



石英股份 (603688.SH)

买入 (首次评级)

公司深度研究
证券研究报告

锚定半导体材料、光纤材料快车道

AI 驱动半导体行业进入新阶段，石英材料需求高速增长

2026 年全球半导体市场持续复苏，WSTS 预计全年市场规模 9755 亿美元，同比+26%，结合行业及我们测算，2026 年全球半导体石英材料市场约 49 亿美元；此外，光纤行业进入新一轮景气周期，带动高纯石英套管、靶材等关键辅材需求。作为光纤半导体板块的关键上游，高纯石英材料正迎来量价齐升的黄金窗口期。

半导体材料/砂认证壁垒高，供应链安全加速自主可控

(1) 半导体用材料需要设备厂商或晶圆制造厂商的直接认证，随着国内石英材料厂商进入国际半导体企业主流采购名录，突破认证壁垒限制，且国内半导体企业在“自主可控”背景下，加快国内石英产品的采购步伐，国产替代有望加速。

(2) 美国斯普鲁斯派恩矿山一度供应全球 90% 以上的半导体级高纯石英砂，我国高度依赖进口。2025 年国务院批准高纯石英矿成为第 174 号新矿种，对推进相关产业资源本土化，确保高新技术产业链、供应链安全具有重要意义。

公司国产替代卡位稀缺，技术认证壁垒深厚

(1) 根据公告，2019 年公司成为全球第三家、国内第一家通过 TEL 扩散环节石英材料认证的供应商，当前半导体材料已通过 TEL、LAM、AMAT 等海外设备商认证，自制砂已通过多家国际主流半导体设备商和国内头部存储晶圆制造企业认证，实现半导体自制砂 0 的突破，并加快合成石英布局，加快卡脖子环节的自主可控。

(2) 面向光纤行业，公司提供高纯延长管、把手棒、炉芯管等全系列配套材料，深度绑定海内外头部客户，光纤套管通过子公司推进新产线建设，预计 2026 年底建设完成。

(3) 推出石英纤维布 (Q 布) 专用材料，已布局 Q 布专用材料生产线；4 月新增对外投资芯晶鼎 (持股 10%)，加快 Q 布产业链布局。

(4) 公司当前已形成年产 10 万吨高纯石英砂的产能，半导体石英材料三期项目正在投建中、部分已完成，2026 年 5 月年产 450 吨合成石英材料项目开工，加快 6N 级合成石英砂布局。

盈利预测、估值和评级

我们预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 13.6、20.6、28.2 亿元，同比+35%、+52%、+37%，归母净利润分别为 3.4、7.0、10.5 亿元，同比+121%、+107%、+50%，当前股价对应 PE 为 106.2、51.2、34.2 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示

产能扩张不及预期或下游需求波动、半导体及光纤领域认证不及预期、原材料供应与成本波动、行业竞争加剧与技术迭代风险。

建筑建材组

分析师：李阳 (执业 S1130524120003)

liyong10@gjzq.com.cn

分析师：陈伟豪 (执业 S1130524120006)

chenweihao@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：66.38 元



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,210	1,008	1,358	2,062	2,821
营业收入增长率	-83.15%	-16.71%	34.76%	51.79%	36.83%
归母净利润(百万元)	334	153	339	702	1,053
归母净利润增长率	-93.38%	-54.03%	120.92%	107.32%	49.93%
摊薄每股收益(元)	0.616	0.283	0.625	1.297	1.944
每股经营性现金流净额	1.53	-0.11	0.63	1.79	2.31
ROE(归属母公司)(摊薄)	5.78%	2.64%	5.50%	10.57%	14.29%
P/E	46.65	129.23	106.15	51.20	34.15
P/B	2.70	3.41	5.84	5.41	4.88

