

证券代码：603986

证券简称：兆易创新

兆易创新科技集团股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：2025-004

调研日期：2025年10月28日	调研时间：20:00-21:00
调研地点：线上	
接待人姓名及职务：副董事长、总经理：何卫，董事、副总经理：胡洪，副总经理、财务负责人：孙桂静，副总经理：李宝魁，董事会秘书：董灵燕	
来访人员 Atebin Capital、HARVEST FUND LIMITED、IGWT Investment、Jiangsu Fountask、MILLENNIUM CAPITAL MANAGEMENT、PERSEVERANCE ASSET MANAGEMENT INTERNATIONAL、Pleiad Investment Advisors Limited、Point72、UG INVESTMENT ADVISERS LTD、埃普斯国际(香港)、百达资产管理、柏骏资本管理、宝盈基金、鲍尔赛嘉(上海)投资、北京超扬天辰科技、北京枫泉投资、北京金安私募基金、北京宽源资产管理、北京诺昌投资管理、北京神农投资、北京盛曦投资、北京时代复兴投资、北京市星石投资、北京鑫翰资本管理、北京颐和久富投资、北京致顺投资、博时基金、财通证券、成都观今私募基金、诚朴(深圳)资产管理、诚通证券、创金合信基金、淳厚基金、第一创业证券、第一上海证券、东北证券、东方阿尔法基金、东方财富证券、东海证券、东吴证券、东兴证券、东亚前海证券、方正富邦基金、福建鑫诺嘉誉投资、复通(山东)私募投资基金、富安达基金、富国基金、富荣基金、高盛(中国)证券、高盛资产管理、格林基金、格致资产管理、耕霖(上海)投资、共青城鼎睿资产管理、观富(北京)资产管理、广东奶酪投资基金、广东熵简私募基金、广东正圆私募基金、广发基金、广发证券、广州瑞民投资管理、广州由榕管理咨询、广州云禧私募证券投资基金、国华兴益保险资产管理、国金证券、国联安基金管理、国联民生证券、国盛证券、国寿安保基金、国泰海通证券、国泰基金、国泰君安国际、国投瑞银基金、国投证券、国信证券、海古曲私募基金、海通国际研究、杭银理财、杭州红骅投资管理、杭州汇升投资、杭州弈宸私募基金、浩成资产管理、禾永投资管理、合众资产管理、红华资本管理、湖南皓普私募基金、湖南源乘私募基金、花旗环球金融、花旗環球金融亞洲、华安财保资产管理、华安基金、华安证券、华创证券、华方私募基金、华福证券、华富基金、华金证券、华杉瑞联基金、华泰保兴基金、华泰证券、华泰证券(上海)资产管理、华泰资产管	

