

香农芯创半年报：收入、利润和经营现金流大幅增长，存储业务景气带来强劲弹性

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-28；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

这次更新先看什么

半年报把存储景气的强度写进了利润表和现金流量表，下一问是这轮改善能持续多久。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持积极：收入、利润和经营现金流大幅增长，存储业务景气带来强劲弹性。扣非利润和经营现金流同步改善，说明本期增长不完全依赖一次性收益；但高基数和存储周期仍需验证。

半年报把成绩单摊开

指标	2026年上半年	同比或对照
营业收入	602.04亿元	+251.60%
归母净利润	36.42亿元	+2207.20%
扣非净利润	35.31亿元	+2163.51%
经营活动现金流	57.31亿元	上期为负
净资产收益率	68.13%	上期5.24%

香农芯创上半年营业收入602.04亿元，同比增长251.60%；归母净利润36.42亿元，同比增长2207.20%。存储器分销和海普存储业务共同受益于价格与供货改善，但分销收入、库存和预付款的细分变化仍决定增长质量。

扣非净利润35.31亿元，同比增长2163.51%；经营活动现金流57.31亿元，上期为负；净资产收益率由5.24%升至68.13%。利润和现金同向是强支持，但高利润率也意味着对存储价格、供货周期和客户回款高度敏感，不能把半年峰值当作正常水平。

经营传导：增长如何变成利润和现金

存储产业的利润池随价格和供货切换，分销商还要承担库存和预付款风险。香农芯创本期完整承接了行业上行，但如果价格回落或库存周转变慢，利润和现金都可能快速回撤。扣非净利润35.31亿元，同比增长2163.51%；经营活动现金流57.31亿元，上期为负；净资产收益率由5.24%升至68.13%。利润和现金同向是强支持，但高利润率也意味着对存储价格、供货周期和客户回款高度敏感，不能把半年峰值当作正常水平。

最强反方是业绩高度集中于存储周期。若价格回落、供货改善放缓、库存占用增加或客户回款变慢，当前高利润率会先回落；若多个季度维持健康毛利、库存和现金，积极判断才更可靠。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司以存储器分销及相关业务为主，连接存储价格、供货、库存和下游客户。行业的价值驱动包括存储器价格、供货、库存和预付款周转和分销毛利、现金回款。

对公司的真实暴露在于：存储价格和供货改善必须穿过库存、预付款与分销毛利，才能形成持续现金回报。首要约束是存储价格回落、库存周转变慢或客户回款拉长，会迅速压低周期高点的利润质量。

存储产业的利润池随价格和供货切换，分销商还要承担库存和预付款风险。香农芯创本期完整承接了行业上行，但如果价格回落或库存周转变慢，利润和现金都可能快速回撤。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价178.00元，是最新完整交易日的市场参考。价格不替代存储价格、库存和现金周期，本期积极方向保持但不新增估值区间。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

反方、风险与证伪

最重要的反方是：扣非利润和经营现金流同步改善，说明本期增长不完全依赖一次性收益；但高基数和存储周期仍需验证。

最强反方是业绩高度集中于存储周期。若价格回落、供货改善放缓、库存占用增加或客户回款变慢，当前高利润率会先回落；若多个季度维持健康毛利、库存和现金，积极判断才更可靠。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

三个时间窗口

未来3个月 未来三个月看三季报、存储价格与库存周转。利润和现金已经改善，短期最重要的是确认供货和客户回款没有同步恶化。上调条件：若价格、毛利和现金继续同向则上调；若价格回落并伴随库存和回款恶化则下调。下一次检查：2026年三季报及存储价格数据。

3至12个月 三到十二个月看存储周期是否覆盖多个产品和客户。分销规模越大，库存和预付款管理越重要，不能只看收入增速。上调条件：若多产品毛利和现金周转稳定则上调；若周期回落导致利润率快速压缩则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报。

1至2年 一到两年看公司能否把周期高点转成更稳的客户与现金能力。长期积极判断需要跨越一次完整存储周期，不能把高基数机械延长。上调条件：若跨周期毛利和现金回报保持韧性则上调；若周期反转后利润和现金同步下滑则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

证据与来源

1. 香农芯创2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-28）
2. 香农芯创2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-28）
3. 交易所香农芯创2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券香农芯创2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。