来源：公司年报、国金证券研究所



内容目录

一、石英股份：高纯石英砂及材料龙头	4
二、光纤半导体石英材料高增长，高纯石英砂加速国产替代	6
（一）石英材料及制品主要应用于光纤半导体领域	6
（二）AI 需求驱动半导体行业，自主可控加速国产替代	6
（三）光纤进入新一轮景气周期，催化上游高纯石英材料需求	9
三、公司光纤半导体业务已具规模，高纯砂认证实现突破	10
（一）光纤半导体业务优先发展，材料端认证情况国内领先	10
（二）半导体自制砂认证陆续完成，加快合成石英布局、加速自主可控	12
（三）光纤套管、Q 布石英棒等领域多点开花，公司均有解决方案并配套产能	13
四、盈利预测与投资建议	13
五、风险提示	15

图表目录

图表 1：公司发展历程	4
图表 2：公司不同领域的产品体系	4
图表 3：公司股权结构（截至 2026 年 3 月）	5
图表 4：2015-2025 年公司营业收入及同比增速	5
图表 5：2015-2025 年公司归母净利润及同比增速	5
图表 6：2015-2025 年公司分业务收入（亿元）	5
图表 7：2015-2025 年公司分业务收入同比增速	5
图表 8：石英制品产业链	6
图表 9：中国高纯石英的消费结构（2022 年）	6
图表 10：2025 年秋季版半导体市场预测（百万美元）	7
图表 11：中国半导体销售额及同比增速	7
图表 12：产业链上中游公司拆解	7
图表 13：半导体石英产品认证流程	8
图表 14：高纯石英产品分类与矿石原料品质要求	9
图表 15：高纯石英矿正式成为我国第 174 号矿种	9
图表 16：高纯石英材料在光纤领域的应用	9
图表 17：AI 数据中心对光缆的需求大幅上升	10
图表 18：套管法（RIC）光纤外包层制造技术	10
图表 19：2015-2023 年石英股份光纤半导体收入及增速	10



图表 20:	2015-2023 年石英股份光纤半导体毛利率	10
图表 21:	公司半导体类产品解决方案	11
图表 22:	公司半导体石英材料认证情况 (不完全)	12
图表 23:	公司半导体石英材料具体认证产品	12
图表 24:	石英股份半导体级高纯石英砂和尤尼明 IOTA 系列高纯石英砂的杂质含量 (单位: ppm)	12
图表 25:	2018 年以来公司半导体石英材料及高纯石英砂产能投建梳理	13
图表 26:	公司分业务收入和毛利率拆分	14
图表 27:	公司费用率拆分	14

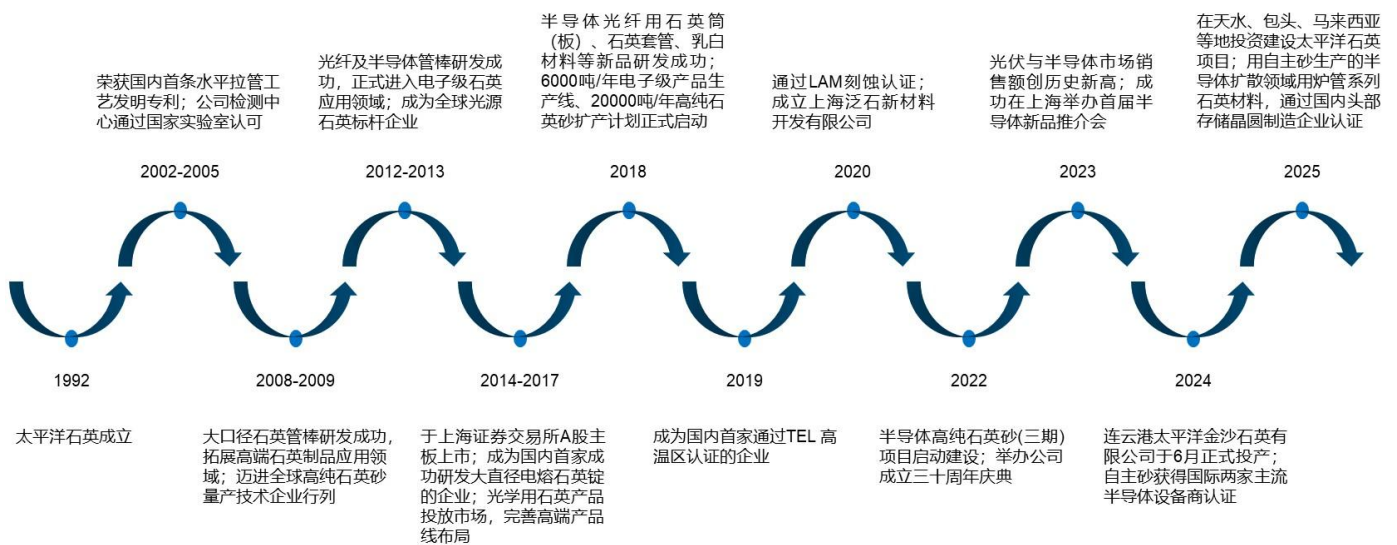


一、石英股份：高纯石英砂及材料龙头

江苏太平洋石英股份有限公司，始建于1992年，2014年在上交所A股主板上市，是一家集科研、生产、销售为一体的高端石英材料深加工企业。公司布局光源、光伏、光纤、光学及半导体等领域用石英材料市场，主导产品包括高纯石英砂、石英管（棒）、大口径石英扩散管、石英筒、石英锭、石英板等多种石英器件。

半导体优先发展是公司的重要战略，近年来产品认证和市场开拓加速。2019年，公司成为国内首家通过TEL高温区认证的企业；2020年，公司通过LAM刻蚀认证，并成立上海泛石新材料开发有限公司；2022年，半导体高纯石英砂(三期)项目启动建设；2023年，光伏与半导体市场销售额创历史新高，在上海举办首届半导体新品推介会；2024年，连云港太平洋金沙石英有限公司于6月正式投产，自主砂获得国际两家主流半导体设备商认证；2025年，在水、包头、马来西亚等地投资建设太平洋石英项目，用自主砂生产的半导体扩散领域用炉管系列石英材料，通过国内头部存储晶圆制造企业认证。

图表1：公司发展历程



来源：公司官网、国金证券研究所

图表2：公司不同领域的产品体系

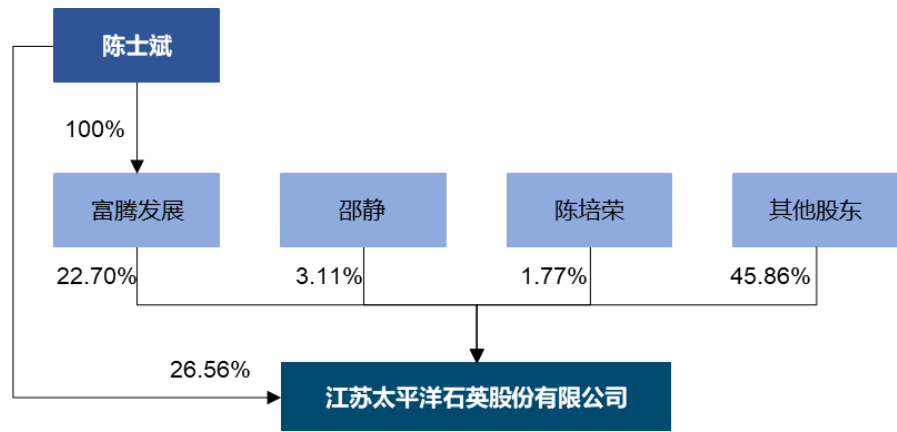
应用领域	具体产品
半导体	石英筒类、石英管类、石英锭类、石英板类、气炼砵类、石英棒类、高纯石英砂类、特殊乳白类、复合类、黑石英、认证产品类
光伏	太阳能级石英管、太阳能级石英棒、太阳能级乳白石英锭、太阳能级石英砂、太阳能级器件
光源	特种光源用石英管、特种光源用石英棒、汽车灯光源用石英管、汽车灯光源用石英棒、红外光源用石英管
光纤	光纤级套管、光纤衬管、光纤级炉芯管、光纤级石英管、光纤级石英棒
光学	紫外光学用合成石英材料、标准光学用石英材料、红外光学用石英材料

