

2026 年 06 月 29 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

存储、MCU 迎涨价浪潮，多业务推动业绩强劲增长

—兆易创新（603986.SH）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

分析师：庄宇 S1050525120003

✉ zhuangyu@cfsc.com.cn

分析师：何鹏程 S1050525070002

✉ hepc@cfsc.com.cn

分析师：张璐 S1050526010002

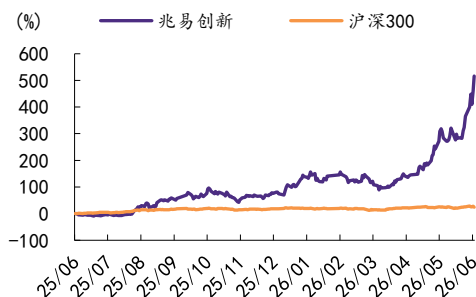
✉ zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2026-06-26

当前股价（元）	770
总市值（亿元）	5403
总股本（百万股）	702
流通股本（百万股）	668
52 周价格范围（元）	114.24-775.21
日均成交额（百万元）	10395.46

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 存储行业周期向上，多业务推动业绩强劲增长

2025 年公司实现营业收入 92.03 亿元，同比增长 25.12%，实现归母净利润 16.48 亿元，同比增长 49.47%；2026 年第一季度公司实现营业收入 41.88 亿元，同比增长 119.38%，环比增长 76.58%，实现归母净利润 14.61 亿元，同比增长 522.79%，环比增长 158.72%。存储行业周期向上，供需结构优化推动产品价格量齐升，同时得益于公司积极拥抱 AI，发展定制化存储、较高算力 MCU 和 AI MCU 等新业务、新产品，业绩快速增长。

■ 存储供应紧张导致量价齐升，环比强劲增长

存储行业仍处于供应紧张局面，公司各类存储产品均受益于缺货而量价齐升。DRAM 产品实现了环比翻倍以上的增长，公司积极推进新产品研发，同时在供应短缺情况下和优质客户建立长期合作关系。NOR Flash 受益于下游服务器、汽车等领域需求的拉动，叠加价格温和上涨，收入环比良好增长；SLC NAND Flash 在海外大厂加速退出 2D NAND 的背景下，面临显著缺货局面，产品价格高增，收入环比强劲增长。

■ 上游成本压力传导，MCU 迎来涨价浪潮

公司作为国内最大的 32 位 MCU 提供方，GD32MCU 产品已成功量产 69 个产品系列、超过 700 款 MCU 产品，实现对高性能、主流型、入门级、低功耗、无线、车规、专用等产品的全面覆盖。公司产品内核覆盖 ARM® Cortex®-M23、M3、M4、M33 及 M7。MCU 的产品价格经历了较长时间的下行，行业基本处于无库存的状态。由于大量 MCU 产品依赖 NOR Flash 存储代码与固件，内存价格上涨的涟漪效应已开始向 MCU 供应链延伸。随着供应链成本的上涨和客户普遍调整库存策略以增加安全库存，多家主要 MCU 供应商在短期内密集宣布涨价，行业性涨价浪潮正在加速形成。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 170.48、213.70、262.88 亿元，EPS 分别为 8.35、10.55、12.68 元，当前股价对应 PE 分别为 92、73、61 倍，公司作为存储龙头，随着存储供应紧张带来的量价齐升，叠加 MCU 涨价浪潮的形成，有望持续受

益，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	9,203	17,048	21,370	26,288
增长率（%）	25.1%	85.2%	25.4%	23.0%
归母净利润（百万元）	1,648	5,858	7,406	8,896
增长率（%）	49.5%	255.4%	26.4%	20.1%
摊薄每股收益（元）	2.47	8.35	10.55	12.68
ROE（%）	8.6%	23.8%	23.6%	22.5%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：				
现金及现金等价物	9,186	14,383	20,836	28,682
应收款	398	467	527	576
存货	3,066	3,422	3,925	4,406
其他流动资产	775	1,080	1,248	1,440
流动资产合计	13,425	19,352	26,536	35,104
非流动资产：				
金融类资产	415	415	415	415
固定资产	1,313	1,058	849	681
在建工程	12	5	2	1
无形资产	324	328	331	335
长期股权投资	491	491	491	491
其他非流动资产	5,831	5,831	5,831	5,831
非流动资产合计	7,971	7,713	7,505	7,339
资产总计	21,397	27,065	34,041	42,442
流动负债：				
短期借款	200	200	200	200
应付账款、票据	813	906	981	1,102
其他流动负债	716	716	716	716
流动负债合计	1,947	2,243	2,425	2,666
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	226	226	226	226
非流动负债合计	226	226	226	226
负债合计	2,174	2,469	2,651	2,892
所有者权益				
股本	668	702	702	702
股东权益	19,223	24,596	31,390	39,550
负债和所有者权益	21,397	27,065	34,041	42,442

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	1677	5959	7534	9050
少数股东权益	29	101	128	154
折旧摊销	374	279	228	186
公允价值变动	152	0	0	0
营运资金变动	-105	-435	-549	-481
经营活动现金净流量	2129	5904	7341	8910
投资活动现金净流量	-1391	263	212	170
筹资活动现金净流量				
现金流量净额	5,197	5,581	6,812	8,190

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9,203	17,048	21,370	26,288
营业成本	5,502	7,280	8,869	11,383
营业税金及附加	40	68	85	105
销售费用	446	818	1,090	1,314
管理费用	612	1,142	1,432	1,761
财务费用	-142	-395	-575	-795
研发费用	1,117	2,046	2,778	3,286
费用合计	2,034	3,612	4,724	5,567
资产减值损失	-108	-100	-100	-100
公允价值变动	152	0	0	0
投资收益	-20	20	20	20
营业利润	1,716	6,056	7,659	9,200
加：营业外收入	8	8	8	8
减：营业外支出	17	2	2	2
利润总额	1,706	6,062	7,665	9,206
所得税费用	29	103	130	157
净利润	1,677	5,959	7,534	9,050
少数股东损益	29	101	128	154
归母净利润	1,648	5,858	7,406	8,896

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	25.1%	85.2%	25.4%	23.0%
归母净利润增长率	49.5%	255.4%	26.4%	20.1%
盈利能力				
毛利率	40.2%	57.3%	58.5%	56.7%
四项费用/营收	22.1%	21.2%	22.1%	21.2%
净利率	18.2%	35.0%	35.3%	34.4%
ROE	8.6%	23.8%	23.6%	22.5%
偿债能力				
资产负债率	10.2%	9.1%	7.8%	6.8%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	23.1	36.5	40.6	45.6
存货周转率	1.8	2.1	2.3	2.6
每股数据(元/股)				
EPS	2.47	8.35	10.55	12.68
P/E	312.0	92.2	73.0	60.7
P/B	27.1	22.3	17.5	13.9

■ 电子通信组介绍

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于半导体、PCB 行业。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，专注于光通信、存储等领域研究。

石俊烨：香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为 PCB 方向。

■ 证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。