

中芯国际半年报：晶圆出货和产品组合改善带动收入、利润、毛利率与经营现金同步增长，但产能扩张和资本开支仍需验证消化

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

中芯国际半年报把上一期命题推进了一步：收入、利润、毛利率和现金都改善，但产能扩张能否持续消化，仍是决定周期回报的关键。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：晶圆出货和产品组合改善带动收入、利润、毛利率与经营现金同步增长，但产能扩张和资本开支仍需验证消化。归母和扣非利润、毛利率与经营现金流同时改善，说明本期修复不只是一次性收益；若晶圆出货和产能利用延续，资本开支反方会减弱。

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	386.35亿元	+19.4%
归母净利润	44.67亿元	+94.2%
扣非净利润	29.94亿元	+57.2%
经营活动现金流	207.60亿元	+252.0%
毛利率	23.2%	上年同期21.9%
基本每股收益	0.56元	上年同期0.29元

中芯国际提供晶圆代工和半导体制造服务。上半年营业收入386.35亿元，同比增长19.4%；公司说明利润增长主要来自晶圆销量增加、平均售价上升和产品组合变化。报告期末已发行股份85.61亿股，A股和港股共同构成资本基础，扩产速度与产能利用率需要同时观察。

归母净利润44.67亿元，同比增长94.2%，扣非净利润29.94亿元，同比增长57.2%；毛利率由21.9%升至23.2%，经营活动现金流207.60亿元，同比增长252.0%。利润和现金同步变强，是对上一期的有力支持；但晶圆制造仍是重资产行业，新增产能、折旧、良率和产品结构会决定改善能否延续。

经营传导：增长如何变成利润和现金

晶圆代工的价值传导从客户订单开始，经过晶圆出货、平均售价、产能利用和良率，最后由毛利率、资本开支和自由现金确认。中芯国际本期量价和现金同时改善，说明行业景气已部分传到经营结果，但扩产消化还没有跨周期证据。归母净利润44.67亿元，同比增长94.2%，扣非净利润29.94亿元，同比增长57.2%；毛利率由21.9%升至23.2%，经营活动现金流207.60亿元，同比增长252.0%。利润和现金同步变强，是对上一期的有力支持；但晶圆制造仍是重资产行业，新增产能、折旧、良率和产品结构会决定改善能否延续。

最强反方是重资产扩张仍在进行，产能、折旧和资本开支可能在价格周期转弱时放大利润波动；若需求放缓、平均售价回落或利用率下降，当前利润和现金改善会被削弱。若出货、利用率、毛利和现金持续同向，积极方向才更可靠。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司处在晶圆代工与半导体制造节点，连接客户订单、晶圆出货、产能利用、良率与资本开支。行业的价值驱动包括晶圆出货、客户订单、产能利用、良率、产品组合和资本开支、折旧、自由现金。

对公司的真实暴露在于：晶圆需求和价格要经过产能利用、良率、产品组合及折旧资本开支，才能沉淀为持续利润和现金。首要约束是需求放缓、价格回落或产能扩张消化不足，会让利润改善被折旧和资本开支抵消。

晶圆代工的价值传导从客户订单开始，经过晶圆出货、平均售价、产能利用和良率，最后由毛利率、资本开支和自由现金确认。中芯国际本期量价和现金同时改善，说明行业景气已部分传到经营结果，但扩产消化还没有跨周期证据。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价128.70元，只作最新完整交易日的市场参考锚。价格不能替代晶圆出货、产能利用、平均售价和资本开支证据，本期沿用上一期积极方向，不因单日价格变化自动上调。

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：归母和扣非利润、毛利率与经营现金流同时改善，说明本期修复不只是一次性收益；若晶圆出货和产能利用延续，资本开支反方会减弱。

最强反方是重资产扩张仍在进行，产能、折旧和资本开支可能在价格周期转弱时放大利润波动；若需求放缓、平均售价回落或利用率下降，当前利润和现金改善会被削弱。若出货、利用率、毛利和现金持续同向，积极方向才更可靠。

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3个月看三季报的晶圆出货、产能利用、平均售价、毛利率和资本开支。半年报已经显示量价和现金改善，短期要确认这条线没有在扩产中断开。上调条件：若出货、利用率、毛利率和现金同步改善则上调；若扩产快于需求且现金覆盖变弱则下调。下一次检查：2026年三季报：晶圆出货、产能利用、平均售价、毛利率和资本开支。

3至12个月 3到12个月看新增产能、良率和产品结构能否在多个财务期贡献回报。晶圆需求已经改善，能否穿过折旧和资本开支，决定积极判断的持续性。上调条件：若新增产能按计划爬坡且自由现金保持改善则上调；若产能扩张伴随毛利和现金回落则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报：产能利用、良率、毛利和自由现金。

1至2年 1到2年看晶圆制造平台能否在多个价格周期中维持客户、良率和资本回报。长期积极判断依赖技术迭代与资产回报，而不是一个高利润半年期。上调条件：若多代工艺和客户组合带来稳定现金回报则上调；若价格、利用率和资本回报共同走弱则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报：跨周期出货、成本和现金回报。

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. 中芯国际2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-28）
2. 中芯国际2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-28）
3. 交易所中芯国际2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券中芯国际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。