来源：公司官网、国金证券研究所

持股相对集中，员工持股共享成长红利。截至26Q1，实际控制人、董事长兼总经理陈士斌先生直接持股26.56%，通过富腾发展间接持股22.70%，实控人及一致行动人（邵静女士系陈士斌先生的配偶）直接加间接持股比例52.37%。董事陈培荣先生为南京大学地球科学系教授、博士生导师，持股1.77%。根据最新公告，截至2026年1月14日，第四期员工持股计划持股0.36%，截至2025年1月25日，第五期员工持股计划已完成公司股票购买，持股0.26%。



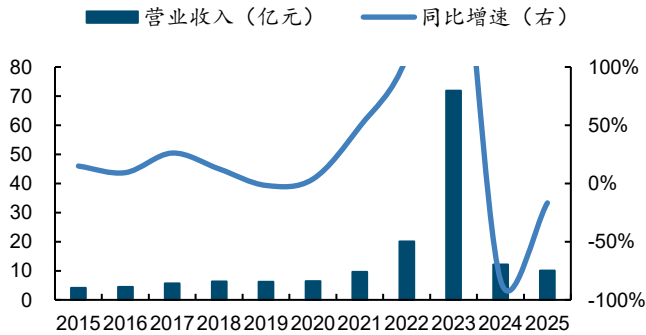
图表3: 公司股权结构 (截至 2026 年 3 月)



来源: Wind、国金证券研究所

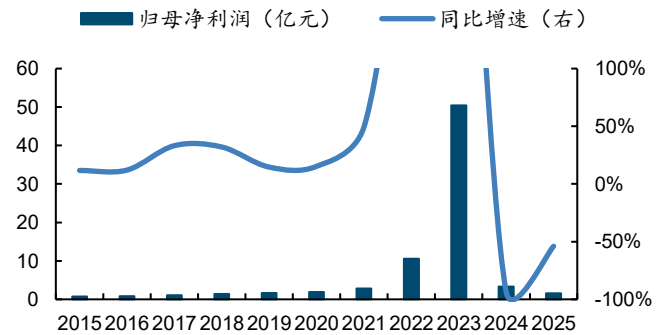
过往经营业绩波动较大, 主要受光伏行业周期性影响, 当前已逐步见底。2021-2023 年, 公司实现营收 9.6、20.0、71.8 亿元, 分别同比+49%、+109%、+258%, 归母净利润 2.8、10.5、50.4 亿元, 分别同比+49%、+274%、+379%, 受益光伏行业高景气, 高纯石英砂、石英坩埚等材料的市场需求大幅提升, 公司推进产能扩张, 高纯石英砂的销售规模连续突破新高。2024-2025 年, 公司实现营收 12.1、10.1 亿元, 分别同比-83%、-17%, 归母净利润 3.3、1.5 亿元, 分别同比-93%、-54%。受下游光伏行业去库影响, 经营业绩大幅下滑。25Q4 和 26Q1 收入同比+19.5%、+1.0%, 开始同比转正, 我们判断光伏拖累已进入尾声, 光纤半导体业务成为公司的新增长点。