理、汇百川基金、汇丰晋信基金、汇丰前海证券、汇添富基金、嘉合基金、嘉实基金、建信基金管理、金元证券、晋江市至简资产管理、九泰基金、君义振华(北京)管理咨询、立格资本、美林（亚太）有限公司、美银证券、明辰资本、铭基博远私募基金、摩根大通、摩根大通证券(中国)、摩根士丹利基金管理(中国)、摩根士丹利亚洲、摩根证券投资信托、纳弗斯信息科技、南方工业资产管理、南京青云合益投资、南京双安资产管理、诺安基金、诺德基金、磐厚动量(上海)资本管理、鹏华基金、平安证券、浦银安盛基金、前海再保险、青岛国信产融控股(集团)、青岛鸿竹资产管理、青岛苏城荟私募基金、青骊投资、青榕资产管理、泉果基金管理、群益证券投资信托、融捷投资、瑞穗证券、瑞银证券、山东金仕达投资、山西证券、上海博笃投资、上海晨耀私募基金、上海诚熠私募基金、上海承壹私募基金、上海丹羿投资、上海道翼投资、上海非马投资、上海泮杨资产管理、上海复胜资产管理、上海感叹号投资管理、上海亘曦私募基金、上海归德私募、上海国泰海通证券资产管理、上海瀚伦私募基金、上海河清投资、上海混沌投资、上海集成电路产业投资基金、上海健顺投资管理、上海景熙资产管理、上海理成资产管理、上海联视投资、上海瓴仁私募基金、上海聆泽私募基金、上海聆泽投资管理、上海隆象私募基金、上海迈维资产管理、上海弥远投资管理、上海名禹资产管理、上海盘京投资、上海浦泓私募基金、上海钦沐资产管理、上海荣冰私募基金、上海熵盈私募基金、上海申银万国证券研究所、上海水璞私募基金、上海拓聚投资、上海潼骁投资、上海沃珑港资产管理、上海禧弘私募基金、上海孝庸私募基金、上海孝庸资产管理、上海甬兴证券资产管理、上海渊泓投资、上海悦溪私募基金、上海匀升投资管理、上海肇万资产管理、上海证券、上海中汇金投资、上海中域资产管理、上海重阳投资管理、申万宏源证券、深圳抱朴容易私募证券投资基金、深圳丞毅投资、深圳创富兆业金融、深圳荣金资产管理、深圳市明辉投资、深圳市前海诚域私募证券投资基金、深圳市尚诚资产管理、深圳市长青藤资产管理、深圳市中才中环私募证券投资、深圳展博投资、盛钧私募基金管理、狮城产业投资、苏州永鑫方舟股权投资、太平基金、太平洋证券、太平洋资产管理、泰康保险、泰康资产、天风证券、天津华北集团、统一证券投资信托、西安江岳私募基金、西安玖润投资、西部利得基金、西藏合众易晟投资管理、相聚资本管理、湘财证券、新华基金、星展唯高达、幸福人寿保险、玄卜投资、循远资产管理、姚泾河私募基金、野村东方国际证券、野村证券投资信托、易方达基金、易知(北京)投资、银华基金、英大基金、赢舟资产管理、永安财产保险、永赢基金、誉辉资本管理、圆方资本管理、圆信永丰基金、粤港澳大湾区产融投资、长城财富保险资产管理、长城证券、长江证券、长江证券(上海)资产管理、长盛基金、长信基金、招商基金管理、招

商证券、招银国际证券、浙江墨钜资产管理、浙江自贸区丰琰私募基金、中国国际金融股份有限公司、中国人寿保险(集团)公司、中国银河证券、中航基金、中荷人寿保险、中华联合保险、中欧基金、中泰证券、中新融创资本管理、中信保诚基金管理、中信建投证券、中信里昂证券、中信期货、中信证券、中银国际证券、中银理财、中邮保险资产管理、中邮创业基金、中邮证券、中原证券股份有限公司、朱雀基金、资衡(上海)商业管理等 376 家

调研活动主要内容:

一、 开场致辞

本年第三季度, 受益于旺季备货的拉动, 以及存储周期的进一步改善, 公司业绩表现亮眼。Q3 单季度收入同比增长 31.4%至 26.8 亿元, 环比增长 19.6%; 单季度归母净利润同比增长 61.1%至 5.08 亿元, 环比增长 49%。得益于存储产品涨价的拉动, 第三季度单季毛利率环比提升 3.7 个百分点至 40.72%。

以下为公司主要产品线三季度经营情况:

(一) 利基型 DRAM 及定制化存储业务

2024 年第三季度结束时我们预计 2025 年中利基型 DRAM 价格有望出现反转, 源于三大厂商退出利基市场, 行业出现明显的供给紧缩。今年一季度末利基存储价格回暖, 时间节点早于我们之前预期约一个季度。目前, 我们对存储周期的看法相较今年上半年更加乐观, 源于需求端进一步出现积极变化, 海外科技巨头推动 AI 基建, 算力增长对存储的需求量进一步显著提升, 且科技巨头所宣布的产能需求相较于主要存储厂商实际计划增加的量还要大。在此背景下, 我们预期未来 2 年左右利基型 DRAM 市场仍将处于供应相对紧张的环境, 价格有望在今年第四季度进一步上行, 并在明年维持相对较好的水平。

2025 年公司利基型 DRAM 业务营收有望超预期达成本年初计划同比增长 50% 的目标, 本年下半年利基型 DRAM 收入有明显增长, 有望超越 MCU 业务成为公司第二大产品线。今年亮眼的业绩背后, 除了受益于行业周期改善以外, 更得益于公司全面的料号布局和客户关系拓展与维护:

