

2026 年 10 月 18 日

生益科技（600183.SH）

Q3 业绩大幅预增，覆铜板量价齐升盈利跃升

投资要点

- ◆ **前三季度业绩大幅预增，Q3 单季增长显著提速：**公司预计 2026 年前三季度实现归母净利润 64.60 亿元~68.70 亿元，同比增加 164%~181%；扣非归母净利润 61.20 亿元~65.30 亿元，同比增加 157%~174%。Q3 单季预计实现归母净利润 31.73 亿元~35.83 亿元，同比增长 212.0%~252.3%，环比增长 49.0%~68.3%，单季盈利大幅提速。前三季度高端产品推向市场贡献利润，扩产产能全面释放，产品销售结构持续优化，带动覆铜板销量上升、营业收入及毛利增加。
- ◆ **覆铜板涨价顺利传导，AI 高端基材放量驱动结构升级：**2026 年上半年公司实现营业收入 190.26 亿元，同比增长 50.05%；归母净利润 32.87 亿元，同比增长 130.42%；覆铜板毛利率 29.16%，同比提升 5.47 个百分点。上游铜箔、电子布等原材料价格大幅上行推动行业密集提价，覆铜板厂商涨价传导顺畅；自主研发的多个种类的产品取得了先进终端客户的认证，被广泛地应用于高算力、AI 服务器等产品上，并获得各行业制造商的高度认可，AI 服务器高端材料红利持续兑现。
- ◆ **高端产能扩张全面提速，生产高速、汽车、封装等领域用基材为目标：**江西生益二期已于 2026 年上半年投产（新增年产 1,800 万平方米高端覆铜板及 3,400 万米粘结片）；东莞松山湖高性能覆铜板项目（投资总额约 52 亿元，新增年产 4,800 万平方米覆铜板、1 亿米粘结片，）将于 2026 年动工，以生产高速、汽车、封装等领域用基材为目标。泰国基地项目将于 2026 年下半年试产。
- ◆ **投资建议：**公司为全球刚性覆铜板龙头、国内高端 AI 基材领军者，深度受益于覆铜板涨价周期与 AI 算力材料升级。我们预计公司 2026-2028 年分别实现营业收入 449.55/640.75/815.42 亿元，归母净利润 89.13/118.02/148.86 亿元，对应 PE 分别为 31.2/23.6/18.7 倍，维持“增持”评级。
- ◆ **风险提示：**铜箔、玻纤布等价格大幅波动风险；AI 算力需求不及预期风险。

财务数据与估值

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	20,388	28,431	44,955	64,075	81,542
YoY(%)	22.9	39.4	58.1	42.5	27.3
归母净利润(百万元)	1,739	3,334	8,913	11,802	14,886
YoY(%)	49.4	91.8	167.3	32.4	26.1
毛利率(%)	22.0	26.5	33.3	32.2	31.8
EPS(摊薄/元)	0.72	1.37	3.67	4.86	6.13
ROE(%)	11.3	20.6	36.7	34.4	31.3
P/E(倍)	160.1	83.5	31.2	23.6	18.7
P/B(倍)	18.7	16.6	11.7	8.2	5.9
净利率(%)	8.5	11.7	19.8	18.4	18.3

数据来源：聚源、华金证券研究所

公司快报

电子 | PCBIII

增持(维持)

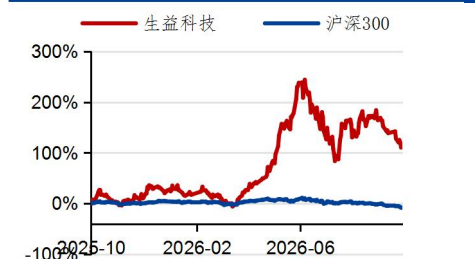
投资评级

股价(2026-10-16)114.60 元

交易数据

总市值（百万元）	278,363.82
流通市值（百万元）	276,386.42
总股本（百万股）	2,429.00
流通股本（百万股）	2,411.75
12 个月价格区间	177.54/53.30

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-15.03	-5.46	119.88
绝对收益	-21.52	-13.37	112.27

