

生益电子加码高端产能 不惧财务压力谋长期卡位

中经记者 顾梦轩 李正豪
广州 北京报道

千亿PCB龙头生益电子(688183.SH)正在加码高端PCB产能。

近日,生益电子发布《关于全资子公司投资建设“芯算智联”高速互联电路板制造项目的公告》(以下简称《公告》)。《公告》显示,公司计划由全资子公司吉安生益电子有限公司投资建设“芯算智联”高速互联电路板制造项目,计划投资总额约22.57亿元,其中包括已投入的厂房建设费用,本次新增投资约21.58亿元。

谈及此次投资对公司的影

资金链承压

生益电子营运资金占用已经较高。半年报显示,公司应收账款净额较大,存货也处于较高水平。

受访人士在接受《中国经营报》记者采访时指出,此次投资最突出的风险是资金链安全。

生益电子亦在《公告》中明确提示,本项目投资总额较高,且资金来源为公司自有及自筹资金,资金保障可能受到公司经营情况的影响。若资金筹措不及预期,可能导致项目实施存在顺延、变更、中止或终止的风险;同时,项目实施过程中可能导致公司资金压力上升和资产负债率提高。记者查阅生益电子2026年半年报发现,2026年上半年末,生益电子货币资金仅4.07亿元,距21.58亿元的新增投资额存在较大缺口。

财报显示,2026年上半年末,生益电子资产负债率升至53.76%,应收账款和存货分别高达37.25亿元和22.90亿元,合计占流动资产(66.02亿元)的91.11%。这意味着公司面临显著的流动性紧张和资金链承压风险。

生益电子2026年半年报披露,公司期末货币资金较期初下降,主要原因是投资活动现金流

响,生益电子在公告中指出,本项目契合市场发展需求,符合公司整体经营发展战略规划,有利于进一步优化公司产能结构和产品布局,将有效提升公司综合竞争力和盈利能力,对公司具有积极的战略意义。

资金方面,生益电子在《公告》中表示,本次对外投资的资金来源为公司自有资金及自筹资金,公司将加强资金管理,合理规划资金安排,分阶段推进项目实施,不会影响现有主营业务的正常开展,不会对公司的经营成果及财务状况产生重大影响,不存在损害公司及全体股东利益的情形。

承接四阶以上高端HDI产品

公告指出,本项目是公司抢抓行业发展机遇,为满足市场HDI产品快速增长的需求,进一步深化产能布局、升级产品结构所实施的投资行为,符合国家相关的产业政策和行业发展趋势,有利于公司进一步扩大中高端产品产能和公司经营规模,促进公司产业化发展,从而提升公司盈利能力和行业竞争力。

财报显示,2026年上半年,生益电子实现营业收入57.84亿元,同比增长53.46%;实现净利润11.11亿元,同比增长109.36%。

“存货规模较大,也会对流动资金形成压力,并可能带来跌价风险。”万力指出,2026年半年报显示,生益电子应收账款和存货合计占流动资产的91.11%,说明大量资金已经沉淀在客户账期和库存里。

此外,万力指出,生益电子经营现金流虽为正,但投资现金流压力已经显现。如果项目后续主要依靠债务融资,公司资产负债率可能进一步上升。

南开大学金融学教授田利辉向记者指出,生益电子此次项目聚焦四阶以上高端HDI,技术迭代快,若客户验证或市场需求不及预期,新建产能可能面临消化困难,高投入难以如期转化为收益。项目建设期长达三年,其间行业波动和政策变化也构成不确定性。

承接四阶以上高端HDI产品

生益电子选择此时大举投资,核心动因是抢占AI服务器与汽车电子HDI的高景气窗口。

面临巨大的资金压力,生益电子为何还要进行此次投资?

公告显示,为抢抓市场机遇,进一步优化产能结构,提升高价值订单承接能力,公司计划通过吉安生益投资建设“芯算智联”高速互联电路板制造项目,该项目将承接应用于AI服务器、汽车电子等相关领域的HDI批量产品,为公司承接四阶以上高端HDI产品释放更多产能空间。

公告指出,本项目是公司抢抓行业发展机遇,为满足市场HDI产品快速增长的需求,进一步深化产能布局、升级产品结构所实施的投资行为,符合国家相关的产业政策和行业发展趋势,有利于公司进一步扩大中高端产品产能和公司经营规模,促进公司产业化发展,从而提升公司盈利能力和行业竞争力。

财报显示,2026年上半年,生益电子实现营业收入57.84亿元,同比增长53.46%;实现净利润11.11亿元,同比增长109.36%。

项目进度与订单落地

未来三到五年,高端HDI和高多层板仍是PCB行业增长最快的细分赛道,但技术迭代和客户认证壁垒很高,竞争格局向头部集中。

对于PCB行业的前景,生益电子近日发布的《投资者关系记录表》表示,PCB行业是全球电子元件细分产业中产值占比最大的产业,也是电子信息技术的核心基础组件。

根据Prismark2026年一季度报告数据,2030年全球PCB产值将增长至1446.10亿美元,2025年至2030年全球PCB产值的预计年复合增长率达11.0%。

