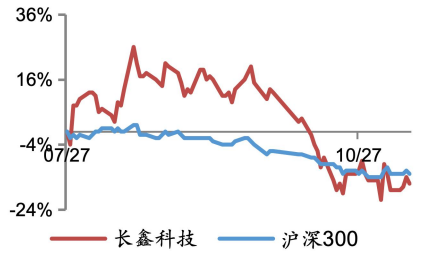
长鑫科技：业绩持续提升，中国芯闪耀存储超级周期

投资评级： 买入（维持）

报告日期：2026-11-12

收盘价（元）	40.97
近 12 个月最高/最低（元）	61.80/38.11
总股本（百万股）	67,884
流通股本（百万股）	4,503
流通股比例（%）	6.63
总市值（亿元）	27,812
流通市值（亿元）	1,845

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：李美贤
执业证书号：S0010524020002
邮箱：limeixian@hazq.com
分析师：李元晨
执业证书号：S0010524070001
邮箱：liyc@hazq.com

主要观点：

- **公司发布 2026 年三季报**

公司 2026 年第三季度(7-9 月)实现营业收入约 1,187.14 亿元，环比增长约 19.30%;实现净利润约 889.83 亿元，环比增长约 19.38%;实现归属于上市公司股东的净利润约 544.35 亿元，环比增长约 3.01%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约 552.37 亿元，环比增长约 5.31%;公司第三季度毛利率约为 89.53%，较上季度增长约 1.94 个百分点。

公司持续加大研发投入力度，2026 年前三季度研发投入为 110.71 亿元，较上年同期增长约 73.03%。2026 年前三季度，公司在新产品推出方面有突破性进展，基于第六代技术平台开发的 DRAM 产品已完成工程样片的验证。

- **长鑫科技是我国规模最大、技术最先进、布局最全的 DRAM 研发设计制造一体化企业**

自 2016 年成立以来，公司始终专注于 DRAM 产品的研发、设计、生产及销售。公司采取“跳代研发”的策略，完成了从第一代工艺技术平台到第四代工艺技术平台的量产，以及 DDR4、LPDDR4X 到 DDR5、LPDDR5/5X、LPDDR6 等产品覆盖和迭代升级，目前公司核心产品及工艺技术已达到国际先进水平。

作为 DRAM 产业龙头企业，经过长期发展，公司已与上下游合作伙伴共同构建了相互依存、共同发展的产业生态。公司在服务器、移动设备、个人电脑、智能汽车等各大领域积累了广泛的优质客户资源，建立了良好的品牌效应。**公司与阿里云、字节跳动、腾讯、联想、小米、传音、荣耀、OPPO、vivo 等行业核心客户开展了深度合作，持续赢得客户的肯定和赞誉。此外，公司积极与半导体存储设计企业、EDA 厂商、材料厂商、设备及零部件厂商、存储模组厂商等紧密合作，共同推动我国 DRAM 市场发展和产业生态的完善。**

我国是全球最大的 DRAM 需求市场之一，而全球前三家 DRAM 厂商三星电子、SK 海力士和美光科技长期占全球 90%以上的市场份额。公司致力于持续扩充产能，不断提升全球市场份额，并为我国 DRAM 市场提供稳定的供应。

- **投资建议**

我们预计 2026-2028 年公司营业收入为 3867.11 亿元、4127.98 亿元和 4378.64 亿元，对比此前预测的 2026-2028 年营业收入 2582.65 亿元、3061.24 亿元和 3248.61 亿元有所上调；预计 2026-2028 年归母净利润为 1959.01 亿元、2164.47 亿元和 2380.51 亿元，对比此前预测的 2026-2028 年归母净利润 1611.84、1936.47、2053.24 亿元有所上调，对应的 EPS 分别为 2.89、3.19、3.51 元，对应 2026 年 11 月 12 日收盘价 PE 分别为 14.20、12.85、11.68 倍。维持“买入”评级。

● 风险提示

大客户项目进展不及预期，存储芯片研发进展不及预期，AI 需求不及预期，消费电子需求不及预期，汽车电子需求不及预期。

● 重要财务指标 单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	61799	386711	412798	437864
收入同比（%）	155.6%	525.8%	6.7%	6.1%
归属母公司净利润	1875	195901	216447	238051
净利润同比（%）	126.2%	10,348.9%	10.5%	10.0%
毛利率（%）	41.0%	85.4%	85.0%	84.3%
ROE（%）	3.3%	61.3%	40.4%	30.8%
每股收益（元）	0.03	2.89	3.19	3.51
P/E	0.00	14.20	12.85	11.68
P/B	0.00	8.71	5.19	3.59
EV/EBITDA	2.51	10.03	8.36	6.80

