

2026年10月17日

生益电子（688183.SH）

公司快报

Q3 业绩大幅预增，AI 算力产能释放驱动高增长

投资要点

- ◆ **前三季度业绩大幅预增，高附加值产品占比持续提升：**公司预计 2026 年前三季度实现归母净利润 18.69 亿元~19.52 亿元，同比增加 68%~75%；扣非归母净利润 18.65 亿元~19.48 亿元，同比增加 68%~75%。Q3 单季预计实现归母净利润 7.58 亿元~8.41 亿元，同比增长 29.7%~44.0%，环比增长 13.8%~26.3%。受益于 AI 算力领域的高景气，公司锚定中高端赛道持续深耕，有序推进产能释放、深化技术升级、强化质量管控，高附加值产品占比稳步提升，市场竞争优势进一步巩固。
- ◆ **AI 算力 PCB 量价齐升，数据中心产品规模化交付：**2026 年上半年公司实现营业收入 57.84 亿元，同比增长 53.46%；归母净利润 11.11 亿元，同比增长 109.36%；综合毛利率 34.31%。公司将 AI PCB 作为核心增长主线，数据中心终端产品通过算力头部客户认证并实现规模化批量交付，800G 光模块 PCB 已批量出货，1.6T 交换机产品进入小批量量产；整体产线稼动率维持高位。
- ◆ **国内外扩产项目齐头并进，高端产能加速成型：**东城智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期持续产能爬坡，二期逐步投入使用；吉安智能制造高多层算力电路板项目第一阶段实现全流程贯通试生产，第二阶段正在推进中，全部建成后年产能达 70 万平方米；东莞人工智能计算 HDI 生产基地已进入土建施工阶段；泰国工厂一期进入设备安装调试阶段。公司同步推进吉安与东莞 HDI 项目，产能扩张持续支撑业绩增长。
- ◆ **投资建议：**公司为国内知名的中高端 PCB 供应商，深度受益于 AI 算力基础设施高景气。我们预计公司 2026-2028 年分别实现营业收入 151.54/222.05/288.58 亿元，归母净利润 28.54/45.80/60.10 亿元，对应 EPS 分别为 3.32/5.32/6.99 元，对应 PE 分别为 28.7/17.9/13.6 倍，维持“增持”评级。
- ◆ **风险提示：**AI 算力资本开支不及预期风险；上游覆铜板等价格上涨风险。

财务数据与估值

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,687	9,494	15,154	22,205	28,858
YoY(%)	43.2	102.6	59.6	46.5	30.0
归母净利润(百万元)	332	1,473	2,854	4,580	6,010
YoY(%)	1428.2	343.8	93.7	60.5	31.2
毛利率(%)	22.7	31.2	35.4	34.9	34.4
EPS(摊薄/元)	0.39	1.71	3.32	5.32	6.99
ROE(%)	7.8	25.6	35.2	37.1	33.4
P/E(倍)	246.8	55.6	28.7	17.9	13.6
P/B(倍)	19.2	14.3	10.1	6.6	4.6
净利率(%)	7.1	15.5	18.8	20.6	20.8

数据来源：聚源、华金证券研究所

电子 | PCBIII

增持(维持)

投资评级

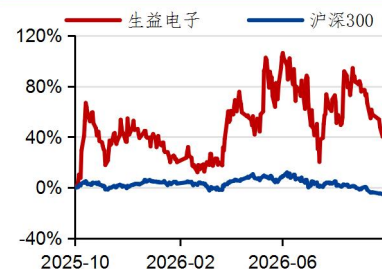
股价(2026-10-16)

95.25 元

交易数据

总市值(百万元)	81,939.87
流通市值(百万元)	79,780.57
总股本(百万股)	860.26
流通股本(百万股)	837.59
12 个月价格区间	136.00/72.66

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-16.4	-14.15	41.74
绝对收益	-23.31	-25.38	32.04