受益于全球AI基础设施(包含服务器设备、存储设备、AI加速卡等)市场规模正快速扩张,由此



本报资料室/图

生益电子也提到,2026年上半年业绩增长受益于AI服务器及高速通信等下游领域高景气需求,公司持续聚焦高端市场结构性增长机会,并推进增资扩产项目建设。

苏商银行特约研究员高政扬向记者指出,生益电子上半年营收与净利润大幅提升,高端PCB需求正在向公司订单端传导。“芯算智联”项目能够承接AI服务器、汽车电子等HDI产品,并为四阶以上高端HDI产品释放产能,有利于优化产品结构,提高高附加值产品占比。

田利辉认为,生益电子选择此

项目进度与订单落地

时大举投资,核心动因是抢占AI服务器与汽车电子HDI的高景气窗口。四阶以上高端HDI技术壁垒高、单值大、客户黏性强,当前下游需求旺盛但高端产能稀缺,先扩产者有望锁定核心客户订单。

田利辉表示,生益电子吉安基地已有厂房可降低初始建设成本,项目测算税后收益率15%具备吸引力。公司背靠母公司生益科技的覆铜板资源,在材料端有天然协同,若不趁窗口期扩产,待竞争对手完成布局后再追赶,成本将数倍于今日。

田利辉认为,生益电子选择此时大举投资,核心动因是抢占AI服务器与汽车电子HDI的高景气窗口。四阶以上高端HDI技术壁垒高、单值大、客户黏性强,当前下游需求旺盛但高端产能稀缺,先扩产者有望锁定核心客户订单。

田利辉表示,生益电子吉安基地已有厂房可降低初始建设成本,项目测算税后收益率15%具备吸引力。公司背靠母公司生益科技的覆铜板资源,在材料端有天然协同,若不趁窗口期扩产,待竞争对手完成布局后再追赶,成本将数倍于今日。

田利辉认为,生益电子选择此

时大举投资,核心动因是抢占AI服务器与汽车电子HDI的高景气窗口。四阶以上高端HDI技术壁垒高、单值大、客户黏性强,当前下游需求旺盛但高端产能稀缺,先扩产者有望锁定核心客户订单。

香农芯创上半年业绩亮眼 年内股价涨幅大幅回落

中经记者 顾梦轩 李正豪
广州 北京报道

香农芯创(300475.SZ)2026年半年报显示,该公司业绩呈现爆发式增长,多项财务指标创下历史新高。其中,归母净利润和扣非归母净利润均同比涨超2000%。

《中国经营报》记者注意到,业绩高速增长的背后,是该公司存货

存储业务收入同比大增

财报数据显示,2026年上半年,香农芯创实现营业收入602.04亿元,同比增长251.60%;实现归属于上市公司股东的净利润36.42亿元,同比增长2207.20%;扣非净利润为35.31亿元,同比增长2163.51%。

同时,2026年上半年,香农芯创经营活动产生的现金流量金额为57.31亿元,同比增长1250.26%。基本每股收益达7.82元,同比增长2200%。

对于营业收入的增长,香农芯创在半年报中表示,跟去年同期相比,产品销售价格同比增长导致收入大幅增加。

同时,2026年上半年,香农芯创经营活动产生的现金流量金额为57.31亿元,同比增长1250.26%。基本每股收益达7.82元,同比增长2200%。

对于营业收入的增长,香农芯创在半年报中表示,跟去年同期相比,产品销售价格同比增长导致收入大幅增加。

和负债的同步增长。从资产端表现来看,2026年上半年,香农芯创应收账款、预付款项和存货均有不同程度增长。负债端,有息负债的扩张叠加经营性负债的累积,使得公司资产负债率显著上升。

与此同时,2026年,香农芯创股价经历了大涨大跌,如坐“过山车”。截至9月2日,公司股价年



本报资料室/图

人同比增长996.19%。

随着海普存储业务的高速增长其盈利得到大幅提升,本期海普存储业务利润对公司归属于上市公司股东的净利润的占比较上年同期增加17.76个百分点。

同时,因海普存储业务利润占比提升,电子元器件分销业务利润虽大幅增长,但占公司归属于上市公司股东的净利润的占比同比减少23.09个百分点。

分析香农芯创上半年业绩表现,济安研究院研究员万力向记者指出,从公司半年报看,香农芯创目前形成了电子元器件分销和自主存储产品两条业务线。电子元器件分销仍然是主要收入来

内涨幅仅16.3%。

对于香农芯创上半年业绩表现相关问题,《中国经营报》记者向公司发送邮件,不过截至记者发稿,公司尚未回复。经济学博士后石磊向记者分析称,香农芯创上半年营收净利润双双大幅增长主要得益于行业高景气度与“分销+产品”双轮驱动的共振。