图表4: 2015-2025 年公司营业收入及同比增速



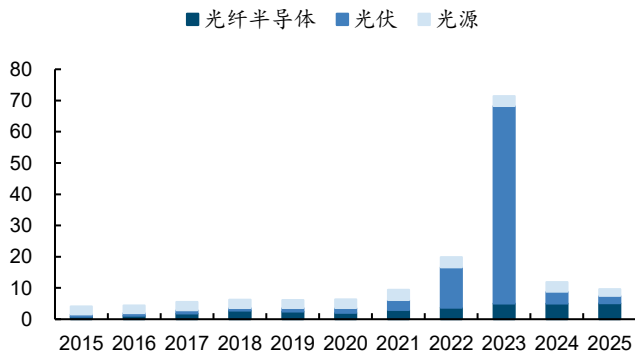
来源: Wind、国金证券研究所

图表5: 2015-2025 年公司归母净利润及同比增速



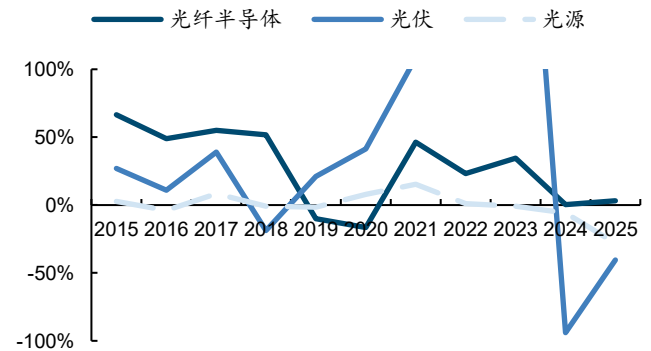
来源: Wind、国金证券研究所

图表6: 2015-2025 年公司分业务收入 (亿元)



来源: Wind、国金证券研究所

图表7: 2015-2025 年公司分业务收入同比增速



来源: Wind、国金证券研究所



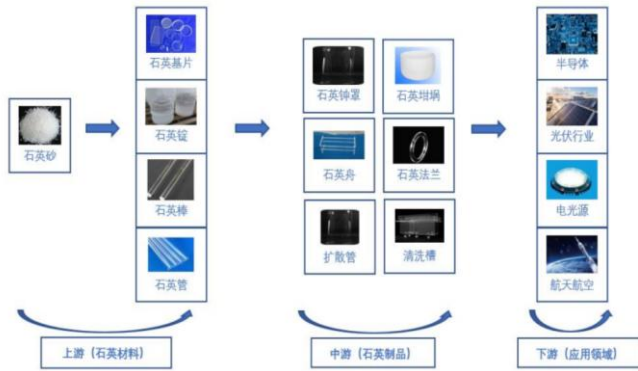
二、光纤半导体石英材料高增长，高纯石英砂加速国产替代

（一）石英材料及制品主要应用于光纤半导体领域

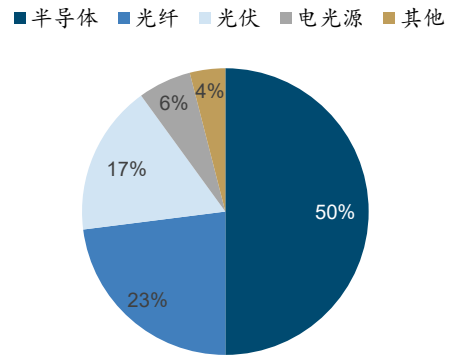
石英玻璃制品产业链上游主要包括石英砂、石英材料，中游主要为各规格及型号不同的石英制品，下游主要对接半导体、光伏、电光源、航空航天等应用领域。

