

2026 年 8 月 31 日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元)

78

公司基本资讯

产业别	半导体集成线路
A 股价(2026/8/28)	58.60
上证指数(2026/8/28)	3952.18
股价 12 个月高/低	61.8/38.11
总发行股数(百万)	67884.10
A 股数(百万)	4503.04
A 市值(亿元)	2638.78
主要股东	合肥清辉集电企业 管理合伙企业 (有限合伙) (19.21%)
每股净值(元)	2.83
股价/账面净值	20.68
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	8.6 N/A N/A

近期评等

出刊日期 前日收盘 评等

产品组合

存储产品 100%

机构投资者占流通 A 股比例

股价相对大盘走势



长鑫科技(688825.SH)

(Buy) 买进

1H26业绩表现靓丽，估值相对较低

结论与建议：

公司交出靓丽中报，1H26 营收增长 874%，扣非后净利润 788 亿元，大幅扭亏，净利率超 50%。反应在全球 Dram 超级周期中，公司盈利弹性巨大。

作为中国第一、全球第四的 DRAM 制造商，长鑫科技是 IC 产业国产替代的重要环节。中国作为全球最大的 DRAM 消费国，AI 产业亦极度依赖 DRAM、HBM 产业，公司几乎承担国产 Dram 保障的所有重担，拥有巨大的进口替代空间。目前股价对应 2026-28 年 PE 分别为 51 倍、47 倍和 38 倍，考虑半导体设备本土化需求迫切，给予买进的评级。

■ **1H26 净利润大幅扭亏，超出市场预期：**2026 年上半年公司实现营业收入 1503 亿元，YOY 增长 874%；实现归母净利润 776 亿元，较去年同期亏损 23.32 亿元大幅扭亏；扣非后归母净利润 788 亿元，亦较去年同期亏损 23.87 亿元显著改善，EPS 1.29 元。其中，第 2 季度单季公司实现营业收入 995 亿元，归母净利润 528.4 亿元，环比一季度增长 113%，单季度盈利规模创历史最佳。公司 2Q26 业绩超市场预期。1H26 公司业绩爆发式增长，核心驱动来自全球 DRAM 超级景气周期。受北美 AI 数据中心大规模投建及全球主要厂商产能调配影响，DRAM 产品供不应求，价格自 2025 年下半年以来持续大幅上涨，公司主要产品量价齐升。公司综合毛利率高达 84.84%，净利率超 50%，盈利能力达到全球半导体行业顶尖水平

■ **盈利预测：**展望未来，全球 DRAM 供给紧缺格局预计延续至 2028 年二季度，下半年内存价格有望继续环比上涨。公司作为国内唯一采用 IDM 模式实现 DRAM 大规模量产的上市企业，技术迭代与产能扩张持续推进，国产替代空间巨大。我们预计公司 2026-28 年实现净利润 1997 亿元、3103 亿元和 3691 亿元，YOY 分别增长 105 倍、55%和 19%，EPS 分别为 2.94 元、4.57 元和 5.44 元，目前股价对应 2026-28 年 PE 分别为 20 倍、13 倍和 11 倍，给予买进的评级。

■ **风险提示：**AI 需求下降。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2024	2025F	2026F	2027F	2028F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	-7145	1875	199732	310281	369140
同比增减	%	#DIV/0!	-126.2	10553.2	55.3	18.97
每股盈余 (EPS)	RMB 元	-0.11	0.03	2.94	4.57	5.44
同比增减	%	#DIV/0!	-126.2	10553.2	55.3	18.97
市盈率(P/E)	X	-556.8	2121.8	19.9	12.8	10.78
股利 (DPS)	RMB 元	0.04	0.10	0.15	0.18	0.20
股息率 (Yield)	%	0.07	0.17	0.26	0.31	0.34

【投资评等说明】

评等定义

强力买进 (StrongBuy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (TradingBuy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等
	预期近期股价将处于盘整
	建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
营业收入	24178	61799	325238	493163	584709
经营成本	22830	36465	52363	75947	92033
营业税金及附加	183	351	1722	2283	2485
销售费用	224	337	1724	2431	2509
管理费用	2358	6631	13010	16521	16372
财务费用	2204	2954	11104	14795	13821
资产减值损失			0	0	0
投资收益	105	-68	15	15	15
营业利润	-8969	7721	228197	356299	429177
营业外收入	16	13	5	5	5
营业外支出	96	33	30	30	10
利润总额	-9049	7701	228172	356274	429172
所得税	2	557	26240	42753	55792
少数股东损益	-1906	5269	2200	3240	4240
归属于母公司所有者的净利润	-7145	1875	199732	310281	369140

附二：合并资产负债表

百万元	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
货币资金	42699	37988	13024	39623	72185
应收账款	1846	2123	2441	2807	3228
存货	18550	15767	12614	9460	6622
流动资产合计	68014	57132	45134	33399	23046
长期股权投资	300	300	300	300	300
固定资产	153132	122506	91879	64315	41805
在建工程	41209	87775	198370	474105	1194745
非流动资产合计	203585	287054	413358	607637	911455
资产总计	271599	344186	458493	641036	934501
流动负债合计	57191	102807	-6915	-162225	-268601
非流动负债合计	110151	129978	152075	176407	202868
负债合计	167342	232785	145160	14182	-65733
少数股东权益	62837	68107	70307	73547	77787
股东权益合计	41420	43295	243026	553308	922447
负债及股东权益合计	271599	344186	458493	641036	934501

附三：合并现金流量表

百万元	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
经营活动产生的现金流量净额	6897	36520	134502	25139	30776
投资活动产生的现金流量净额	-72415	-86823	-204279	-25638	-16997
筹资活动产生的现金流量净额	77214	46121	44813	27098	18783
现金及现金等价物净增加额	11396	-4710	-24964	26599	32562

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，不在此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证@持意见或立场，或买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证@。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。