



2026年09月10日

买入（上调）

报告原因：业绩点评

证券分析师

方霁 S0630523060001

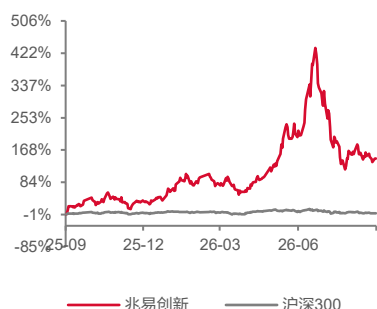
fangji@longone.com.cn

联系人

方逸洋

fyy@longone.com.cn

数据日期	2026/09/09
收盘价	381.87
总股本(万股)	70,397
流通A股/B股(万股)	67,072/0
资产负债率(%)	11.47%
市净率(倍)	7.16
净资产收益率(加权)	23.13
12个月内最高/最低价	846.66/160.00



相关研究

《兆易创新（603986）：存储供需错配短期或难缓解，公司利基DRAM量价齐升——公司简评报告》
2025.10.30

《兆易创新（603986）：利基型DRAM高速增长，NorFlash与MCU销量创历史新高——公司简评报告》
2025.04.30

兆易创新（603986）：利基DRAM产能或增长，产品不断迭代增强长期竞争力

——公司简评报告

投资要点

- **事件概述：**根据公司发布的2026年半年度报告，公司2026年上半年营业总收入为115.66亿元（yoy+178.67%），归母净利润为68.57亿元（yoy+1091.50%），公司销售毛利率为63.13%（yoy+25.92pct）。公司2026Q2营业总收入为73.78亿元（yoy+229.18%，qoq+76.16%），归母净利润为53.96亿元（yoy+1482.99%，qoq+269.24%），销售毛利率为66.57%（yoy+29.56pct，qoq+9.49pct）。
- **公司利基型DRAM代工份额采购大幅增长，短期业绩释放显著，长期或持续提升国产市占率。**在DRAM产品方面，公司聚焦于DRAM存储器利基市场（消费、工业、网通等），并已推出DDR4、DDR3L及LPDDR4X等系列产品。2024年全球利基型DRAM的市场份额高度集中在韩国、美国的海外头部企业，公司市占率排名全球第七、中国内地第二。2025年度，公司仍为中国内地领先的利基型DRAM厂商。依据Omdia数据，预测2026年全球DRAM市场规模约为5226亿美元，利基型DRAM市场规模在整体DRAM市场中占比通常在10%左右。2026年上半年，公司的季度采购代工服务金额呈现环比大幅增长的趋势，预期全年完成约57亿元的DRAM代工服务采购。2026年DRAM代工服务采购金额的大幅增长，原因主要是代工价格的同比显著提升。展望未来，随着公司DRAM产能供应商的产能建设，以及公司对DRAM代工服务需求的不断上涨，预计未来几年公司DRAM产能会呈现持续上升的态势。
- **2025年公司NORFLASH与SLCNAND Flash产品全球市占率分别是第二与第六，2026年公司产品不断更新迭代，下游市场不断扩张，长期或保持稳健增长趋势。**目前全球NOR Flash方面，AI手机、AIPC、服务器、汽车座舱等对大容量NOR Flash需求持续增长，代码总量在不断上升，在行业供应相对偏紧的背景下，价格温和上涨。依据Omdia数据，预计2026年全球NORFlash营收约56.4亿美元，2025年前三大企业合计约占市场总规模的62.4%，公司市场份额约为19.4%，排名全球第二，中国内地第一。公司NOR Flash产品容量范围覆盖512Kb~2Gb，满足不同市场和应用场景的需求。报告期内公司1.2V超低功耗SPI NOR Flash GD25UF系列实现8Mb至256Mb全线容量扩展，满足从高性能AI计算到低功耗电池供电设备等多元应用场景的差异化存储需求，推动AI推理效率与系统灵活性的提升。2026年SLC NAND Flash全球市场规模约为30亿美元，依据Web-Feet Research数据，2025年公司市场份额约为7.1%，排名全球第六。在SLCNAND Flash产品上，受益于AI需求的爆发，对主流的3D NAND（如eSSD）的需求大幅提升，从而驱动国际大厂削减2D NAND产能，将战略重心转向3DNAND，2D NAND形成明显的供给缺口，SLC NAND Flash价格在2026年上半年仍处上行趋势。公司的SLC NAND Flash产品基于成熟的38nm和24nm工艺，容量范围覆盖1Gb~8Gb，产品布局较为齐全。报告期内，公司继续丰富产品线，推出4Gb/8Gb较大容量新产品，满足智能终端、物联网设备、汽车电子、工业自动化等多个领域持续增长的存储需求。
- **公司在MCU的产品种类不断丰富，MCU应用市场更加广阔，长期或保持高增长。**经过过去几年的持续去库存及需求的温和复苏，同时，行业受上游封测、晶圆成本上行的影响，MCU产品价格普遍提高，公司MCU产品价格在本年第二季度也开始出现温和上涨。依据Omdia数据，预计2026年MCU全球营收规模约246亿美元。公司在32位MCU产品领域占据国内领先地位，车规、工控、数字能源、白电等市场是公司重要的发力方向。公司继续强化深耕优质消费及工业市场的战略，推动MCU产品在2026年上半年实现营收同比49.07%的较快增长，工业领域的营收为公司MCU产品第一大营收来源。公司持续布局的

