

导语：2026 年上半年，预计归母净利润 500 亿至 570 亿。

作者：市值风云 App：迷宫

A 股准一哥长鑫科技：一季度利润 248 亿，超越宁德

2026 年一季报归母净利润排在前面的，银行、石油、保险占了一大片。第一张能代表科技股的面孔是宁德时代（300750.SZ），利润 207 亿，排名 14。

2026 年 5 月 17 日，长鑫科技招股书一披露，一季度 248 亿利润直接把“科技新贵”的上限抬了一层。

即便按 20 倍 PE 估算，长鑫就基本能坐稳市值第一的位子。作为对比，工商银行目前总市值约 2.58 万亿，宁德时代约 2 万亿。A 股市值头部很长一段时间被银行、白酒、保险、三桶油主导，传统权重股的合计占比在沪深 300 中超过 21%。

这或许是中国 A 股历史上第一次有一家本土科技公司，以如此体量站到最高舞台，改写沪深 300、上证 50 的传统经济底色。

一、一条几乎不可能的路

长鑫科技是谁？

招股书里的官方身份是：我国规模最大、技术最先进、布局最全的 DRAM 研发设计制造一体化企业。

全球 DRAM 市场，三星电子、SK 海力士、美光科技三家的销售额合计超过全球市场的 90%。三家老牌巨头从事 DRAM 的时间超过 30 年，长鑫从 2016 年成立算起，还不到 10 年。

这个行业有三大门槛，新玩家几乎进不来。

一看技术。一个 DRAM 芯片从设计到下线，涉及光刻、刻蚀、薄膜沉积、扩散、离子注入等数百道工序，每一道都影响最终良率。

二看钱。一座 12 英寸 DRAM 晶圆厂的投资规模动辄超百亿美元。建好之后还要持续投钱搞研发，没有规模效应就摊不平成本，没有成本优势就抢不到份额，抢不到份额就无法扩大产能——这是一个死循环。

三看人才。DRAM 行业从设计、制造到封测，每个环节都需要多年经验沉淀，国内该领域的高端人才储备本就薄弱。

三座大山压下来，绝大多数潜在玩家早就放弃了。长鑫选择了难度最高的打法——IDM。设计和制造都在自己手里，工艺和产品可以同步迭代、紧密咬合。这种模式落地很难，但一旦跑通，效率和成本控制的优势都会体现出来。

2019 年长鑫推出第一颗自主设计生产的 8GbDDR4 产品，实现中国大陆 DRAM 产业“从零到一”的突破。但问题也很实在，做出来了，账面上却是亏的。

特别是 2023 年，DRAM 行业进入深度下行周期。当年的 DRAM 价格腰斩，而长鑫同时背负着工厂折旧和持续投入的研发开支，利润表非常难看。

行业谷底叠加自身巨亏，长鑫的选择其实只有一个——跳代研发。落后几十年的起跑线，不允许它按部就班。

长鑫从第一代工艺技术平台直接跳到第三代，再到第四代，完成了 DDR4、LPDDR4X 到 DDR5、LPDDR5/5X 的产品覆盖。**到 2025 年，长鑫的工艺技术水平已基本对标行业主流，这是国内企业从未做到过的事。**

二、2025 年：从量变到质变

AI 服务器的内存配置量是传统服务器的 8 到 10 倍。与此同时，存储大厂将 80% 以上先进产能转向了 HBM（高带宽内存），导致通用 DRAM 供给被显著挤压。2025 年下半年开始，全球算力需求激增，DRAM 市场突然供不应求，价格连续大幅上涨。

根据 Omdia 的数据，2025 年全球 DRAM 市场规模约 1,505 亿美元，同比增长超过 50%，预计 2030 年将增长至 5,710 亿美元，年均复合增长率超过 30%。

AI 需求的高景气度至少在未来两三年内有清晰可见的支撑逻辑。

最明显的信号出现在销售端。2026 年初，大厂集中转向长期供应协议（LTA），三星、SK 海力士、美光开始和谷歌、微软、亚马逊签订 3 到 5 年的 LTA。云厂商承诺未来数年的采购量，并预付一笔保证金，原厂承诺价格不超过某个浮动区间。

这意味着什么？

过去存储行业是典型的强周期行业——价格高的时候利润极好，价格低的时候全行业亏损。但 LTA 的出现，把一部分收入从“价格博弈”变成了“合同锁定”。未来 3 到 5 年的现金流有相当一部分可预期，不再完全随行就市。这是一轮周期性质发生改变的超级上行。

三星电子、SK 海力士、美光科技三家合计份额仍超过 90%。但**长鑫的份额也在快速攀升：从 2023 年仅 1% 以下，到 2025 年 Q4 已升至 7.67%。**

招股书给出了三组关键数字。

第一，产能利用率从 2023 年的 87.06% 提升至 2025 年的 95.73%，**三座晶圆**

厂几乎全部满载运转。

第二，**出货量暴增**。2023 年至 2025 年，主要 DRAM 产品销量的年均复合增长率高达 83.98%，两年翻了近两倍。

第三，**价格逻辑变了**。DRAM 行业价格一直波动剧烈，但这次涨价的核心驱动力与过往不同，是 AI 数据中心对存储的结构刚性需求。服务器 DRAM 已占全球 DRAM 消耗量的约 50%，AI 服务器的需求增速远超传统服务器。

产能持续释放、销量翻倍增长、产品价格暴涨，三重因素叠加，让长鑫的业绩在 2025 年彻底拐弯。全年营业收入达 617.99 亿元，归母净利润 18.75 亿元，成功扭亏为盈。

