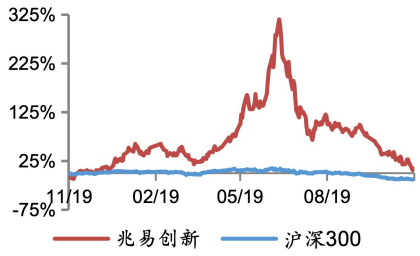
兆易创新：存储大周期，持续投入研发巩固竞争优势

投资评级：买入（维持）

报告日期：2026-11-18

收盘价（元）	219.56
近 12 个月最高/最低（元）	846.66/176.00
总股本（百万股）	704
流通股本（百万股）	671
流通股比例（%）	95.28
总市值（亿元）	1,546
流通市值（亿元）	1,473

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

相关报告

1.存储周期上行，多产品线协同共进 2026-05-01

主要观点：

- **兆易创新公布 2026 年三季报**

第三季度营收为 87.32 亿元，同比增长 225.65%；净利润为 42.09 亿元，同比增长 728.93%。前三季度营收为 202.97 亿元，同比增长 197.11%；净利润为 110.66 亿元，同比增长 921.55%。业绩变动原因：报告期内，存储芯片行业供给紧张，公司存储芯片产品量价齐升，存储业务持续向好；MCU 等多个业务产品线持续发力，产品出货规模亦实现较好增长，整体经营业绩实现大幅增长。

- **立足现有优势，持续提升市场占有率**

在 Flash 产品方面，公司继续坚持以市占率为核心，在巩固消费、网通、国内工业市场等优势领域的基础上，继续推动 NOR Flash 在汽车、计算、端侧 AI 和海外市场市占率的提升。在 DRAM 产品方面，公司将持续推进 DDR4 4Gb/8Gb 等产品在 TV、工业类(如电力)客户、端侧 AI 等重点领域的客户导入，以及 LPDDR4X 产品的量产、LPDDR5 小容量产品的研发。在定制化存储业务方面，将持续推进产品在汽车座舱、AIPC、机器人等领域实现芯片量产并贡献一定体量营收。在新产品线上，公司 256Kb 容量 EEPROM 已向市场推出，2026 年将持续进行市场开拓，并继续推进 128Kb 和 512Kb 容量产品的研发。同时推进 MLC NAND Flash 产品的研发。

在 MCU 产品方面，公司将仍以工业、汽车和白电领域为主要发展方向。针对门槛较高、研发周期较长的汽车 MCU 领域，公司会保持战略定力，加快产品研发和推出的节奏，并与国内、海外头部 Tier-1 和车企保持良好紧密合作。公司还将积极把握国产替代机遇，在白电领域提升市场份额。2026 年，公司将继续提升新产品(H7、F5 等以高性能 MCU 为主的产品)的市场开拓及营收占比。在模拟产品方面，继续深化与赛芯的整合，实现模拟产品品类扩展、公司盈利能力提升、客户粘性增强以及市场覆盖度进一步提高。

- **工艺制程持续推进，定制化存储持续拓展**

公司是率先实现 45nm 节点 SPI NOR Flash 大规模量产的厂商之一，存储密度较上一代显著提升，持续保持技术和市场的领先。NAND Flash 目前以 24nm 为主要工艺制程，产品容量覆盖 1Gb 至 8Gb，布局较为齐全。利基型 DRAM 产品品类已包括 DDR3L、DDR4、LPDDR4X 等，并在全球利基型 DRAM 市场中份额加速增长。公司 MCU 产品覆盖 110nm、55nm、40nm、22nm 全工艺节点，产品内核覆盖 ARM、RISC-V，也是推出国内首款 M7 内核高性能 MCU 产品的公司。

AI 的发展对存储解决方案提出新的要求，公司控股子公司青耘科技紧贴客户需求，积极开拓包括定制化存储方案在内的新技术、新产品和新市场，从容量、功耗等方面为客户提供契合其推理需求的解决方案，重塑存储新形态。定制化存储解决方案在部分客户推出的先导项目证实了该技术在系统端和应用端的明显优势，使公司在行业处于领先地位并具备

先发优势。

● **投资建议**

我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 140.86 亿元、145.51 亿元和 139.23 亿元对比此前预测的 2026-2028 年归母净利润 66.2 亿元、77.4 亿元和 83.3 亿元有所上调。对应 EPS 为 20.01、20.67 和 19.78 元。对应 2026 年 11 月 18 日股价的 PE 为 10.97、10.62、11.10 倍，维持公司“买入”评级。