(1) 产品料号方面, 公司今年新量产的 DDR4 8Gb 较快抢占份额, 进入第三季度销量已经与 DDR4 4Gb 基本相当。明年我们将实现自研 LPDDR4 系列产品的量产, 并着手规划 LPDDR5 小容量产品的研发。

(2) 客户关系方面, 在本轮供应紧张周期中, 公司不单纯追求短期毛利率的提升, 也积极与优质客户构建长久稳定的战略合作关系, 包括: TV 客户、工

业类（如电力）客户、AI 相关应用（如服务器中电源管理模块、RAID 卡等利基领域的应用）等。

展望未来 5 年，对于国内 30~40 亿美金的利基 DRAM 市场，我们的目标仍是取得至少三分之一的份额。

定制化存储解决方案进展顺利，进入年末，陆续有部分项目进入客户送样、小批量试产阶段，明年有望在汽车座舱、AIPC、机器人等领域实现芯片量产。长期来看，我们坚信这一技术路线在端侧 AI 会得到广泛应用，在 AI 大发展的时代，定制化存储的市场空间潜力非常大。在这一领域，公司凭借自身的研发实力和先发优势，有望占据重要地位。

（二）Flash 业务

Flash 同样受益于存储周期的改善，源于在 AI 基建中，对 NAND Flash 有源源不断的需求。NAND Flash 主要用于存储温数据及冷数据，存储数据量巨大，同时擦写次数相对有限，对 NAND Flash 的需求量在不断加大。海外大厂都在将重心从 2D NAND 向 3D NAND 迁移，从而带来 2D NAND 相对明显的短缺。在此背景下，公司的 SLC NAND 产品开始涨价。

NOR Flash 已经处于相对成熟发展阶段，行业的增长主要来源于代码量的提升，当前端侧 AI 的发展进一步推动 NOR Flash 容量需求的提升，近期三方咨询机构已经把行业 CAGR 从 5~7%上调至 8%。NOR Flash 也处于为温和涨价周期中，源于产能端的紧缺，公司顺应市场需求变化对价格做出适当调整，9 月开始陆续落地。本年初我们预计 NOR Flash 收入同比增长 10%，目前看有信心实现目标。

长期来看，公司将继续推动 NOR Flash 市场份额的提升，我们优势和努力的方向包括：

- （1）Fabless 的商业模式使我们在增加产能方面可以相对灵活。
- （2）继续推动 NOR Flash 在工业、汽车、端侧 AI 和海外市场市占率的提升。
- （3）坚持全球化布局，包括海外供应链的布局。

（三）MCU 业务

今年上半年，MCU 业绩表现亮眼，受益于国补和提前备货，消费在去年同

期高基数的基础上进一步较快增长；网通也同比高增；工业弱复苏，收入同比实现高个位数增长。进入第三季度，随着消费类补贴走向深水区，相关需求边际有所走弱，工业依然延续弱复苏的节奏，因此 MCU 收入环比持平略增，依然保持了较好的水平。

今年，公司将产品料号从通用型向专用型扩展，重点耕耘工控、光伏、白电等领域，相应规划并研发了一些与海外厂商对标的料号，尽可能优化性能、做出差异化。

组织架构方面，公司于今年 7 月成立了 Auto BU，有效推动了工作效率的提升。目前公司汽车 MCU 产品研发按照既定 road map 正常推进：

（1）2024 年公司推出第二代车规 MCU A7 系列，目前已经完成 M7 单核产品的研发，并锁定了一些优质 Tier-1，跑通软硬件系统并取得了一些下游项目定点。预计明年将推出一对锁步核产品。

（2）第三代产品是用于底盘的多核产品，预计明年进行测试，期待 2028 年之后量产。

（四）其他业务

模拟、传感业务等方面，公司与赛芯的整合顺利推进。赛芯在维持其原有市场的基础上，在移动电源市场的大功率应用上亦取得了增长。AI 眼镜方面，已在雷鸟、Rokid 及字节等项目上实现量产，整体综合运营情况平稳，有望达成全年业绩承诺目标。

