

电子行业点评报告

存储 Q1 业绩点评：模组景气高企，利基存储开始发力

增持（维持）

2026年05月04日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

证券分析师 谢文嘉

执业证书：S0600525120001

xiewenjia@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件：**存储模组/利基存储厂商陆续发布 Q1 业绩，各家营收环比高增，毛利率均有显著改善。

模组端：江波龙、佰维存储、德明利、香农芯创 26Q1 营收环比分别增长 64.3%、44.2%、82.5%、168.5%，毛利率环比分别提升 24.7pct、21.4pct、30.3pct、2.6pct。

利基存储端：兆易创新、普冉股份、北京君正、恒烁股份、东芯股份 26Q1 营收环比分别增长 76.6%、63.3%、19.6%、30.1%、37.4%，毛利率环比分别提升 12.2pct、18.9pct、9.7pct、18.5pct、24.4pct。

- **模组：LTA 支撑业绩持续性，模组成长性增强。**随着原厂与模组厂逐渐签订 LTA（长期供给协议），两者经营的周期属性将减弱，成长性将增强。当下模组厂的焦点也将从“有没有存货”转变为“能不能持续供货”。往后看，CPU 配比提升有望带动 DRAM 用量，推理端生成海量数据将带动 NAND 端存储需求提升。AI 趋势下，存储用量有望进一步提升。此外，叠加 Q2、Q3 涨价超预期，看好模组业绩持续性。

- **利基存储：涨价伊始，长期供给削减是核心变量。**我们积极看好兆易/普冉等利基存储业绩开始释放。Q1nor 等料号持续涨价，开始反映至 Q1 业绩端。华邦、旺宏 3 月营收环比显著增长，利基存储厂 Q2 业绩亦将表现亮眼。利基 NAND 方面，我们认为市场对其关注度与涨价预期仍较低，铠侠等原厂加速退出利基存储市场，出让广阔空间。

■ 相关公司：

利基存储：兆易创新、普冉股份、北京君正、恒烁股份、东芯股份

模组厂：江波龙、佰维存储、德明利、香农芯创

- **风险提示：**市场竞争，需求，地缘政治风险等

行业走势



相关研究

《国产算力周跟踪：DeepSeek-V4 有望打开国产算力增长新空间，Intel 财报指引 CPU 产业链持续景气》

2026-04-26

《端侧 AI 周跟踪：端侧 AI 驱动硬件创新，看好产业链结构性机会》

2026-04-26

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>