47元，对应2026年2月2日收盘价PE分别为122.6倍、49.6倍、37.9倍，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 下游需求不及预期风险。若下游需求不及预期，公司不能及时调整客户和产品结构，可能会对业绩产生不利影响；2) 供应链风险。公司的产品特点适合采用无晶圆厂运营模式，晶圆代工厂和封装测试厂等供应链各环节的产能能否保障采购需求以及合理成本，存在不确定风险。3) 汇兑损益风险。公司境外销售占比较高，且主要以美元结算，汇率大幅波动可能给公司运营带来汇兑风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	12435	13395	18241	23980
现金	9128	9527	11723	15091
应收票据及应收账款	232	230	412	557
其他应收款	208	98	175	238
预付账款	25	36	65	88
存货	2346	2910	4899	6740
其他流动资产	496	593	967	1267
非流动资产	6794	6486	6174	5938
长期投资	137	137	138	140
固定资产	1150	971	791	611
无形资产	260	247	229	204
其他非流动资产	5246	5130	5016	4983
资产总计	19229	19881	24415	29918
流动负债	2331	1607	2714	3727
短期借款	898	0	0	0
应付票据及应付账款	734	764	1286	1769
其他流动负债	699	843	1428	1958
非流动负债	220	203	188	176
长期借款	48	32	17	4
其他非流动负债	172	172	172	172
负债合计	2550	1810	2902	3903
少数股东权益	180	179	177	175
股本	664	697	697	697
资本公积	8322	8289	8290	8292
留存收益	7513	8905	12349	16851
归属母公司股东权益	16499	17891	21336	25840
负债和股东权益	19229	19881	24415	29918

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1988	1406	2723	4103
净利润	1101	1609	3981	5205
折旧摊销	423	309	315	244
财务费用	-443	-119	-154	-183
投资损失	-18	-92	-101	-102
营运资金变动	229	-386	-1544	-1358
其他经营现金流	695	85	225	296
投资活动现金流	-669	7	-127	-200
资本支出	523	0	3	6
长期投资	-223	0	0	0
其他投资现金流	-970	7	-130	-206
筹资活动现金流	480	-1014	-400	-534
短期借款	898	-898	0	0
长期借款	-26	-16	-15	-12
其他筹资现金流	-391	-99	-385	-522
现金净增加额	1929	399	2196	3368

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7356	9203	16469	22298
营业成本	4561	5641	9497	13064
税金及附加	31	53	96	130
营业费用	371	460	659	892
管理费用	491	571	823	1003
研发费用	1122	1196	1812	2453
财务费用	-443	-119	-154	-183
资产减值损失	-172	33	59	80
信用减值损失	-4	-2	-4	-5
其他收益	53	69	69	69
公允价值变动收益	-0	0	1	2
投资净收益	18	92	101	102
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	1117	1592	3964	5187
营业外收入	9	20	20	20
营业外支出	2	3	3	3
利润总额	1124	1609	3981	5205
所得税	23	-0	-0	-0
净利润	1101	1609	3981	5205
少数股东损益	-2	-1	-2	-3
归属母公司净利润	1103	1610	3983	5207
EBITDA	1104	1799	4142	5266
EPS (元)	1.58	2.31	5.72	7.47

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	27.7	25.1	79.0	35.4
营业利润(%)	832.8	42.5	149.0	30.9
归属于母公司净利润(%)	584.2	46.0	147.4	30.7
获利能力				
毛利率(%)	38.0	38.7	42.3	41.4
净利率(%)	15.0	17.5	24.2	23.4
ROE(%)	6.7	9.0	18.7	20.2
ROIC(%)	13.5	26.5	65.5	64.3
偿债能力				
资产负债率(%)	13.3	9.1	11.9	13.0
净负债比率(%)	-49.1	-52.5	-54.4	-58.0
流动比率	5.3	8.3	6.7	6.4
速动比率	4.2	6.2	4.6	4.3
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.7	0.7
应收账款周转率	34.7	45.4	45.4	45.4
应付账款周转率	6.22	7.38	7.38	7.38
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.58	2.31	5.72	7.47
每股经营现金流(最新摊薄)	2.85	2.02	3.91	5.89
每股净资产(最新摊薄)	23.68	25.68	30.62	37.09
估值比率				
P/E	179.1	122.6	49.6	37.9
P/B	12.0	11.0	9.3	7.6
EV/EBITDA	54	103	44	34

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层