（五）2026 年经营展望

2026 年，我们将继续坚持以市占率为中心的目标，把握存储行业周期上行的机遇；同时积极拥抱 AI，推动定制化存储解决方案逐步落地。

Flash 业务方面，我们将努力把握端侧 AI 发展带来的机遇，同时积极提升公司在工业、汽车、海外市场的份额，预计收入将延续稳定增长的趋势，且增速相对快于行业。

利基型 DRAM 业务方面，我们预计明年行业仍将处于供应短缺状态，因此价格有望维持在相对较高的水平。产能方面，我们预计同比稳中有升，公司在产能合作方明年会有产线转换的过程。

MCU 方面，我们将继续强化在汽车、工业、白电等领域的布局，拓展产品

线，预计 MCU 能够延续良好的增长趋势，收入增速有望与今年相当。

定制化存储解决方案明年也将迎来终端项目的陆续落地，在汽车座舱、AIPC、机器人等领域均有望看到芯片量产，从而给公司贡献一定体量的收入。

二、 问答环节

问题 1、目前利基型 DRAM 行业供应紧张、价格上行，可能有一些客户尤其是 SOC 客户因受到存储芯片涨价影响，出货节奏会有一些调整。公司如何看待利基型 DRAM 涨价的持续性？

回答：利基型 DRAM 今年下半年以来处于持续缺货的状态，终端客户如果原物料配备不齐，其产品备货和生产都有一定影响。我们会积极加快产品研发和新产品推出的速度，和 SOC 友商做好产品的认证导入。同时这也是我们加强和行业 SOC 友商形成长期稳定合作关系的好机会，我们将携手 SOC 友商共同服务好下游客户。

本次利基型 DRAM 的供应短缺，主要原因还是主流应用（数据中心和 AI 应用等）对存储等芯片的大量需求，挤占了利基型 DRAM 的产能。行业头部厂商不同程度的停产或减产利基型 DRAM 产品，导致利基型 DRAM 产能缺口较大，我们预计涨价趋势会持续到今年第四季度，并在明年全年维持相对较高的价格水平。

问题 2、公司定制化存储解决方案目前陆续在一些端侧应用场景落地，预计明年会贡献一定体量的营收。近期有海外厂商发布的推理机柜产品有提到采用了近存计算方案，公司对于定制化存储解决方案在云端推理的应用前景如何看待？

回答：我们对于该技术方案坚定看好，并作为行业的最早参与者积极进行技术和市场推广。公司定制化存储解决方案非常适用于推理应用场景，并聚焦在端侧推理应用，目前不同的下游厂商在推出基于公司定制化存储解决方案的产品。过去几年处于技术推广和早期项目研发的过程，从 2026 年开始可以陆续看到该解决方案在不同领域的应用。

基于我们与客户签署的保密协议等原因，对具体的应用场景和客户信息负有保密义务，不方便对具体的客户及其产品进行评论。

问题 3、就目前行业信息来看，DRAM 及 NAND 的原厂以及模组厂处于暂

停报价的状态，目前四季度的报价会是什么情况？NOR Flash 产品今年四季度环比三季度价格的变化及明年的展望如何？

回答：利基型 DRAM 率先受到主流应用的产能挤压，今年第二季度行业头部大厂已经明确宣布停产或者减产利基型 DRAM 产品，价格出现快速上涨。目前相关厂商停止报价等情况，可以参考市场相关信息做判断。

2026 年我们预计利基型 DRAM 整体仍处于供应相对偏紧的状态，但是价格是否继续上行还有待观察。存储芯片不同的产品线存在差异：利基型 DRAM 价格进入今年第四季度继续小幅上涨后，已经处于比较高的价位，后续主流型 DRAM 价格可能保持上涨的趋势，从而缩小和利基型 DRAM 的价格倒挂。

3D NAND 的供应短缺和价格上涨比 DRAM 晚了约 2-3 个季度，3D NAND 对 2D NAND 的产能挤占效应也已经显现，2D NAND（包括 MLC/SLC）的供应也可能出现短缺，并导致价格持续上涨。