本报资料室/图

源,产品主要应用于云计算存储、数据中心服务器、手机等领域。

石磊表示,一方面,AI算力需求爆发导致全球存储产能瓶颈与供需缺口扩大,推动公司产品售价及毛利率显著上行。另一方面,公司分销业务深度绑定头部原厂与主流云服务商,实现收入与利润的大幅增长,同时自主品牌“海普存储”进入大规模销售阶段,凭借高毛利成为拉动利润的核心引擎。

此外,营收与毛利润基数的数倍增长带来了显著的规模效应,有效覆盖期间费用的增加,最终实现整体盈利水平的跨越式提升。”石磊说。

存货和负债同步增长

高速增长的另一面,是存货和负债的同步增长。从资产端表现来看,2026年上半年,香农芯创应收账款从年初的35.23亿元增至63.35亿元;预付款项从6.20亿元暴增至63.84亿元。存货从25.98亿元增至61.38亿元。

对于上半年应收账款的增加,香农芯创在半年报中表示,主要是由于销售额增加,同时期末以账期客户的销售额较上年末增加。

对于公司上半年存货的上涨,香农芯创在半年报中表示,主要是电子元器件采购成本增加。

万力向记者指出,上述三个会计科目同时上升,说明香农芯创的业务规模扩张非常快,资金周转也被同步放大。

万力指出,应收账款上升,主要和销售规模扩大有关。即公司确认了收入,但部分客户还没有到回款节点。

而预付款项上升,更多反映的是上游采购压力。万力指出,存储行业上行周期里,核心货源非常重要,企

年内股价大涨大跌

记者注意到,跟业绩爆发式增长形成长鲜明对比的是香农芯创的股价表现。Wind(万得)数据显示,截至9月2日,香农芯创股价年内涨幅仅为16.3%,在42只存储芯片指数成份股中仅排32名,远低于60.79%的平均涨幅。

而香农芯创2026年的股价表现也呈现出明显的“先涨后跌”情形。Wind数据显示,4月1日—7月1日,香农芯创股价累计涨幅高达140.8%,而7月以来(截至9月2日),香农芯创的股价又累计下跌44.51%。

对于香农芯创股价“过山车”一般的走势,石磊指出,香农芯创今年股价涨幅不高且自高点大幅

业为了锁定供应,满足客户订单,往往需要提前向上游支付采购款。

“公司预付款项大幅增加,而且前五名预付对象占比非常高,这说明采购端集中度较高,公司对核心供应资源的锁定非常重要。”万力说。

“存货上升,则和采购成本增加、备货需求增加有关。”

万力表示,从行业角度看,AI服务器和数据中心需求旺盛,企业需要提前准备存储器件和相关产品,以保证后续交付。

从负债端表现来看,根据香农芯创半年报数据,2026年上半年,香农芯创的短期借款从年初的20.66亿元增至49.37亿元,应付票据从年初的32.61亿元增至101.92亿元,应付账款从年初的9.34亿元增至31.24亿元。

公司半年报明确解释,短期借款增加主要是业务规模增长导致银行借款增加;应付票据和应付账款期末余额也较期初明显增加,其中应付票据增加的原因主要是通

回撤,首先是由于前期股价在AI存储预期推动下累计涨幅超10倍,估值严重透支,在半年报业绩落地后触发了典型的“利好兑现”行情,引发机构资金获利了结。

其次,存储芯片行业具有强周期性,市场担忧AI算力过剩及行业周期拐点临近,叠加板块整体弱势,加剧了个股的调整压力。

“这说明市场在重新评估本轮业绩爆发的持续性。”万力向记者指出,香农芯创股价前期上涨,交易的是存储涨价、AI服务器需求和公司利润弹性。

而后期回撤,市场担心的是存储周期是否已经进入高位,库存和

过票据结算的采购额增加;应付账款增加的原因是通过账期形式结算的采购额增加。

对此,石磊指出,负债端的大幅扩张核心源于公司业务规模快速扩张带来的营运资金需求增加,以及供应链议价能力的增强。

具体而言,石磊分析表示,短期借款的增加是为了匹配业务倍增而进行的常规融资安排,以补充流动资金;而应付票据与应付账款的大幅累积,则是公司在采购规模扩大后,凭借增强的上游议价能力获取了更多账期资源,并更多采用信用证、票据等结算方式。

“这种经营性负债的累积,本质上是分销企业利用上下游资金时间差,提升资金使用效率的体现。”石磊说。

万力认为,从风险角度看,目前半年报披露公司不存在已逾期未偿还的短期借款,应付票据也不存在已到期未支付的情况。但资产负债表扩张速度很快,后续市场会持续关注资金周转是否稳定。

预付款是否过快上升、负债扩张会不会带来资金压力,以及未来利润能否继续维持高水平。

万力认为,香农芯创股价表现的核心矛盾是:利润表非常亮眼,但投资者开始把注意力转向资产负债表和现金流量质量。半年报显示,公司经营活动现金流已经由负转正,并且销售回款明显增加。

同时,采购、保证金、应收、预付、存货和负债规模也在快速放大。“市场现在关注的是‘增长能不能持续,增长背后的资金链能不能稳住’。这也是香农芯创今年股价大起大落的关键。”万力说。