分析师

熊军

SAC 执业证书编号：S0910525050001
xiongjun@huajinsec.cn

相关报告

生益电子：服务器 / 汽车 / 通信三振，AI 有望持续带动业绩增长 2025.7.28



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3559	5300	9179	9406	13142	营业收入	4687	9494	15154	22205	28858
现金	410	744	909	1110	1154	营业成本	3621	6535	9793	14448	18921
应收票据及应收账款	1747	2831	5145	4724	7556	营业税金及附加	39	44	92	133	167
预付账款	6	8	20	20	32	营业费用	160	307	465	668	921
存货	1208	1526	2919	3363	4205	管理费用	203	327	493	684	866
其他流动资产	188	191	185	189	195	研发费用	284	488	767	888	923
非流动资产	4126	5938	8022	11569	14608	财务费用	15	58	58	48	-11
长期投资	2	8	12	16	20	资产减值损失	-37	-89	-78	-90	-107
固定资产	3475	4330	6250	9553	12415	公允价值变动收益	-0	-0	-0	-0	-0
无形资产	175	174	175	176	177	投资净收益	-0	-0	-0	-0	-0
其他非流动资产	474	1426	1586	1824	1995	营业利润	351	1657	3427	5262	6981
资产总计	7686	11238	17200	20974	27750	营业外收入	1	2	1	1	1
流动负债	3030	5098	8751	8297	9465	营业外支出	1	1	1	1	1
短期借款	1073	1705	3931	2059	1481	利润总额	351	1658	3427	5263	6981
应付票据及应付账款	1651	2445	4105	5463	6990	所得税	19	185	573	683	971
其他流动负债	306	947	715	775	995	税后利润	332	1473	2854	4580	6010
非流动负债	383	395	321	298	268	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	221	160	128	96	64	归属母公司净利润	332	1473	2854	4580	6010
其他非流动负债	162	235	193	202	204	EBITDA	750	2120	3996	6067	7990
负债合计	3412	5493	9071	8595	9734	主要财务比率					
少数股东权益	0	0	0	0	0	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
股本	832	832	860	860	860	成长能力					
资本公积	2413	2784	2784	2784	2784	营业收入(%)	43.2	102.6	59.6	46.5	30.0
留存收益	1173	2195	3970	6688	10380	营业利润(%)	723.0	372.2	106.8	53.6	32.7
归属母公司股东权益	4273	5746	8129	12379	18016	归属于母公司净利润(%)	1428.2	343.8	93.7	60.5	31.2
负债和股东权益	7686	11238	17200	20974	27750	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	22.7	31.2	35.4	34.9	34.4
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	净利率(%)	7.1	15.5	18.8	20.6	20.8
经营活动现金流	351	1621	1410	6663	4987	ROE(%)	7.8	25.6	35.2	37.1	33.4
净利润	332	1473	2854	4580	6010	ROIC(%)	6.9	19.2	24.1	32.1	30.8
折旧摊销	332	370	419	649	933	偿债能力					
财务费用	15	58	58	48	-11	资产负债率(%)	44.4	48.9	52.7	41.0	35.1
投资损失	0	0	0	0	0	流动比率	1.2	1.0	1.0	1.1	1.4
营运资金变动	-571	-602	-2017	1392	-1946	速动比率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.9
其他经营现金流	243	322	96	-7	1	营运能力					
投资活动现金流	-417	-1664	-2596	-4190	-3973	总资产周转率	0.7	1.0	1.1	1.2	1.2
筹资活动现金流	60	382	-1225	-330	-368	应收账款周转率	3.4	4.1	3.8	4.5	4.7
						应付账款周转率	2.8	3.2	3.0	3.0	3.0
每股指标(元)						估值比率					
每股收益(最新摊薄)	0.39	1.71	3.32	5.32	6.99	P/E	246.8	55.6	28.7	17.9	13.6
每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	1.88	1.64	7.74	5.80	P/B	19.2	14.3	10.1	6.6	4.6
每股净资产(最新摊薄)	4.97	6.68	9.42	14.36	20.91	EV/EBITDA	110.7	39.4	21.3	13.7	10.3

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

熊军声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn