

寒武纪半年报：人工智能芯片和智能计算业务带来收入、利润高增长，但经营现金流下降，库存、交付和客户回款仍是关键验证

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-08；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

半年报把需求强度坐实，也把现金转换问题暴露出来：营业收入增长108.13%，归母净利润增长122.61%，经营活动现金流却下降65.83%，总资产增加35.43%。公司主营覆盖云端、边缘、IP授权及软件 and 智能计算集群，增长能否持续取决于客户导入、产品交付和库存回收。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：人工智能芯片和智能计算业务带来收入、利润高增长，但经营现金流下降，库存、交付和客户回款仍是关键验证。营业收入增长108.13%，扣非净利润增长137.30%，云端产品、边缘产品、IP授权和软件均有业务基础；若客户交付和回款兑现，现金反方会减弱。

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	59.96亿元	+108.13%
归母净利润	23.11亿元	+122.61%
扣非净利润	21.66亿元	+137.30%
经营活动现金流	3.11亿元	-65.83%
总资产	181.99亿元	+35.43%
基本每股收益	3.68元	+119.05%

寒武纪专注人工智能芯片研发、设计和销售，产品包括云端智能芯片及板卡、智能整机、边缘产品、IP授权及软件，以及智能计算集群系统。上半年营业收入59.96亿元，同比增长108.13%；收入高增说明算力需求和产品导入在加速，但不同产品的交付周期、毛利和回款并不相同，不能只按芯片出货外推全年。

归母净利润23.11亿元，同比增长122.61%，扣非净利润21.66亿元，同比增长137.30%，扣非利润增速更高。经营现金流3.11亿元，同比下降65.83%，总资产181.99亿元，同比增长35.43%，净资产135.55亿元，同比

增长14.53%。利润已经大幅增长，现金没有同步，后续要看存货、应收和客户验收是否把利润转回现金。

经营传导：增长如何变成利润和现金

人工智能算力的价值传导从数据中心和边缘计算需求开始，经芯片设计、软件适配、客户导入和整机交付，最后由产品结构、库存和现金确认。寒武纪的产品线和利润给出强支持，经营现金流下降说明规模扩张仍占用营运资金。归母净利润23.11亿元，同比增长122.61%，扣非净利润21.66亿元，同比增长137.30%，扣非利润增速更高。经营现金流3.11亿元，同比下降65.83%，总资产181.99亿元，同比增长35.43%，净资产135.55亿元，同比增长14.53%。利润已经大幅增长，现金没有同步，后续要看存货、应收和客户验收是否把利润转回现金。

最强反方是收入和利润高速增长而经营现金流下降65.83%，总资产增长也快。若客户采购延后、产品切换导致库存增加或账期拉长，利润可能停留在应收和存货；若出货、验收、毛利和回款共同改善，积极方向才更稳固。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司处在人工智能芯片、云边端算力和智能计算集群节点，连接芯片设计、软件和数据中心客户。行业的价值驱动包括云端和边缘算力需求、芯片产品、软件、客户导入和存货、应收、经营现金。

对公司的真实暴露在于：算力需求和产品迭代要经过客户导入、交付、产品结构及现金回收，才能形成稳定利润。首要约束是客户导入放慢、产品迭代或供应链不顺，会让高增长先沉淀为库存和应收。

人工智能算力的价值传导从数据中心和边缘计算需求开始，经芯片设计、软件适配、客户导入和整机交付，最后由产品结构、库存和现金确认。寒武纪的产品线和利润给出强支持，经营现金流下降说明规模扩张仍占用营运资金。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价1112.18元，只作最新完整交易日的市场参考锚。价格不能替代芯片导入、产品结构、存货和回款证据，也不因单日波动自动改变积极方向。

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：营业收入增长108.13%，扣非净利润增长137.30%，云端产品、边缘产品、IP授权和软件均有业务基础；若客户交付和回款兑现，现金反方会减弱。

最强反方是收入和利润高速增长而经营现金流下降65.83%，总资产增长也快。若客户采购延后、产品切换导致库存增加或账期拉长，利润可能停留在应收和存货；若出货、验收、毛利和回款共同改善，积极方向才更稳固。

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3个月看三季报的云端和边缘产品交付、客户验收、存货应收及经营现金，先确认高增长是否能回款。上调条件：若交付、验收和回款同步改善则上调；若收入增长而现金继续走弱则下调。下一次检查：2026年三季报：产品交付、存货应收与现金。

3至12个月 3到12个月看芯片、软件和集群系统能否形成多产品收入，并观察产品结构和毛利是否稳定。上调条件：若多产品持续导入且现金转化改善则上调；若研发和备货扩大而现金恶化则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报：产品结构、毛利与现金。

1至2年 1到2年看多代际芯片和软件生态能否建立跨年度客户与现金循环。长期积极判断建立在技术、客户和现金共同成立上，不是把半年增速外推。上调条件：若多代际产品带来稳定现金回报则上调；若高增长长期伴随库存和现金恶化则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报：跨年度产品、利润与现金。

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. 寒武纪2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-08）
2. 寒武纪2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-08）
3. 交易所寒武纪2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券寒武纪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。