分析师

熊军

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

相关报告

生益科技：AI 浪潮下，PCB&覆铜板业务有望持续增长-华金证券-电子-生益科技-公司点评 2025.7.30

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	16613	19389	38171	44868	59407	营业收入	20388	28431	44955	64075	81542
现金	2016	1744	4496	6407	8154	营业成本	15895	20905	29999	43459	55624
应收票据及应收账款	7313	9536	19281	21792	29171	营业税金及附加	123	151	257	361	457
预付账款	132	45	602	486	1049	营业费用	373	537	562	827	1101
存货	5119	5786	10975	12956	17537	管理费用	843	1088	1394	1986	2446
其他流动资产	2031	2278	2817	3226	3495	研发费用	1157	1450	1349	1986	2528
非流动资产	11031	13381	20099	27822	33896	财务费用	70	97	430	561	484
长期投资	689	812	979	1149	1324	资产减值损失	-114	-161	-266	-396	-476
固定资产	8635	9729	16027	23139	28880	公允价值变动收益	-2	17	7	9	10
无形资产	626	620	623	639	662	投资净收益	55	143	96	105	108
其他非流动资产	1081	2220	2471	2895	3030	营业利润	2072	4434	11017	14831	18763
资产总计	27643	32770	58270	72690	93303	营业外收入	2	5	3	3	4
流动负债	9849	12080	29244	31733	37424	营业外支出	6	22	14	15	16
短期借款	1837	2305	13414	10855	13089	利润总额	2068	4416	11007	14819	18751
应付票据及应付账款	5012	7222	9963	15009	17017	所得税	200	524	1186	1624	2072
其他流动负债	3000	2553	5868	5869	7318	税后利润	1868	3892	9821	13195	16679
非流动负债	1289	1780	2238	2614	2567	少数股东损益	129	558	908	1393	1793
长期借款	558	903	1447	1804	1752	归属母公司净利润	1739	3334	8913	11802	14886
其他非流动负债	731	877	791	810	815	EBITDA	3018	5476	12530	17194	21745
负债合计	11138	13859	31482	34347	39991	主要财务比率					
少数股东权益	1600	2187	3095	4488	6281	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
股本	2429	2429	2429	2429	2429	成长能力					
资本公积	5374	6040	6040	6040	6040	营业收入(%)	22.9	39.4	58.1	42.5	27.3
留存收益	7650	8555	11279	15300	20542	营业利润(%)	62.9	113.9	148.5	34.6	26.5
归属母公司股东权益	14905	16724	23693	33856	47032	归属于母公司净利润(%)	49.4	91.8	167.3	32.4	26.1
负债和股东权益	27643	32770	58270	72690	93303	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	22.0	26.5	33.3	32.2	31.8
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	净利率(%)	8.5	11.7	19.8	18.4	18.3
经营活动现金流	1456	5274	1186	15513	10040	ROE(%)	11.3	20.6	36.7	34.4	31.3
净利润	1868	3892	9821	13195	16679	ROIC(%)	10.2	19.0	25.8	28.8	27.2
折旧摊销	863	913	1102	1749	2428	偿债能力					
财务费用	70	97	430	561	484	资产负债率(%)	40.3	42.3	54.0	47.3	42.9
投资损失	-55	-143	-96	-105	-108	流动比率	1.7	1.6	1.3	1.4	1.6
营运资金变动	-1798	-199	-10218	139	-9432	速动比率	1.0	1.0	0.8	0.9	1.0
其他经营现金流	509	714	147	-27	-11	营运能力					
投资活动现金流	-934	-2933	-7556	-9397	-8407	总资产周转率	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0
筹资活动现金流	-1276	-2616	-4292	-1646	-2120	应收账款周转率	3.2	3.4	3.1	3.1	3.2
每股指标(元)						应付账款周转率	3.6	3.4	3.5	3.5	3.5
每股收益(最新摊薄)	0.72	1.37	3.67	4.86	6.13	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	0.60	2.17	0.49	6.39	4.13	P/E	160.1	83.5	31.2	23.6	18.7
每股净资产(最新摊薄)	6.14	6.88	9.75	13.94	19.36	P/B	18.7	16.6	11.7	8.2	5.9
						EV/EBITDA	93.4	51.6	23.3	16.9	13.4

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