

长鑫科技半年报：存储价格和需求上行把收入、利润和经营现金流同时推高，但周期、股本扩张和折旧压力也被放大

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-29；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报表，也把新的验证问题摆出来：上市后的股本与产能扩张，能否承受周期回落。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：存储价格和需求上行把收入、利润和经营现金流同时推高，但周期、股本扩张和折旧压力也被放大。收入、扣非利润和现金流同步改善，说明本期增长并非只靠一次性收益；但利润高度依赖存储价格和供货格局。

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	1503.10亿元	+873.64%
归母净利润	776.05亿元	上年同期为亏损
扣非净利润	787.93亿元	上年同期为亏损
经营活动现金流	1311.56亿元	+2985.64%
主营业务毛利率	84.84%	报告期披露

长鑫科技上半年营业收入1503.10亿元，同比增长873.64%，归母净利润776.05亿元，扣非净利润787.93亿元，去年同期均为亏损。公司披露，全球动态随机存储器供给紧张、价格持续上涨，带动销售数量和毛利增长；主营业务毛利率为84.84%。这是一份强周期景气下的高弹性成绩单，不能直接当作常态利润。

经营活动现金流1311.56亿元，同比增长2985.64%，与利润同向，支持本期回款质量。报告期后首次公开发行含绿鞋后总股本增至约678.84亿股，按发行后口径计算的每股收益低于发行前披露值；固定资产账面价值约1815.63亿元，占总资产38.79%，折旧约145.10亿元。股本和折旧都提醒我们，后续要看价格、良率和产能利用能否覆盖更大的资产底盘。

经营传导：增长如何变成利润和现金

动态随机存储器的利润先由算力、手机和汽车需求拉动，再由供需和产品代际决定价格，最后穿过良率、产能利用与折旧进入现金。长鑫科技已具备完整产品和制造链条，但公司客户集中、无控股股东和大额建设投入，使行业景气转弱时的经营弹性更大。经营活动现金流1311.56亿元，同比增长2985.64%，与利润同向，支持本期回款质量。报告期后首次公开发行含绿鞋后总股本增至约678.84亿股，按发行后口径计算的每股收益低于发行前披露值；固定资产账面价值约1815.63亿元，占总资产38.79%，折旧约145.10亿元。股本和折旧都提醒我们，后续要看价格、良率和产能利用能否覆盖更大的资产底盘。

最强反方是业绩高度集中在存储价格上涨，且发行后股本与固定资产规模明显扩大。若人工智能资本开支放缓、行业新产能释放或客户需求转弱，价格和毛利率可能回落；若良率、产能利用和回款连续维持，积极方向才更有持续性。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司处在动态随机存储器设计、制造和销售环节，连接算力、移动设备与汽车存储需求。行业的价值驱动包括动态随机存储器价格、供货、良率、产能利用、产品代际和资本开支、折旧、现金回报。

对公司的真实暴露在于：存储价格和供货改善要穿过良率、产能利用、客户认证及资本开支，才能转成可持续利润和现金。首要约束是存储价格回落、良率爬坡或资本开支过快，会让周期高点的利润被折旧、融资与现金占用抵消。

动态随机存储器的利润先由算力、手机和汽车需求拉动，再由供需和产品代际决定价格，最后穿过良率、产能利用与折旧进入现金。长鑫科技已具备完整产品和制造链条，但公司客户集中、无控股股东和大额建设投入，使行业景气转弱时的经营弹性更大。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价58.01元，只是最新完整交易日的市场参考锚。它不能替代存储价格、良率和现金证据，也不能把半年高增速外推为全年利润；本期仍沿用上一期积极方向。

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：收入、扣非利润和现金流同步改善，说明本期增长并非只靠一次性收益；但利润高度依赖存储价格和供货格局。

最强反方是业绩高度集中在存储价格上涨，且发行后股本与固定资产规模明显扩大。若人工智能资本开支放缓、行业新产能释放或客户需求转弱，价格和毛利率可能回落；若良率、产能利用和回款连续维持，积极方向才更有持续性。

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、动态随机存储器价格、良率和经营现金。景气已经反映在半年报，短期关键是价格上涨没有被库存或客户账期抵消。上调条件：若价格、良率和现金继续同向改善则上调；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 3到12个月看新产能投放、产品代际和发行后资本结构。规模扩大本身不是回报，必须看到良率和折旧被稳定毛利覆盖。上调条件：若产能利用、产品升级和现金回报跨财务期改善则上调；若扩产快于需求且利润率下滑则下调。下一次检查：2027年一季度至半年报。

1至2年 1到2年看公司能否跨过一次存储周期，形成多代产品、稳定客户和可承受的资产回报。长期方向不以本期峰值年化。上调条件：若跨周期仍能覆盖折旧和资本开支则上调；若周期回落后利润和现金同步恶化则下调。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. 长鑫科技2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-29）
2. 长鑫科技2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-29）
3. 交易所长鑫科技2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券长鑫科技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。