

公司业绩大幅增长，AI需求 构筑第二增长曲线

菲利华 (300395.SZ)

核心观点

2025年全年，公司实现营业总收入20.16亿元，同比增长15.76%；归母净利润达4.43亿元，同比大幅增长41.04%。2025年综合销售毛利率为47.38%，同比提升5.20个百分点，净利率提升至21.15%（+2.42pct），加权平均ROE回升至10.15%。公司是高端石英玻璃及制品龙头公司，在半导体领域高景气度与国产替代相叠加，航空航天领域快速发展，开启全面建设航天强国新征程的引领下，公司在半导体和航空航天两个市场面临良好发展机遇，以精耕细作筑牢根基、持续巩固竞争优势。AI驱动下电子石英布加速构建第二增长曲线。

事件

2025年全年，公司实现营业总收入20.16亿元，同比增长15.76%；归母净利润达4.43亿元，同比大幅增长41.04%。2025年综合销售毛利率为47.38%，同比提升5.20个百分点，净利率提升至21.15%（+2.42pct），加权平均ROE回升至10.15%。

简评

2025年全年，公司实现营业总收入20.16亿元，同比增长15.76%；归母净利润达4.43亿元，同比大幅增长41.04%。2025年综合销售毛利率为47.38%，同比提升5.20个百分点，净利率提升至21.15%（+2.42pct），加权平均ROE回升至10.15%。进入2026年一季度延续高增势头，单季度营收达6.22亿元（同比+53.04%），归母净利润1.44亿元（同比+36.77%），毛利率进一步提升至50.74%。

分板块看，石英玻璃材料板块，2025年实现营收12.58亿元（同比+19.86%），占总营收比重约62.41%，毛利率高达56.63%（+4.21pct）。该板块的高增主要得益于全球半导体资本开支回暖，特别是AI芯片制造带动的晶圆厂扩产，使得公司通过国际主流半导体设备商（如TEL、AMAT）认证的产品需求旺盛，加之潜江基地高纯石英砂产能逐步释放，有效降低了原材料成本，推高了盈利水平。石英玻璃制品，实现营收7.52亿元（同比+14.62%），毛利率32.05%（+5.21pct）。公司增长驱动力来自半导体精密石英器件（如石英舟、环件）的国产化导入加速，以及光通讯领域受5G/AI数据中心建设拉动，对高精密光纤套管、基板需求回升；毛利率提升则源于公司推动“材料+制品”一体化协同，减少了外购半成品依赖，并通过自动化产线提升了良率。

维持

买入

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-56135187

SAC 编号:S1440516090001

王春阳

wangchunyang@csc.com.cn

010-56135191

SAC 编号:S1440520090001

发布日期：2026年06月02日

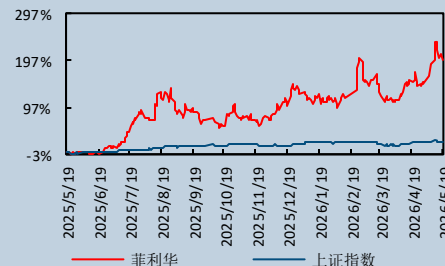
当前股价：131.80元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
17.47/14.55	37.39/35.25	196.58/172.76
12月最高/最低价(元)		148.90/42.92
总股本(万股)		52,226.77
流通A股(万股)		51,150.68
总市值(亿元)		688.35
流通市值(亿元)		674.17
近3月日均成交量(万)		3724.47
主要股东		
邓家贵		7.03%

股价表现



相关研究报告

子公司情况，上海石创在 2025 年受光伏行业需求疲软及产线调整影响，营收约 4.07 亿元（同比-34.30%），净利润出现亏损（约-0.77 亿元）；聚焦石英纤维及复合材料的中益新材表现亮眼，受益于航空航天载具、火箭整流罩及热防护系统的需求放量，2025 年营收达 2.46 亿元（同比+88.26%），净利润 0.47 亿元（同比+234.03%），成为重要的利润增长极。

在半导体板块，全球半导体行业步入复苏周期，AI、高性能计算（HPC）推动先进制程晶圆厂资本开支回升，带动了刻蚀、沉积环节消耗的石英腔体、内衬件及高纯砂需求刚性增长；公司凭借国内唯一通过多家全球半导体设备商认证的资质，在国产替代的趋势下，市占率有望持续提升。因其优异的介电损耗和超低的膨胀系数，超薄石英电子布是应用于高频高速覆铜板(CCL)的优选材料。超薄石英电子布（石英纤维布）正逐步替代传统玻纤布，公司充分发挥全产业链环节垂直一体化的研发和生产优势，与下游国际知名企业建立了稳定合作关系，所研发的超薄石英电子布产品正处于客户端小批量测试及终端客户的认证阶段，2025 年石英电子布实现销售收入 9,837.37 万元，未来有望带来主要增量。

公司是高端石英玻璃及制品龙头公司，在半导体领域高景气度与国产替代相叠加，航空航天领域快速发展，开启全面建设航天强国新征程的引领下，公司在半导体和航空航天两个市场面临良好发展机遇，以精耕细作筑牢根基、持续巩固竞争优势。AI 驱动下电子石英布加速构建第二增长曲线。预计公司未来三年的营业收入分别为 27.19/36.23/47.08 亿元，归母净利润分别为 6.18/7.86/9.82 亿元，相应 2026 年至 2028 年 EPS 分别为 1.18/1.50/1.88 元，PE 为 113.76、89.47、71.61 倍，维持“买入”评级。

图表1：盈利预测与估值简表

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2,016.35	2,719.47	3,623.41	4,708.14
同比（%）	15.76	34.87	33.24	29.94
净利润（百万元）	443.18	618.09	785.95	981.92
同比（%）	41.04	39.47	27.16	24.93
EPS（元）	0.84	1.18	1.49	1.87
P/E	158.66	113.76	89.47	71.61

资料来源：ifind，中信建投

风险分析

- 1、半导体石英玻璃行业竞争加剧风险：半导体石英玻璃行业可能存在竞争者增多，导致产业价格下降风险；
- 2、半导体行业周期下行风险：公司下游半导体行业可能会受到 AI 需求下降和消费电子需求低迷影响增速下降；
- 3、军品交付不及预期：受交付节奏影响，军品营收不及预期；
- 4、军品新型号市场份额不及预期影响：若在下一代产品中公司产品实力不及竞争对手，可能带来新产品市场份额下降风险；

5、上游原材料风险：上游原材料可能会出现产能不足、价格上涨等风险，影响公司盈利能力。

分析师介绍

黎韬扬

研发部执行总经理、军工与新材料团队首席分析师，北京大学硕士。2015-2017 年新财富、水晶球、Wind 军工行业第一名团队核心成员，2018-2024 年水晶球军工行业上榜，2018-2020 年 Wind 军工行业第一名，2019-2022 年金牛奖最佳军工行业分析团队，2018-2024 年新财富军工行业上榜、入围。

王春阳

清华大学工商管理硕士，上海交通大学船舶与海洋工程学士，3 年船舶单位工作经验。2018-2024 年水晶球军工行业上榜团队核心成员，2018-2020 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2019-2022 年金牛奖最佳军工行业分析团队核心成员，2018-2024 年新财富军工行业上榜、入围团队核心成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话: (8610) 56135088
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk