

生益科技(600183.SH)

受益AI业绩实现高增，扩充高端产能夯实发展基础

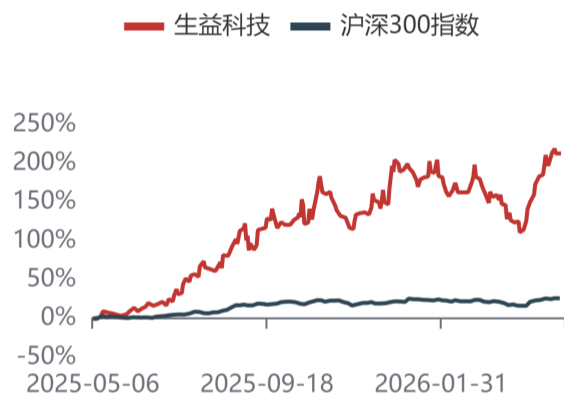
推荐 (维持)

股价:76.51元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.syst.com.cn
大股东/持股	广东省广新控股集团有限公司/22.56%
实际控制人	
总股本(百万股)	2,429
流通A股(百万股)	2,395
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,859
流通A股市值(亿元)	1,832
每股净资产(元)	7.38
资产负债率(%)	44.0

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】生益科技(600183.SH)*季报点评*积极把握AI发展机遇，盈利水平逐季提升*推荐
20251104

【平安证券】生益科技(600183.SH)*年报点评*AI打开成长空间，高端CCL持续放量*推荐20250330

证券分析师

杨钟	投资咨询资格编号 S1060525080001 yangzhong035@pingan.com.cn
郭冠君	投资咨询资格编号 S1060524050003 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn



事项:

近日，生益科技发布2025年年报及2026年一季报，2025年公司实现营业收入284.31亿元，同比+39.45%，实现归母净利润33.34亿元，同比+91.75%，26Q1公司实现营业收入81.41亿元，同比+45.09%，实现归母净利润11.58亿元，同比+105.47%。2025年公司拟每10股派现金红利8.00元（含税）。

平安观点:

- **紧抓AI发展新机遇，经营业绩迎来高速增长。**得益于AI算力、高速通信等新兴领域的高景气，PCB市场迎来结构性需求增长，公司紧抓AI发展机遇，公司业绩实现高速增长，2025年公司实现营业收入284.31亿元，同比+39.45%，实现归母净利润33.34亿元，同比+91.75%，销售毛利率和销售净利率分别达26.47%和13.69%。26Q1，公司延续良好发展势头，26Q1单季度实现营业收入81.41亿元，同比+45.09%，实现归母净利润11.58亿元，同比+105.47%，单季销售毛利率和销售净利率分别增长至28.1%和16.36%。
- **产品矩阵覆盖全面，持续推进高端项目自主可控。**生益科技作为全球覆铜板行业领军企业，与全球先进终端客户保持长期紧密合作，并前瞻性布局前沿产品和技术，相关产品广泛应用于高算力、AI服务器、5G天线、通讯骨干网络、新一代通讯基站、大型计算机、路由器、高端服务器以及芯片封装等领域，获得终端客户高度认可。当前公司已开发出不同介电损耗全系列高速产品，并实现多品种规模出货，与此同时，公司封装用产品已在卡类封装、LED、存储芯片类等领域实现规模出货，另外，公司正积极推进更高端的以FC-CSP、FC-BGA封装为代表的AP、CPU、GPU、AI类产品的开发和应用，持续突破海外技术和专利限制。2025年，公司共申请国内专利47件，境外专利4件，2025年共授权专利38件，其中国内专利26件，境外专利12件，截止2025年底，公司共有435件授权有效专利。

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	20,388	28,431	38,362	49,249	60,429
YOY(%)	22.9	39.4	34.9	28.4	22.7
净利润(百万元)	1,739	3,334	5,316	7,350	9,381
YOY(%)	49.4	91.8	59.4	38.3	27.6
毛利率(%)	22.0	26.5	28.6	29.9	30.4
净利率(%)	8.5	11.7	13.9	14.9	15.5
ROE(%)	11.7	19.9	25.9	28.6	29.0
EPS(摊薄/元)	0.72	1.37	2.19	3.03	3.86
P/E(倍)	106.9	55.7	35.0	25.3	19.8
P/B(倍)	12.5	11.1	9.1	7.2	5.7