● **风险提示**

市场需求不及预期；产品价格不及预期；费用端控制不及预期。

● **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	9203	29022	32224	33919
收入同比（%）	25.1%	215.3%	11.0%	5.3%
归属母公司净利润	1648	14086	14551	13923
净利润同比（%）	49.5%	754.7%	3.3%	-4.3%
毛利率（%）	40.2%	69.3%	62.4%	57.8%
ROE（%）	8.7%	20.1%	18.2%	15.6%
每股收益（元）	2.48	20.01	20.67	19.78
P/E	86.39	10.97	10.62	11.10
P/B	7.53	2.21	1.93	1.73
EV/EBITDA	68.79	5.87	5.57	5.31

资料来源： wind，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	13425	70036	81359	91786
现金	9186	63852	73523	82907
应收账款	193	564	627	660
其他应收款	200	645	716	754
预付账款	106	178	182	143
存货	3066	4351	5858	6864
其他流动资产	674	446	455	459
非流动资产	7971	8489	8084	7861
长期投资	491	491	491	491
固定资产	1313	1101	763	416
无形资产	324	306	280	405
其他非流动资产	5843	6592	6550	6550
资产总计	21397	78525	89443	99648
流动负债	1947	2876	3739	4324
短期借款	200	0	0	0
应付账款	813	1236	1683	1990
其他流动负债	934	1639	2057	2334
非流动负债	226	5289	5284	5279
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	226	5289	5284	5279
负债合计	2174	8165	9024	9603
少数股东权益	215	357	504	645
股本	668	704	704	704
资本公积	8867	8867	8867	8867
留存收益	9472	60432	70344	79828
归属母公司股东权益	19008	70003	79915	89400
负债和股东权益	21397	78525	89443	99648

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	2129	17220	14536	14031
净利润	1677	14228	14698	14064
折旧摊销	501	692	675	473
财务费用	148	4	1	1
投资损失	20	-1200	-50	-50
营运资金变动	-116	-1228	-889	-558
其他经营现金流	1691	20179	15687	14725
投资活动现金流	-1391	633	-220	-203
资本支出	-1029	-551	-251	-253
长期投资	-641	0	0	0
其他投资现金流	279	1184	30	50
筹资活动现金流	-517	37180	-4645	-4444
短期借款	-698	-200	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	4	36	0	0
资本公积增加	546	0	0	0
其他筹资现金流	-368	37344	-4645	-4444
现金净增加额	58	54665	9671	9384

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9203	29022	32224	33919
营业成本	5502	8902	12116	14327
营业税金及附加	40	116	129	136
销售费用	446	1451	1611	1696
管理费用	612	1741	1611	1696
财务费用	-142	120	-1276	-1470
资产减值损失	-108	-100	-100	-100
公允价值变动收益	152	0	0	0
投资净收益	-20	1200	50	50
营业利润	1716	14667	15153	14502
营业外收入	8	8	8	8
营业外支出	17	7	9	11
利润总额	1706	14668	15153	14498
所得税	29	440	455	435
净利润	1677	14228	14698	14064
少数股东损益	29	142	147	141
归属母公司净利润	1648	14086	14551	13923
EBITDA	1950.75	15480.58	14552.00	13501.20
EPS（元）	2.48	20.01	20.67	19.78

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	25.1%	215.3%	11.0%	5.3%
营业利润	53.5%	755.0%	3.3%	-4.3%
归属于母公司净利润	49.5%	754.7%	3.3%	-4.3%
获利能力				
毛利率（%）	40.2%	69.3%	62.4%	57.8%
净利率（%）	17.9%	48.5%	45.2%	41.0%
ROE（%）	8.7%	20.1%	18.2%	15.6%
ROIC（%）	7.3%	20.4%	16.7%	14.0%
偿债能力				
资产负债率（%）	10.2%	10.4%	10.1%	9.6%
净负债比率（%）	11.3%	11.6%	11.2%	10.7%
流动比率	6.89	24.36	21.76	21.23
速动比率	4.97	22.69	20.07	19.55
营运能力				
总资产周转率	0.45	0.58	0.38	0.36
应收账款周转率	45.49	76.68	54.12	52.75
应付账款周转率	7.12	8.69	8.30	7.80
每股指标（元）				
每股收益	2.48	20.01	20.67	19.78
每股经营现金流(摊薄)	3.02	24.46	20.65	19.93
每股净资产	28.46	99.44	113.52	126.99
估值比率				
P/E	86.39	10.97	10.62	11.10
P/B	7.53	2.21	1.93	1.73
EV/EBITDA	68.79	5.87	5.57	5.31

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。