六、发行人主要财务数据及财务指标

| 项目 | 2025 年 12 月 31 日/ 2025 年度 | 2024 年 12 月 31 日/ 2024 年度 | 2023 年 12 月 31 日/ 2023 年度 |
|----------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| 资产总额（万元） | 33,678,492.22 | 27,159,883.10 | 19,275,633.28 |
| 归属于母公司所有者权益（万元） | 5,675,370.42 | 4,141,966.16 | 3,559,534.99 |
| 资产负债率（合并） | 54.24% | 61.61% | 66.22% |
| 资产负债率（母公司） | 21.82% | 10.26% | 8.69% |
| 营业收入（万元） | 6,179,932.15 | 2,417,824.87 | 908,714.72 |
| 净利润（万元） | 714,423.71 | -905,100.04 | -1,922,488.63 |
| 归属于母公司所有者的净利润（万元） | 187,485.94 | -714,488.72 | -1,633,977.72 |
| 扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元） | 531,588.62 | -787,003.23 | -1,675,200.38 |

2026 年一季度的数据更是让所有疑虑基本打消。

2026 年 Q1，公司营业收入 508 亿元，同比增长 719%；归母净利润 247.6 亿元，去年同期亏损 15.6 亿元。

单季营收已经接近 2024 年全年的两倍，单季归母净利润已经是 2025 年全年的 13 倍。

长鑫对 2026 年上半年的展望同样惊人：**预计营收 1,100 亿至 1,200 亿元，归母净利润 500 亿至 570 亿元。**

(三) 2026 年 1-6 月业绩预计情况

基于公司目前的经营状况和市场环境，公司预计 2026 年 1-6 月主要财务数据如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 1-6 月 | 2025 年 1-6 月 | 变动幅度 |
|------------------------|-------------------------|--------------|----------------------|
| 营业收入 | 11,000,000 至 12,000,000 | 1,543,792.46 | 612.53%至 677.31% |
| 净利润 | 6,600,000 至 7,500,000 | -408,751.86 | 1,714.67%至 1,934.85% |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 5,000,000 至 5,700,000 | -233,205.82 | 2,244.03%至 2,544.19% |
| 扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 | 5,200,000 至 5,800,000 | -238,653.84 | 2,278.89%至 2,530.30% |

注 1：2026 年 1-6 月的业绩预计情况未经发行人会计师审计或审阅，2025 年 1-6 月经营业绩为经发行人会计师审计数据。

注 2：对于利润类指标为负时的变动幅度，以正值表示亏损金额收窄或利润转正。

三、核心竞争力：IDM+工艺突破+产能扩张

IDM 模式是长鑫的核心护城河。

在这个模式下，工艺升级和产品迭代可以同步推进。长鑫的核心技术体系覆盖了

产品设计、制造工艺、封装测试、模组设计等所有环节。

长鑫处在 DRAM 产业链的最核心环节——晶圆制造。

向上游，它的规模化采购和验证需求，为国内半导体设备和材料企业提供了重要的商业化窗口。招股书披露，公司在持续推进供应链本土化和多元化，化学品、光阻剂、硅片、气体、靶材等核心原材料都已在积极导入国内供应商。

向下游，公司丰富的 DRAM 产品组合为国内服务器、智能手机、PC 等终端品牌提供关键核心部件供应链保障，填补了过去只能依赖进口的空白。

产能方面，长鑫在合肥、北京有三座 12 英寸晶圆厂，产能规模已是中国第一、全球第四。此次 IPO 计划募资 295 亿元，全部投入 DRAM 相关：存储器晶圆制造量产线技术升级改造、DRAM 技术升级、前瞻技术研发。

本次发行的募集资金扣除发行费用后的净额计划投入以下项目：

单位：亿元

| 序号 | 项目名称 | 项目投资总额 | 拟使用募集资金金额 | 实施主体 |
|----|--------------------|--------|-----------|--------|
| 1 | 存储器晶圆制造量产线技术升级改造项目 | 75.00 | 75.00 | 发行人子公司 |
| 2 | DRAM存储器技术升级项目 | 180.00 | 130.00 | 发行人子公司 |
| 3 | 动态随机存取存储器前瞻技术与开发项目 | 90.00 | 90.00 | 发行人 |
| 合计 | | 345.00 | 295.00 | - |

产品线也在快速扩张。DDR4、DDR5、LPDDR4X、LPDDR5/5X 全系列覆盖，2025 年中高端产品占比显著提升。其中 DDR5 和 LPDDR5/5X 等高单价产品的

放量，直接拉高了整体毛利率——2025 年公司主营业务毛利率已从前一年的 5.00%大幅跃升至 41.02%。

客户结构也印证了市场认可度：阿里云、字节跳动、腾讯、联想、小米、传音、荣耀、OPPO、vivo 等头部厂商均为终端客户。

持续推进第四代工艺技术平台量产，以及扩建带来的规模效应，未来会继续显现。

小结

长鑫科技的崛起，建立在中国 DRAM 几乎为零供应的现实之上。

这是一个靠持续数百亿的资本开支、十年的技术攻关和一波历史性行业景气周期共同推动的故事。2026 年单季归母净利润突破 247 亿元之后，这家公司在全球 DRAM 产业中，已经没人能忽视它的存在。

风险也不应回避：累计亏损截至 2025 年底仍有 366.5 亿元，巨额历史亏损需要多年时间逐步弥补。DRAM 行业价格波动一向剧烈，虽然本轮周期持续时间超出以往，但周期性波动从未真正消失。