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

- **发布高端扩产项目，长期发展动能持续夯实。**2026年4月，公司发布《关于投资建设高性能覆铜板项目的公告》，公司拟投资52亿元用于高性能覆铜板项目，该项目以高速、汽车、封装类基材为建设目标，预计年产能将达4800万平米及10000万平米商品粘结片，该项目分两期建设，项目一期投资约30亿元，预计2028年投产，二期投资约22亿元，两期生产能力达到100%时预计年销售将达92.95亿元，扣除总成本费用和销售税金及附加后的利润总额约为13.9亿元。随着公司的高端产能持续扩展，将为公司未来长期发展奠定坚实的产能基础。
- **投资建议：**结合公司业绩报告以及对行业发展趋势的判断，我们上调公司2026-2027年业绩预测，并新增2028年业绩预测，预计公司2026-2028年归母净利润分别为53.16亿元（原值为52.9亿元）、73.5亿元（原值为66.23亿元）和93.81亿元，对应2026年4月30日收盘价PE分别为35倍、25.3倍和19.8倍。当前AI高景气持续驱动高端PCB/CCL需求增长，公司作为全球CCL重要供应商之一，有望持续受益，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）原材料价格波动风险。公司主要原材料涉及铜、树脂、玻璃布等，受大宗商品价格的影响，原材料价格波动以及供需失衡对公司的生产成本与生产经营带来较大的不确定性风险。（2）市场竞争风险。当前行业产能持续扩产，若下游需求恢复不及预期，将导致产能过剩，行业竞争加剧。（3）产品质量控制风险。覆铜板如果发生质量问题，则包含所有接插在其上的元器件在内的整块集成电路板会全部报废，所以客户对覆铜板的产品质量要求较高，如果公司不能有效控制产品质量，相应的赔偿风险将会对公司净利润产生一定影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	19389	26800	36077	47494
现金	1744	1500	4000	8400
应收票据及应收账款	10839	15524	19929	24453
其他应收款	73	196	252	309
预付账款	45	129	165	203
存货	5786	8380	10567	12872
其他流动资产	901	1071	1163	1257
非流动资产	13381	13174	12777	12112
长期投资	812	870	929	988
固定资产	9765	8847	8237	7857
无形资产	620	516	413	311
其他非流动资产	2184	2940	3198	2957
资产总计	32770	39974	48854	59607
流动负债	12080	14837	17499	20270
短期借款	2305	2958	2511	2011
应付票据及应付账款	7222	8679	10944	13331
其他流动负债	2553	3200	4044	4928
非流动负债	1780	1571	1350	1113
长期借款	934	726	505	268
其他非流动负债	846	846	846	846
负债合计	13859	16408	18850	21383
少数股东权益	2187	3076	4306	5876
股本	2429	2429	2429	2429
资本公积	6040	6040	6041	6043
留存收益	8254	12020	17228	23875
归属母公司股东权益	16724	20490	25699	32348
负债和股东权益	32770	39974	48854	59607

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	5266	2460	6881	9432
净利润	3892	6205	8580	10951
折旧摊销	913	1765	1958	2230
财务费用	97	78	49	37
投资损失	-143	-78	-78	-78
营运资金变动	-199	-5551	-3668	-3747
其他经营现金流	706	41	40	39
投资活动现金流	-2933	-1521	-1522	-1524
资本支出	2229	1500	1503	1506
长期投资	-616	0	0	0
其他投资现金流	-4546	-3021	-3025	-3030
筹资活动现金流	-2616	-1182	-2859	-3508
短期借款	468	653	-447	-500
长期借款	345	-209	-221	-237
其他筹资现金流	-3429	-1627	-2191	-2771
现金净增加额	-281	-244	2500	4400

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	28431	38362	49249	60429
营业成本	20905	27394	34543	42077
税金及附加	151	225	289	354
营业费用	537	614	788	937
管理费用	1088	1266	1576	1873
研发费用	1450	1841	2364	2840
财务费用	97	78	49	37
资产减值损失	-141	-153	-148	-121
信用减值损失	-20	-27	-35	-43
其他收益	242	215	215	215
公允价值变动收益	17	0	1	2
投资净收益	143	78	78	78
资产处置收益	-10	-8	-8	-8
营业利润	4434	7049	9744	12435
营业外收入	5	3	3	3
营业外支出	22	10	10	10
利润总额	4416	7041	9737	12427
所得税	524	836	1156	1476
净利润	3892	6205	8580	10951
少数股东损益	558	890	1230	1570
归属母公司净利润	3334	5316	7350	9381
EBITDA	5426	8884	11743	14694
EPS (元)	1.37	2.19	3.03	3.86

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入(%)	39.4	34.9	28.4	22.7
营业利润(%)	113.9	59.0	38.2	27.6
归属于母公司净利润(%)	91.8	59.4	38.3	27.6
获利能力				
毛利率(%)	26.5	28.6	29.9	30.4
净利率(%)	11.7	13.9	14.9	15.5
ROE(%)	19.9	25.9	28.6	29.0
ROIC(%)	21.4	29.4	32.6	34.1
偿债能力				
资产负债率(%)	42.3	41.0	38.6	35.9
净负债比率(%)	7.9	9.3	-3.3	-16.0
流动比率	1.6	1.8	2.1	2.3
速动比率	1.1	1.2	1.4	1.7
营运能力				
总资产周转率	0.9	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	2.6	2.5	2.5	2.5
应付账款周转率	4.73	4.75	4.75	4.75
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.37	2.19	3.03	3.86
每股经营现金流(最新摊薄)	2.17	1.01	2.83	3.88
每股净资产(最新摊薄)	6.88	8.44	10.58	13.32
估值比率				
P/E	55.7	35.0	25.3	19.8
P/B	11.1	9.1	7.2	5.7
EV/EBITDA	33	22	16	13

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层