

3Q25 净利润同比增长 80%；定增扩充石英电子纱产能

2025 年 10 月 23 日

➤ **事件：**10 月 23 日，公司发布 2025 年三季度报，1~3Q25 实现营收 13.82 亿元，YOY +5.17%；归母净利润 3.34 亿元，YOY +42.23%；扣非净利润 3.05 亿元，YOY +60.61%。**业绩表现符合市场预期。**公司航空航天领域订单逐渐恢复，同时在超薄石英电子布产品方面取得较大进展。我们综合点评如下：

➤ **3Q25 归母净利润增长 80%；1~3Q25 利润率提升明显。**1) **单季度：**3Q25，公司营收 4.74 亿元，YOY +18.82%；归母净利润 1.12 亿元，YOY +79.51%；扣非净利润 1.02 亿元，YOY +83.76%。2) **利润率：**1~3Q25，公司毛利率同比提升 6.60ppt 至 48.96%；净利率同比提升 3.92ppt 至 22.47%。其中 3Q25 毛利率同比提升 7.24ppt 至 48.47%；净利率同比提升 6.00ppt 至 21.47%。

➤ **期间费用率同比下降；经营活动净现金流改善。**1~3Q25，公司期间费用率同比减少 1.25ppt 至 24.17%，具体看，1) 销售费用率同比减少 0.25ppt 至 1.37%；2) 管理费用率同比减少 0.25ppt 至 8.40%；3) 财务费用率为 0.08%，去年同期为 0.14%；4) 研发费用率同比减少 0.70ppt 至 14.32%；研发费用 1.98 亿元，YOY +0.29%。**截至 3Q25 末，公司：**1) 应收账款及票据 9.04 亿元，较年初增加 15.60%；2) 预付款项 1.28 亿元，较年初增加 41.89%；3) 存货 9.47 亿元，较年初增加 27.43%；4) 合同负债 0.21 亿元，较年初减少 8.76%。1~3Q25，公司经营活动净现金流为 2.09 亿元，去年同期为 1.37 亿元。

➤ **实施第四期股权激励坚定发展信心；募资扩产石英电子纱。**1) **股权激励：**8 月 27 日，公司以 38.90 元/股的授予价格向 248 名激励对象首次授予 142.40 万股限制性股票。解锁条件为：以 2024 年净利润(3.26 亿元)为基数，2025~2027 年净利润增长率分别不低于 25%、56%、95%，对应净利润分别不低于 4.08 亿元、5.09 亿元、6.36 亿元。2025~2028 年摊销费用分别是 1648.19 万元、3930.29 万元、1521.40 万元、507.13 万元。本次激励为上市以来的第四次。2) **定增：**10 月 13 日，公司公告拟募资不超过 3 亿元，全部用于石英电子纱智能制造（一期）建设项目，开展建设新的石英电子纱生产线，建成后将形成新增年产石英电子纱 1000 吨产品的生产能力。石英电子纱是石英电子布的重要原料。

➤ **投资建议：**公司是国内航空航天石英玻璃纤维主导供应商，拥有石英玻璃纤维材料、立体编织材料、复材结构件完整产业链。公司推出国内首创 10.5 代 TFT-LCD 光掩膜基板，填补精加工领域空白。定增扩充石英电子纱/布产能，满足下游 AI 服务器、5G 通信等新兴需求。新兴领域的布局将为公司持续发展提供动能。我们预计，公司 2025~2027 年归母净利润分别是 4.39 亿元、6.34 亿元、8.64 亿元，当前股价对应 2025~2027 年 PE 分别是 93x/64x/47x。**我们考虑到公司的行业龙头地位及在全产业链的布局，维持“推荐”评级。**

➤ **风险提示：**下游需求不及预期、产能建设不及预期等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,742	2,070	2,751	3,636
增长率 (%)	-16.7	18.8	32.9	32.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	314	439	634	864
增长率 (%)	-41.6	39.7	44.6	36.1
每股收益 (元)	0.60	0.84	1.21	1.65
PE	130	93	64	47
PB	9.9	9.1	8.2	7.2

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 23 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