NOR Flash 产品工艺制程、产能以及价格与主流存储产品的关联相对较弱，整体处于供需相对平衡的状态。但随着 AI 应用的推广，代码总量在不断上升，长期看对 NOR Flash 产品总的容量需求维持长期稳定增长的状态，预期 NOR Flash 会处于供需相对偏紧的状态，产品价格维持温和上涨。

问题 4、在目前供应紧缺的状态下，公司对明年存储产品的产能如何规划？是否在成本上也会有变化？

回答：存储产品方面，目前境内主要的晶圆厂产能均处于持续满产并且供应紧张的状态，包括公司利基型 DRAM 的产能合作方，产能弹性均较小。

在 DRAM 产品上，公司明年在产能合作方还涉及产线转换的过程，预计产能稳中有升。具体情况还要看明年产线转换的节奏，以及公司 DRAM 新产品的推出及客户导入的节奏。在新产品上，公司 LPDDR4 预计在明年上半年推出产品，并在下半年实现量产。基于新产线的 DDR4 产品预计在明年下半年推出样品。NOR Flash 产品的产能弹性不足。如果公司产品能取得更大的市占率，会与晶圆厂争取更多的产能支持。

在目前产能紧张的情况下，明年产品成本会有上升，公司会与核心供应商积极协商，争取得到产能和价格上的支持。

问题 5、目前公司 DRAM 产品的营收构成情况？

回答：公司 DRAM 产品中，今年 DDR4 产品的收入占比超过一半，前三季

度收入占比持续上升。新产品 DDR4 8Gb 从今年第一季度开始量产，本年前两个季度营收占比较平稳，大约占整体 DRAM 收入的小双位数比例，从第三季度开始占比明显增加。

问题 6、公司今年与关联方的采购金额达成情况如何？在利基型 DRAM 价格快速上涨的情况下，公司在成本端变化的节奏？

回答：过往公司会在年底根据对下一年的预测，以及与关联方的协商沟通，对下一年的预计采购金额通过公告的形式进行披露。今年截至第三季度采购金额仍在预计金额之内。展望明年，随着公司 DRAM 业务的持续增长，预计采购金额会有相应的成比例上升。

成本与市场行情相关。目前利基型 DRAM 供应短缺，价格快速上涨，供应端成本也在快速上涨。一方面采购成本上升到销售成本上升有时间滞后性，另一方面随着产品市场价格上涨，从晶圆供应端到下游生产端，整个链条上的厂商整体受益，所以总体来说公司 DRAM 业务将从市场上行趋势中获益。

问题 7、如何展望今年第四季度以及明年上半年公司利基型 DRAM 业务的毛利率的趋势？

回答：本年初公司利基型 DRAM 业务整体仅有低个位数的毛利率，第二季度达到了双位数的毛利率，第三季度随着价格持续上行及成本上涨的滞后效应，公司 DRAM 业务毛利率提升至较好水平。第四季度成本上涨会逐渐传导到经营端，但 DRAM 业务毛利率可以维持健康水平。

问题 8、今年 NOR Flash 产品的开始涨价更多集中在中高端的产品，尤其是面向 AI 服务器的应用。从后续趋势看涨价是否会体现到一些小容量的产品上？

回答：目前中小容量 NOR Flash 产品也出现涨价趋势。NOR Flash 整体产能是联动的，其中大容量产品单颗价值高，对产能的消耗量大，在供应出现紧缺的时候，大容量产品会较早出现涨价，并逐渐传导到中小容量产品。我们预计 NOR Flash 明年全年仍会维持价格整体温和上涨的节奏。

问题 9、公司目前车规产品的进展情况？后续新产品的推出节奏？

回答：公司在 2025 年 7 月成立了汽车 BU，以打通从产品定义、研发及市场推广的全链条。公司在去年推出首颗单核 ASIL-B A7 系列车规 MCU 产品,今年实现了在头部 Tier 1 客户以及下游 OEM 客户的多个项目定点。明年还会推出一对锁步核 ASIL-D 的产品，以及面向底盘、域控等应用的多核产品。后续会继续规