- 上游石英砂及石英材料：高纯石英砂生产与高品质矿源密切相关，低品质矿源提纯较为困难。高纯石英砂通常要求二氧化硅 $\geq 99.998\%$ ，铁元素 $\leq 1\text{ppm}$ ，且具有耐高温、热膨胀系数小、高度绝缘、耐腐蚀以及独特的光学特性；高纯度石英材料是半导体芯片制程中的关键耗材，在芯片制造的扩散、刻蚀等环节发挥着重要作用。应用于刻蚀工艺的石英部件主要有石英环、石英保护罩等，应用于扩散工艺的石英部件主要有石英舟、石英炉管、石英挡板、套管等。
- 中游石英制品：半导体集成电路生产线配套的石英制品产业门槛较高。石英制品供应商提供的不同规格的产品通常需要单独通过半导体设备厂商或芯片制造厂商的测试，产品试验合格才可以供货。供应商通常需要通过客户的现场检验等工作，才能顺利进入供应商名单。行业内具备高纯度、大尺寸石英制品供应能力的企业较少。
- 下游应用领域：主要集中在半导体、光纤、光学、光伏和电光源等细分领域，根据建材世界《高纯石英的发展现状、消费及市场预测》，2022年中国高纯石英的消费结构中，半导体、光纤、光伏、电光源、其他分别占比50%、23%、17%、6%、4%。

图表8：石英制品产业链



图表9：中国高纯石英的消费结构（2022年）



来源：凯德石英招股说明书、国金证券研究所

来源：张艳红《高纯石英的发展现状、消费及市场预测》、国金证券研究所

（二）AI需求驱动半导体行业，自主可控加速国产替代

2026年全球半导体市场规模预计9755亿美元，同比+26.3%。半导体产业作为数字经济的核心基石，对全球信息科技产业的发展起着关键支撑作用，兼具周期性与成长性特征。2025年全球半导体行业迎来高速复苏与结构性增长的新阶段，人工智能、数据中心建设等新兴需求成为行业增长的核心驱动力。根据世界半导体贸易统计组织（WSTS）发布的全球半导体市场最新预测，2026年全球市场预计将达到9755亿美元，同比+26.3%。从区域来看，美洲和亚太地区增速强劲，分别同比+34.4%、+24.9%。根据Wind，2026年1-3月中国半导体单月销售额分别228.2、237.3、267.4亿美元，分别同比+47%、+57%、+75%。

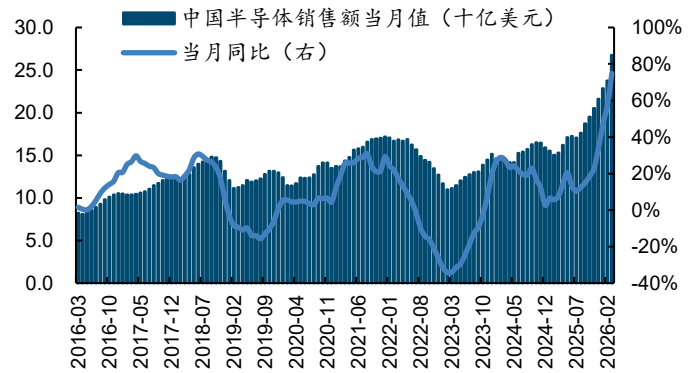
根据公司财报，行业测算每生产1亿美元的电子信息产品，平均需要消耗价值50万美元的高纯石英材料，结合WSTS的统计，我们测算2026年全球半导体石英材料市场约49亿美元。



图表10: 2025年秋季版半导体市场预测 (百万美元)

Autumn 2025	Amounts in US\$M			Year on Year Growth in %		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Americas	195,123	251,926	338,574	45.2	29.1	34.4
Europe	51,250	54,127	60,429	-8.1	5.6	11.6
Japan	46,739	44,835	50,164	0.0	-4.1	11.9
Asia Pacific	337,437	421,354	526,293	16.4	24.9	24.9
Total World - \$M	630,549	772,243	975,460	19.7	22.5	26.3
Discrete Semiconductors	31,026	30,900	33,436	-12.7	-0.4	8.2
Optoelectronics	41,095	42,597	45,020	-4.8	3.7	5.7
Sensors	18,923	20,894	22,713	-4.1	10.4	8.7
Integrated Circuits	539,505	677,852	874,291	25.9	25.6	29.0
Analog	79,588	85,552	91,988	-2.0	7.5	7.5
Micro	78,633	84,839	96,620	3.0	7.9	13.9
Logic	215,768	295,892	390,863	20.8	37.1	32.1
Memory	165,516	211,568	294,821	79.3	27.8	39.4
Total Products - \$M	630,549	772,243	975,460	19.7	22.5	26.3

