菲菱科思 20260831

菲菱科思：算力与半导体控制业务驱动转型，计算类产品进入放量期

摘要

- 业务重心由传统网络产品向计算、设备控制及汽车电子转型，计算与设备控制类毛利率分别达 35% 和 50%，远超不足 10% 的网络产品。
- 客户结构去中心化，第一大客户新华三收入占比降至 50%，合作转向服务器及高端网卡；半导体设备控制业务增长迅速，2026H1 贡献超 6,000 万元。
- 服务器业务因收入确认由总额法转为净额法导致账面营收缩减，但实际产值巨大，海宁子公司 2026H1 收入达 12 亿元，其中服务器及单板约占 50%。
- 计算类产品增长指引明确，预计 2026 年增长 50%，2027 年增长 100%；AI 服务器（GPU）目前占计算类收入 3/5，且单板价值量高，增速优于 CPU 服务器。
- 数据中心交换机以 400G 为主，800G 预计 2026Q4 落地；光通信领域通过成都子公司布局 SMT 业务，对标北美高毛利市场，技术路径指向 CPO 及超节点。
- 网络产品毛利率触底回升，受益于行业内卷缓解、成本加成定价模式及 2026Q3 前期低价订单消化完毕，盈利能力改善趋势明确。

Q&A

请概述公司 2026 年上半年的整体经营业绩与关键财务指标变化情况？

2026 年上半年，公司实现营业收入 10 亿元，相较于 2025 年同期的 7 亿元增长了 40%；利润同比增长 59%。需要指出的是，2025 年实施的股权激励计划对当期利润产生了约 600 万元的管理费用影响。经营活动现金流量净额为负，且同比降幅较大，这主要是由于自 2025 年第四季度开始涉足服务器业务，该业务资金占用量大。此外，计算类产品所需的高端芯片及核心物料备货也占用了较多资金，这与以往产品结构较为单一时的情况有所不同。

公司当前的产品结构是怎样的，与以往相比有何调整？各项业务的毛利率表现如何？

公司正处在转型期，产品结构已从过去主要集中于交换机、企业级路由器和 WiFi 产品，调整为网络产品、计算产品、设备控制产品以及汽车电子产品四大类别。这一调整始于 2025 年年度报告，并在 2026 年半年度报告中得以延续。 具体来看，网络产品（包括传统的企业级交换机、路由器、WiFi 产品）的毛利率已下降至不足 10%，这是公司寻求业务突破和转型的主要原因。相比之下，计算产品和设备控制类产品的毛利率表现优异，分别达到了 35%和近 50%，显示出公司向高附加值领域转型的初步成效。

公司 2026 年上半年的客户结构有何变化？主要客户的收入贡献占比及合作业务有哪些调整？

2026 年上半年，公司的客户结构持续优化。第一大客户新华三的收入占比已从历史高点的 90%以上逐步下降至 50%，较 2025 年年报数据下降了约 5 至 6 个百分点。这主要是公司主动调整产品结构的结果，与新华三的合作重点已拓展至服务器、服务器单板、数据中心交换机以及高端网卡（包括 DPU、GPU）等计算类产品。 第二大客户华为的收入占比约为 25%，其占比下降同样是公司主动选择的结果，部分毛利率较低且不符合未来发展方向的网络产品份额被主动降低。 第三大客户锐捷的收入占比正在增加，2026 年上半年贡献了近 1 亿元的收入，公司正随其产品转型共同成长。 第四大客户是一家半导体设备领域的客户，业务增长迅速。该业务自 2025 年第四季度开始合作，至 2026 年上半年已实现超过 6,000 万元的设备控制板收入。

公司在计算产品和设备控制产品领域的业务拓展策略和未来规划是怎样的？

计算产品和设备控制类产品是公司战略突破和发展的重点方向。目前，公司在这些领域的客户主要是国内头部企业，例如在计算类产品领域与新华三合作，在半导体设备领域与上海某客户合作。公司的策略是从服务头部客户起步，利用已建立的高标准服务能力，逐步拓展至同级别或稍低层级的其他客户。目前，新产品已从单一主力客户成功拓展至两到三家客户。下半年，与芯片公司合作的 UBB 等计算类产品也已开始逐步放量。为配合战略发展，公司已相应增加了经营范围，主要涵盖计算类产品、安全产品、半导体设备以及相关电子产品的贸易。

公司海外业务的进展如何？

公司的海外业务在收入规模上有所增长，2026 年上半年实现了约三四千万元的收入，但毛利率等盈利指标表现尚不理想。这主要是因为业务尚处于前期突破阶段，规模效应尚未显现，且产品组合仍有待向更高端的领域拓展。目前，海外业务主要与日本的巴法络合作，为其提供 CPE 等消费级产品，对标 TP-Link。基于良好的交付质量与合作基础，双方正积极向其高端产品线拓展。此外，与韩国两

三家客户的合作也正在进行中，预计未来海外业务的规模增速会比较快。

公司对子公司菲菱国益（汽车电子业务）和菲菱国仪的定位与战略有何调整？

对于菲菱国益，其汽车电子业务规模增速不快，从 2025 年的 400 多万元增长至 800 多万元。考虑到汽车行业的激烈竞争，公司决定虽会继续跟进该业务，但不会将其作为当前阶段的战略重点，以确保核心资源能集中在计算类产品和设备控制板等主业突破上。 对于位于安徽合肥的菲菱国仪，公司已将其持股比例从 55%降至 40%，不再合并财务报表。此举旨在将公司的重心更加聚焦于算力产品的突破。

公司近期在光电领域的投资布局是怎样的？

公司在成都投资 4,900 万元成立了菲菱科思光电科技有限公司，持股 49%，将其定位为一个孵化企业。此举旨在顺应“铜退光进”的行业趋势，为公司未来在光通信领域的发展进行布局。该子公司主要从事光通信产品前端的 SMT（表面贴装技术）业务，其工艺复杂度高于公司现有产品，接近半导体贴片工艺，主要应用于特定敏感领域。未来是否会合并报表，将取决于其业务发展动能、规模以及为公司带来的效益。

公司为何对 2025 年和 2026 年的股权激励计划考核指标进行了调整？

公司对 2025 年的股权激励考核指标进行了调整，主要是因为服务器业务收入确认方式的变更。自 2025 年第四季度开展服务器业务以来，公司出于审慎原则，将收入确认方式从总额法调整为净额法。这一会计处理方式的改变，导致在订单量和业务量未发生变化的情况下，账面营业收入大幅减少，使得原定的 30%、60%、90%的营收增长目标难以达成。例如，海宁子公司的服务器业务产值每月可达 1.5 亿至 3 亿元，其自身收入达 12 亿元，但在合并报表层面采用净额法后，母公司收入仅为 10 亿元。 为反映业务实质，公司调整了收入指标，并新增了对计算类产品的考核。公司对计算类产品的增长充满信心，为 2025 年及 2026 年的激励计划设定了明确的增长目标：2026 年较 2025 年增长 50%，2027 年增长 100%，未来还有 200%的增长规划。此外，公司还实施了 2026 年的限制性股票激励计划，使用了部分回购股份，激励核心高管及新引进的核心技术人员。

浙江海宁子公司 2026 年上半年收入增长迅速，从去年同期的 1.7 亿元增至 12 亿元，远超去年全年的 9 亿元。请问能否详细拆解其增长的核心贡献构成？其中，数据中心交换机产品中 400G 和 800G 目前的结构比例如何，以及对下半年及 2027 年的订单是否有相关指引？

浙江菲菱科思的增长主要源于三部分业务。首先是数据中心交换机业务，目前以 400G 产品为主流，主要采用博通的方案，800G 产品预计在不久的将来，可能在今年第四季度落地。这部分业务的增长得益于与新华三的合作深化，承接了更多