汽车领域亦实现了营收及出货量的良好增长。未来，公司或将继续布局更多种类的MCU，布局更多的下游应用市场，不断增强技术与市场竞争力。

- **投资建议：**公司存储产品种类不断丰富，产能有序推进，市占率或继续提升；公司MCU产品迎来行业底部拐点，技术与市场竞争力不断增强。我们预计公司2026、2027、2028年营收分别是259.92、325.86、399.39亿元，同比分别增长182.4%、25.4%、22.6%；归母净利润分别为121.49、137.41、139.74亿元（2026、2027年原预测为20.46、25.94亿元），同比增速分别是637.2%、13.1%、1.7%。当前市值对应2026、2027、2028年PE为22.13、19.35、19.02倍，赋予“买入”评级。
- **风险提示：**存储芯片价格下行风险；AI资本开支不及预期风险；需求不及预期风险。

盈利预测与估值简表

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入(百万元)	5,761	7,356	9,203	25,992	32,586	39,939
同比增速(%)	-29.1%	27.7%	25.1%	182.4%	25.4%	22.6%
归母净利润(百万元)	161	1,103	1,648	12,149	13,741	13,974
同比增速(%)	-92.2%	584.2%	49.5%	637.2%	13.1%	1.7%
毛利率(%)	34.4%	38.0%	40.2%	66.1%	59.1%	52.9%
每股盈利(元)	0.23	1.57	2.34	17.26	19.74	20.07
ROE(%)	1.1%	6.7%	8.7%	31.8%	28.2%	23.0%
PE(倍)	1668.26	243.82	163.12	22.13	19.35	19.02

资料来源：东海证券研究所（截止到20260909）

附录：三大报表预测值

利润表

单位: (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	9,203	25,992	32,586	39,939
%同比增速	25%	182%	25%	23%
营业成本	5,502	8,816	13,328	18,811
毛利	3,701	17,176	19,258	21,127
%营业收入	40%	66%	59%	53%
税金及附加	40	109	137	168
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	446	780	912	1,078
%营业收入	5%	3%	3%	3%
管理费用	612	988	1,369	1,717
%营业收入	7%	4%	4%	4%
研发费用	1,117	1,819	2,607	3,994
%营业收入	12%	7%	8%	10%
财务费用	-142	-270	-495	-801
%营业收入	-2%	-1%	-2%	-2%
资产减值损失	-108	-66	-63	-62
信用减值损失	-2	-5	-5	-5
其他收益	65	52	65	80
投资收益	-20	-26	-33	-40
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	152	0	0	0
资产处置收益	1	0	0	0
营业利润	1,716	13,705	14,693	14,944
%营业收入	19%	53%	45%	37%
营业外收支	-9	0	0	0
利润总额	1,706	13,705	14,693	14,944
%营业收入	19%	53%	45%	37%
所得税费用	29	1,370	588	598
净利润	1,677	12,334	14,105	14,346
%同比增速	52%	635%	14%	2%
归属于母公司的净利润	1,648	12,149	13,894	14,131
%营业收入	18%	47%	43%	35%
少数股东损益	29	185	212	215
EPS (元/股)	2.34	17.26	19.74	20.07

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	2.34	17.26	19.74	20.07
BVPS	27.00	54.32	70.11	87.17
PE	163.12	22.13	19.35	19.02
PEG	3.30	0.03	1.35	11.16
PB	14.14	7.03	5.45	4.38
EV/EBITDA	68.79	17.85	16.23	15.79
ROE	9%	32%	28%	23%
ROIC	7%	31%	27%	22%

资产负债表

单位: (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	9,186	16,526	26,710	36,499
交易性金融资产	102	552	452	352
应收账款及应收票据	199	861	895	983
存货	3,066	5,337	6,564	9,256
预付账款	106	353	267	301
其他流动资产	766	909	1,087	1,270
流动资产合计	13,425	24,538	35,974	48,661
长期股权投资	491	1,291	1,791	1,991
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	1,313	1,196	1,051	878
无形资产	324	441	546	793
商誉	617	617	617	617
递延所得税资产	285	447	447	447
其他非流动资产	4,941	15,813	15,899	15,997
资产总计	21,397	44,343	56,325	69,384
短期借款	200	0	0	0
应付票据及应付账款	813	1,959	2,221	2,613
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	368	705	800	941
应交税费	125	780	815	799
其他流动负债	441	937	1,209	1,526
流动负债合计	1,947	4,381	5,045	5,878
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	94	1,147	1,147	1,147
其他非流动负债	133	174	166	166
负债合计	2,174	5,703	6,359	7,191
归属母公司所有者权益	19,008	38,240	49,355	61,366
少数股东权益	215	400	612	827
股东权益	19,223	38,640	49,967	62,193
负债及股东权益	21,397	44,343	56,325	69,384

现金流量表

单位: 百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	2,129	12,981	14,184	12,810
投资	-641	-11,650	-500	-180
资本性支出	-1,029	-812	-620	-620
其他	279	-89	-93	-100
投资活动现金流净额	-1,391	-12,551	-1,213	-900
债权融资	-698	-225	-8	-1
股权融资	516	5,387	0	0
支付股利及利息	-243	-4,258	-2,780	-2,120
其他	-93	6,316	0	0
筹资活动现金流净额	-517	7,220	-2,788	-2,121
现金净流量	58	7,340	10,184	9,789

资料来源：携宁，东海证券研究所，截至 2026 年 9 月 9 日

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125