资料来源：choice，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	110986	393208	603951	876690
现金	51990	321256	528924	797387
应收账款	1524	3223	3440	3649
其他应收款	171	1611	1720	1824
预付账款	93	113	124	138
存货	28568	38293	40961	44840
其他流动资产	28641	28712	28782	28852
非流动资产	225799	277366	311100	307783
长期投资	1520	2720	3920	5120
固定资产	183024	226048	259472	256147
无形资产	4278	2578	878	-822
其他非流动资产	36978	46021	46830	47339
资产总计	336785	670575	915050	1184473
流动负债	52842	67262	71081	75843
短期借款	9676	10026	10376	10726
应付账款	6687	9430	10311	11482
其他流动负债	36480	47806	50395	53635
非流动负债	129843	164827	164987	165147
长期借款	118825	118875	119025	119175
其他非流动负债	11017	45951	45961	45971
负债合计	182685	232089	236068	240989
少数股东权益	97346	119113	143163	169613
股本	60193	67884	67884	67884
资本公积	33104	93502	93502	93502
留存收益	-36543	157987	374433	612484
归属母公司股东权益	56754	319373	535819	773870
负债和股东权益	336785	670575	915050	1184473

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	36520	262478	294072	324582
净利润	7144	217668	240496	264501
折旧摊销	27086	39307	48907	55657
财务费用	3377	3961	3978	3997
投资损失	68	50	50	50
营运资金变动	-1585	280	-555	-815
其他经营现金流	9158	218601	242247	266509
投资活动现金流	-86823	-91103	-82936	-52633
资本支出	-49704	-83978	-81636	-51333
长期投资	-2433	-1250	-1250	-1250
其他投资现金流	-34686	-5875	-50	-50
筹资活动现金流	46121	99257	-3468	-3487
短期借款	7879	350	350	350
长期借款	22832	50	150	150
普通股增加	2422	7691	0	0
资本公积增加	10938	60398	0	0
其他筹资现金流	2050	30767	-3968	-3987
现金净增加额	-4710	269266	207668	268463

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	61799	386711	412798	437864
营业成本	36465	56582	61864	68890
营业税金及附加	351	1547	1651	1751
销售费用	337	967	1032	1095
管理费用	6631	46405	49536	48165
财务费用	2954	2921	-2447	-6582
资产减值损失	-755	-1200	-1200	-1200
公允价值变动收益	372	16	15	15
投资净收益	-68	-50	-50	-50
营业利润	7721	217690	240516	264518
营业外收入	13	13	13	13
营业外支出	33	35	33	30
利润总额	7701	217668	240496	264501
所得税	557	0	0	0
净利润	7144	217668	240496	264501
少数股东损益	5269	21767	24050	26450
归属母公司净利润	1875	195901	216447	238051
EBITDA	37726.88	259896.00	286955.93	313576.10
EPS（元）	0.03	2.89	3.19	3.51

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	155.6%	525.8%	6.7%	6.1%
营业利润	186.1%	2,719.6%	10.5%	10.0%
归属于母公司净利润	126.2%	10,348.9	10.5%	10.0%
获利能力				
毛利率（%）	41.0%	85.4%	85.0%	84.3%
净利率（%）	3.0%	50.7%	52.4%	54.4%
ROE（%）	3.3%	61.3%	40.4%	30.8%
ROIC（%）	3.3%	37.7%	28.8%	23.6%
偿债能力				
资产负债率（%）	54.2%	34.6%	25.8%	20.3%
净负债比率（%）	118.5%	52.9%	34.8%	25.5%
流动比率	2.10	5.85	8.50	11.56
速动比率	1.42	5.17	7.82	10.87
营运能力				
总资产周转率	0.20	0.77	0.52	0.42
应收账款周转率	36.68	162.95	123.92	123.54
应付账款周转率	6.43	7.02	6.27	6.32
每股指标（元）				
每股收益	0.03	2.89	3.19	3.51
每股经营现金流(摊薄)	0.54	3.87	4.33	4.78
每股净资产	0.94	4.70	7.89	11.40
估值比率				
P/E	0.00	14.20	12.85	11.68
P/B	0.00	8.71	5.19	3.59
EV/EBITDA	2.51	10.03	8.36	6.80

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：李美贤，华安证券 AI&电子行业首席分析师。中国人民大学硕士，2024 年 1 月加入华安证券，曾任职于东兴证券，6 年电子、通信及 AI 行业研究经验。

分析师：李元晨，墨尔本大学会计和金融学本科，悉尼大学数据分析和金融学硕士。2022 年加入华安证券研究所，目前重点覆盖 MEMS 和传感器、AI 芯片、半导体材料设备、科创新股等。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。