高端产品线，例如从过去的 55、75 系列向 98、125 系列等大型机柜式设备迁移。其次是服务器业务，其快速增长既符合行业需求，也体现了公司战略转型。公司已从通用服务器转向 GPU 服务器和液冷服务器，并积极拓展服务器单板业务。第三部分是高端设备控制板，特别是半导体设备控制板，其客户主要集中在上海和杭州地区，由海宁子公司负责服务。 在 12 亿元的收入构成中，服务器及服务器单板类业务约占一半；高端数据中心交换机业务约占四分之一以上；其余为半导体设备控制板等业务。浙江子公司的计算类产品毛利率较高，可达 27%以上，部分甚至达到 30%，但整体毛利率因部分通用产品的存在而被拉低。 目前，深圳本部虽然产能更高，但产品以通用类居多。随着新客户、新订单的增加，深圳本部也在向计算类产品和特定客户的设备控制板业务转型，目前正处于产能爬坡和量产阶段。

关于收入确认口径，服务器业务的收入是归入网络产品线还是计算类产品线？浙江菲菱科思的收入与合并报表收入存在差异，是否与服务器收入的确认方法有关？

服务器产品归属于计算类产品线，不包含在网络产品中。公司财报中约 8.8 亿元的网络产品收入不包括服务器业务。服务器整机业务采用净额法确认收入，计入合并报表的收入比例较低，通常为个位数或低于 10%。然而，服务器单板业务则全额计入计算类产品收入。浙江菲菱科思的统计口径中包含了部分全额法确认的收入，例如服务器整机业务，其月产值在 1.5 亿至 3 亿元之间。在并入母公司合并报表时，这部分采用净额法处理，剔除了大部分金额，因此造成了浙江子公司报告的 12 亿元收入与合并报表确认的收入之间存在显著差异。

对于公司下半年至 2027 年的业务展望，尤其是在网络产品和服务器计算板卡等新产品方面，有何具体规划或预期？另外，公司近期下调了股权激励计划中的业绩考核指标，其背后的战略考量是什么？

公司未来的业务重点明确为计算类产品和设备控制板。这些新产品和新客户的导入、磨合、量产至稳定通常需要 1.5 到 2 年的周期。公司自 2025 年第三季度开始切入这些新领域，目前尚处于关键的磨合过程中。新产品，如 UBB、GPU 及高端控制板，其工艺复杂度和技术难度远高于传统交换机，尤其在国产化背景下，需要与客户的研发团队共同攻克工艺难题，这需要较长的时间周期。 下调股权激励中针对老产品（网络产品）的营收增速指标，是基于以下战略考量：首先，公司主动压缩盈利能力较弱的网络产品订单，避免为了短期增长而承接不赚钱的业务，从而为战略转型和新产品研发留出更多资源和时间。其次，考虑到新产品从开发到稳定量产的周期较长，业绩释放需要时间。为了确保第一期涉及 400 多名员工的股权激励计划能够成功实施，避免因短期业绩波动挫伤员工积极性，公司设定了更为务实的考核目标。此举旨在给予公司自身更充足的时间进行技术沉淀和成长，以支持长期的战略转型。

人在草木间

公司对于计算类产品和设备控制板业务的未来增长有何展望？为实现增长目标，公司在组织架构和客户拓展方面采取了哪些具体措施？

对于计算类产品，公司在调整 2025 年的股权激励考核指标时已给出指引，即在宏观环境无重大变化的前提下，预计 2026 年实现 50%的增长，2027 年增长 100%，后年增长 200%，并有可能实现更高增幅。要将国产化高端板卡芯片产品做好，预计 2026 年仍需持续磨合。为应对客户订单增加及保密要求，公司已将该业务独立出来，为此新租赁了厂房，配置了专门的事业部，并增加了新的工艺核心人员。预计从 2025 年 Q3 到 2027 年 Q3，经过完整的两年发展，该业务将趋于成熟，实现快速增长。 对于设备控制板业务，其产品和市场需求均日益成熟，预计将保持持续稳定的增长。 这两类新产品的毛利情况均比较良性，公司与核心客户已建立战略绑定合作。为实现新的增长目标，公司战略调整为“新的菲菱科思”，在稳固老产品的基础上，推动新产品迅速上量。同时，公司正积极开拓其他新客户，改变以往仅绑定大客户的策略。为支持新产品研发和海外销售，公司在 2026 年对组织架构进行了调整，成立了新的事业部，引进了高端研发人员和海外销售人员，旨在扩大新产品和新客户的规模。