划更多面向汽车各方面（包括域控、BMS、底盘动力等）不同的产品线，陆续会在 2026 和 2027 年推出。

目前车规 MCU 营收较小，汽车 MCU 产品研发周期，及在客户进行导入和定点过程比较长，实现营收规模增长需要一定的时间。公司车规 NOR Flash 业务进展顺利，近几年一直保持高速的增长，2025 年仍持续保持高速增长的气势。随着国产汽车的电动化、智能化、网联化，以及智能主控芯片在新车型的广泛应用，公司与之搭配的 NOR Flash 销量快速增长，市占率稳步提升。目前我们在国内汽车 NOR Flash 市场，市占率处于行业头部水平，未来我们希望持续保持高速增长的气势，保持国内车载 NOR Flash 市场领先的同时，尽快在全球汽车市场打开局面。

问题 10、公司 MCU 产品在数字能源方面与多家客户有合作，应用场景上也包括了碳化硅、氮化镓的一些 AI 电源方案。未来随着数据中心耗电量增加，电源需求加速提升，怎么看 MCU 在该领域的增量机会？

回答：AI 服务器电源领域是公司 MCU 重点投入的领域之一，目前已做了很多布局，包括与氮化镓、碳化硅的友商合作。该领域内既用 MCU 又用功率器件，公司与友商的合作可以深入挖掘双方自身器件的潜力，并一起推出更加有竞争力的解决方案，带动双方的产品更快速地导入客户。相信随着服务器电源的需求增长，该领域是公司 MCU 业务未来的增长点之一。

问题 11、公司模拟产品有约七百多个型号，后续重点发展的应用领域及产品方向有哪些？

回答：公司在模拟业务内生成长及外延并购并举。外延并购上，苏州赛芯公司业务发展良好，在按业绩承诺目标稳步推进。除了原有产品以外，在充电宝、AI 眼镜等方面也进展不错，导入了多个知名品牌的产品。在内生成长方面，公司模拟产品线发展迅速，今年 Q3 取得同比数倍增长，环比双位数增长的好成绩。

公司模拟业务的目标是成为行业头部供应商，主要经营方向包括通用电源、专用电源，以及电机驱动、锂电池管理等，相关产品研发、市场开拓在有序展开。得益于我们广泛的客户群体和市场渠道布局，以及多产品线的布局，能够实现交叉销售，为客户提供整体、系统的解决方案。我们的模拟业务有很

大的机会取得长足的发展。

问题 12、今年 DDR4 价格持续上涨，有观察到一些非手机、PC 市场的一些 SOC 在逐步去适配 DDR5 的产品。请问公司后续 DDR5 产品的研发计划，以及对于后续利基产品市场往 DDR5 产品切换趋势的判断？

回答：因为 DDR4 及 LPDDR4 供应非常紧缺，因此有 SOC 厂商会配合其下游客户的需求去适配 LPDDR5 的产品。部分 SOC 产品兼容 LPDDR4 和 LPDDR5 接口，其下游客户会根据供应的情况开展终端产品的设计变更工作；也有部分厂商启动 SOC 设计迭代，兼容 LPDDR5 接口，为下游客户提供更多可选方案。DRAM 行业从 SDR 到 DDR，DDR2/LPDDR2 一直发展到 DDR5/LPDDR5，行业的发展趋势是不可逆的。现在 DDR4 和 LPDDR4 的极度紧缺，会加速从 D4 到 D5 转换的进程。但是从应用端看，DDR4 和 LPDDR4 的需求还是会长期存在，且供应端减少 DDR4/LPDDR4 的速度远大于需求端转换的速度，因此我们预计接下来两年时间内，利基 DRAM 市场仍将处于供不应求的状态。面向未来，我们也规划了 LPDDR5 的产品，明年将启动立项和研发。

问题 13、公司对 2026 年 MCU 营收的展望？

回答：预期明年 MCU 的营收增长幅度与今年的增长幅度相当。

问题 14、公司对 2026 年利基 DRAM 营收的展望？

回答：预期在今年的营收基础上保持高两位数的增长比例。

问题 15、公司对未来研发人员增加以及研发费用的展望？

回答：公司一直保持高强度的研发投入。同时公司追求高质量的发展，以及给股东带来投资回报，今年的目标是营收的增长大于研发费用的增长，归母净利润的增长比例要高于研发费用增长比例，也高于营收的增长比例。这也是未来经营的总体目标之一。