

电子

2026年05月06日

江波龙 (301308)

——存储器领军乘风直上，26Q1 净利率高达 40%

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2026年05月06日

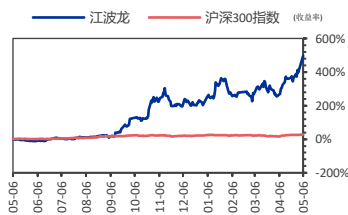
收盘价(元)	481.34
一年内最高/最低(元)	481.34/70.10
市净率	16.6
股息率%(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	132,077
上证指数/深证成指	4,160.17/15,459.62

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2026年03月31日

每股净资产(元)	29.07
资产负债率%	65.55
总股本/流通A股(百万)	419/274
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《江波龙(301308)点评：25Q2 营收 59 亿元创历史新高，毛利率 14.8% 环比显著提升》2025/08/25

《江波龙(301308)点评：自研主控出货超 3 千万颗，企业级存储放量成长》2025/03/26

证券分析师

杨海晏 A0230518070003
yanghy@swsresearch.com

研究支持

陈俊兆 A0230124100001
chenjz@swsresearch.com
袁航 A0230521100002
yuanhang@swsresearch.com

联系人

杨海晏 A0230518070003
yanghy@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- 公告：**1) 2026Q1 营收 99.09 亿元，同比增长 132.79%，归母净利润 38.62 亿元，同比增长 2644.05%。季度毛利率 55.5%，归母净利率达 40%。**业绩大超预期。**2) 2026 年股权激励计划：向激励对象授予 481.747 万股限制性股票，约占本激励计划公告时总股本 1.149%，授予价格(含预留授予) 192.92 元/股，考核 2026-2028 三个会计年度业绩。
- 江波龙拥有行业类存储品牌 FORESEE、海外行业类存储品牌 Zilia 和国际高端消费类存储品牌 Lexar (雷克沙)。**产品广泛应用于端侧 AI 设备、AI 服务器、数据中心、汽车电子、物联网、安防监控、工业控制等领域，以及个人消费类存储市场。2025 年营收 227.66 亿元，同比+30.36%，归母净利润 14.23 亿元，同比+185.41%。其中，Zilia 营收 29.24 亿元，同比+26.49%；Lexar 营收 47.41 亿元，同比+34.53%，延续以往高增趋势；企业级存储业务营收 17.83 亿元，同比+93.30%。
- AI 数据中心驱动半导体存储价格指数快速增长。**2025 年 9 月，随着 AI 数据中心建设加速，企业级存储需求大幅攀升，叠加 HDD 供应短缺等因素，半导体存储市场迎来爆发式增长，价格进入明显上行通道。据 CFM 闪存市场数据，2025 年初至 12 月初，DRAM 与 NAND Flash 价格指数增长 327.59% 与 166.28%。
- 半导体存储 2025-26 年市场规模快速提升。**根据 WSTS 2025 年秋季预测，全球半导体存储市场规模将从 2024 年 1,655 亿美元增长到 2025 年 2,116 亿美元，同比增长 27.8%；2026 年市场规模进一步提升至 2,948 亿美元，同比大幅增长 39.4%。
- 自研 SLC/MLC NAND 存储芯片及自研主控芯片加速出货。**2023 年 SLC NAND 芯片出货量突破 5 千万颗，2024 年江波龙自研存储芯片累计出货量已超过 1 亿颗。自研 SLC/MLC NAND Flash 存储芯片。2025 年，自研主控芯片全系列超过 1.4 亿颗。
- 上调盈利预测，维持“买入”评级。**由于 25Q3-26Q1 NAND/DRAM 存储价格大幅上涨，AI 存储行情的持续时间及幅度均超预期，2025 年 DRAM 与 NAND Flash 价格指数增长 327.59% 与 166.28%，2026 年以来半导体存储延续供不应求趋势，将 2026-27 年营收预测从 234/250 亿元上调至 369/435 亿元，毛利率及净利率均创新高，归母净利润预测从 8/11 亿元上调至 112/45 亿元，新增 2028 年营收及归母净利润预测 506/33 亿元。2026 年 PE 18X，维持“买入”评级。
- 风险提示：1) 晶圆供应链风险；2) 价格波动风险；3) 技术迭代风险。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	22,766	9,909	36,897	43,529	50,615
同比增长率(%)	30.4	132.8	62.1	18.0	16.3
归母净利润(百万元)	1,423	3,862	11,168	4,537	3,310
同比增长率(%)	185.4	-	684.7	-59.4	-27.0
每股收益(元/股)	3.41	9.21	26.65	10.82	7.90
毛利率(%)	19.4	55.5	46.5	22.0	17.4
ROE(%)	18.1	31.7	59.2	20.3	13.2
市盈率	142		18	44	61

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	17,464	22,766	36,897	43,529	50,615
其中：营业收入	17,464	22,766	36,897	43,529	50,615
减：营业成本	14,137	18,350	19,741	33,953	41,829
减：税金及附加	26	38	62	73	85
主营业务利润	3,301	4,378	17,094	9,503	8,701
减：销售费用	772	886	1,107	1,219	1,417
减：管理费用	605	632	922	1,088	1,265
减：研发费用	910	1,048	1,476	1,741	2,025
减：财务费用	320	260	159	162	148
经营性利润	694	1,552	13,430	5,293	3,846
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-2	-1	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-566	-314	-74	0	0
加：投资收益及其他	461	501	0	150	150
营业利润	586	1,740	13,356	5,443	3,996
加：营业外净收入	4	5	-32	0	0
利润总额	590	1,745	13,324	5,443	3,996
减：所得税	84	247	1,873	770	567
净利润	505	1,498	11,451	4,673	3,429
少数股东损益	7	74	282	136	118
归属于母公司所有者的净利润	499	1,423	11,168	4,537	3,310

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。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。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。