78.30 元



分析师 尹会伟

执业证书：S0100521120005

邮箱：yinhuiwei@glms.com.cn

分析师 孔厚融

执业证书：S0100524020001

邮箱：konghourong@glms.com.cn

相关研究

1. 菲利华 (300395.SZ) 2025 年半年报点评：1H25 净利润增长 29%；稳步推进石英电子布测试-2025/08/27
2. 菲利华 (300395.SZ) 2024 年年报点评：石英龙头深化产业布局；18 个复材结构件项目研发成功-2025/04/22
3. 菲利华 (300395.SZ) 2024 年三季度报点评：高研发赋能发展；需求拐点或将到来-2024/10/22
4. 菲利华 (300395.SZ) 2024 年半年报点评：1H24 业绩短期承压；静待需求拐点出现-2024/08/23
5. 菲利华 (300395.SZ) 2023 年年报及 2024 年一季报点评：4Q23 营收同比增长 34%；12 个高性能结构件研发成功-2024/04/27

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,742	2,070	2,751	3,636
营业成本	1,007	1,205	1,582	2,072
营业税金及附加	18	19	22	27
销售费用	25	27	33	36
管理费用	147	159	206	255
研发费用	250	238	270	356
EBIT	325	479	696	947
财务费用	0	-1	-1	0
资产减值损失	-20	-15	-15	-15
投资收益	12	12	12	12
营业利润	351	477	693	944
营业外收支	-7	3	0	0
利润总额	344	480	693	944
所得税	18	24	35	47
净利润	326	456	659	897
归属于母公司净利润	314	439	634	864
EBITDA	532	724	961	1,234

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	685	650	689	1,003
应收账款及票据	782	1,000	1,368	1,702
预付款项	90	108	142	187
存货	743	896	1,211	1,435
其他流动资产	605	641	692	759
流动资产合计	2,906	3,296	4,102	5,084
长期股权投资	6	6	6	6
固定资产	1,863	2,157	2,259	2,304
无形资产	213	235	257	280
非流动资产合计	3,185	3,527	3,599	3,630
资产合计	6,091	6,824	7,701	8,714
短期借款	117	117	117	117
应付账款及票据	381	724	1,034	1,292
其他流动负债	333	348	383	428
流动负债合计	831	1,190	1,534	1,837
长期借款	69	69	69	69
其他长期负债	244	244	244	244
非流动负债合计	313	313	313	313
负债合计	1,144	1,502	1,847	2,150
股本	522	522	522	522
少数股东权益	818	835	860	893
股东权益合计	4,947	5,322	5,854	6,564
负债和股东权益合计	6,091	6,824	7,701	8,714

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-16.68	18.84	32.91	32.18
EBIT 增长率	-47.15	47.48	45.27	36.15
净利润增长率	-41.56	39.68	44.56	36.14
盈利能力 (%)				
毛利率	42.17	41.77	42.49	43.01
净利率	18.04	21.20	23.06	23.75
总资产收益率 ROA	5.16	6.43	8.24	9.91
净资产收益率 ROE	7.61	9.78	12.70	15.23
偿债能力				
流动比率	3.50	2.77	2.67	2.77
速动比率	2.40	1.86	1.74	1.84
现金比率	0.82	0.55	0.45	0.55
资产负债率 (%)	18.78	22.02	23.98	24.67
经营效率				
应收账款周转天数	101.68	95.00	90.00	92.00
存货周转天数	251.79	245.00	240.00	230.00
总资产周转率	0.29	0.32	0.38	0.44
每股指标 (元)				
每股收益	0.60	0.84	1.21	1.65
每股净资产	7.91	8.59	9.56	10.86
每股经营现金流	0.51	1.22	0.97	1.58
每股股利	0.13	0.18	0.27	0.38
估值分析				
PE	130	93	64	47
PB	9.9	9.1	8.2	7.2
EV/EBITDA	76.16	55.96	42.14	32.82
股息收益率 (%)	0.17	0.23	0.34	0.49

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	326	456	659	897
折旧和摊销	207	245	265	287
营运资金变动	-272	-69	-424	-368
经营活动现金流	265	637	508	824
资本开支	-369	-579	-332	-312
投资	87	0	0	0
投资活动现金流	-283	-572	-325	-305
股权募资	310	0	0	0
债务募资	39	0	0	0
筹资活动现金流	161	-100	-145	-205
现金净流量	147	-35	39	314

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048