公司设立成都菲菱科思光通信平台的战略考量是什么？该平台的目标场景、产品品类以及未来与母公司的联动规划是怎样的？

设立成都光通信平台主要基于以下几点考量：首先，光通信是行业发展趋势；其次，大客户和高毛利客户主要集中在北美市场；第三，光模块等产品的未来需求量依然可观。公司通过成都菲菱科思持股 49%，投资金额为 4,900 万元，主要用于购置昂贵的生产设备。光通信产品的 SMT 产线投资巨大，一条产线成本约在 1,300 万至 1,500 万以上，远高于传统数通交换机产线（约 800 万）或高速率交换机产线（约 1,000 万以上）。 该平台目前主要从事光模块等产品前端的 SMT 贴片业务，为光模块厂家提供配套服务。公司成立于 2026 年 6 月 1 日，运营时间尚短。这些高端设备具有通用性，可用于生产高端板卡芯片和半导体设备，即使未来光通信业务发展未达预期，设备也可转作他用，从而控制风险。 关于与母公司的联动，采用 49%的持股比例是经过审慎考虑的，借鉴了以往的经验。公司计划先将该平台置于体外进行孵化，观察其发展变化以及产品方向是否与战略初衷一致，未来不排除有更深入合作的可能。此举是公司战略转型的一部分，旨在逐步从网络产品拓展至算力产品、半导体产品及光产品领域，紧跟时代脉搏，并聚焦于核心优势领域。公司希望通过这种方式，在这些前沿领域与高端客户建立早期合作关系，实现共同成长。

相较于中低速产品，网络产品中高速产品的毛利率是否有提升？未来网络产品毛利率下行的压力是否能得到改善？

高速率网络产品的毛利率相较于低速率产品确实存在差异。未来网络产品的整体毛利率预计将得到改善。尽管公司业务重心已转向新产品，但网络产品作为根基业务，其盈利能力改善主要有以下几个原因： 首先，行业报价趋势正在转变。

客户逐渐认识到，要求产品兼具极高的稳定性和过硬品质的同时又追求低成本是不可持续的。行业内卷现象有所缓解，加之政府支持，整体报价正在回升。目前行业关注点已从追求性价比转向保障交付。 其次，上游供应商的涨价也为产品提价提供了契机。原材料成本上涨，产品价格也相应调整。从 2026 年 Q2 开始，公司已在执行一些新的报价，但原材料价格上涨速度有时快于产品提价幅度，双方仍在博弈过程中。 第三，公司内部主动调整产品策略。公司会主动舍弃部分低毛利产品，倾向于采用成本加成的定价模式，以维护健康的行业生态。 由于交换机等产品的报价方案通常会提前锁定，有效期长达一年多，因此前期低价订单的影响仍在持续，预计到 2026 年 Q3 将基本消化完毕。综合来看，未来网络产品的毛利率不太可能比当前更低，改善趋势是明确的，但需要一定时间。

公司计算类产品中，AI 服务器与 CPU 服务器的收入占比分别是多少？在超节点产品方面公司是否有相关布局？

在目前约 2,200 万元的计算类产品收入中，AI 服务器的占比约为五分之三，CPU 服务器占比约为五分之二。CPU 服务器从 2025 年 Q4 开始量产，进展顺利。GPU 相关业务（AI 服务器）从 2025 年开始接触，经历保密协议、小批量试产后，于 2026 年 Q2 开始量产。从当前订单来看，GPU 产品增速很快。由于 GPU 单板单卡的价值量极高，以万元为单位，其收入确认方式与服务器的加工费模式（净额法）不同。因此，从收入增长速度来看，预计未来 GPU 板卡的增长将快于 CPU 服务器。关于超节点产品，这是行业最前沿的方向，公司必然会布局，但目前尚未进入核心供应链实现量产。公司的产品研发路径是逐步升级的，从网络产品到数据中心产品，再到算力产品。公司在武汉和深圳引进的高端研发人员，其专业领域正是覆盖了算力及超节点等高端方向。从技术落地的先后顺序来看，公司内部规划的实现路径依次是 800G、NPO、CPO，然后是 OCS 和超节点。