图表11: 中国半导体销售额及同比增速



来源: 世界半导体贸易统计组织、国金证券研究所

来源: 美国半导体行业协会、Wind、国金证券研究所

行业存在认证壁垒，“自主可控”加速国产替代。半导体用石英加工门槛通常较高，下游半导体客户的认证工序是进入主流供应体系的重要前置条件，认证流程也较为复杂，产品能否通过认证是产品是否能够大规模放量，提升下游渗透率的核心要素。在半导体领域应用的石英制品通常需要通过设备厂商或晶圆制造厂商的直接认证。目前国内企业的国际认证情况仍处于较前期阶段，绝大部分公司并没有得到类似 TEL、AMAT、LAM、KE 等半导体设备领先企业的国际认证。目前，中低端石英制品及其所需石英材料已实现国产替代，高端石英制品主要为用于生产 8 英寸及以上晶圆的石英制品，对所用石英材料纯度要求非常高。随着国内石英材料厂商顺利进入国际知名半导体企业主流采购名录，突破认证壁垒限制；以及国内石英材料厂商产能的释放，高纯石英材料出货量有望大幅增加。而国内半导体企业中芯国际、北方华创、长江存储等企业，在“自主可控”政策背景下，有望加快石英产品的国产化。

图表12: 产业链上中游公司拆解

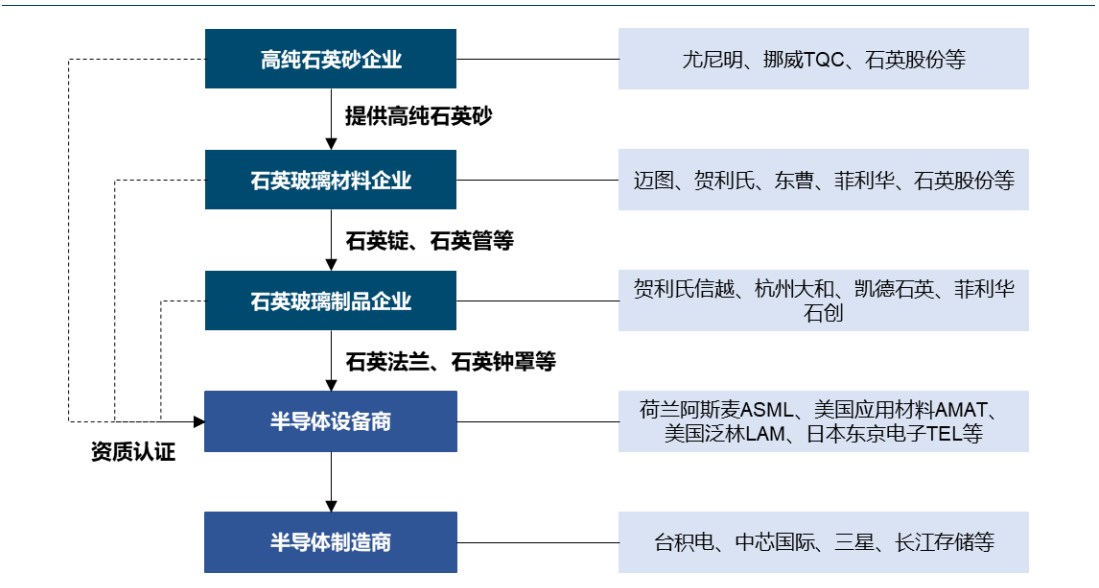
产业链环节	公司名称	主要产品	简介
石英原料— 石英砂	尤尼明	ITOA 系列 (品牌或工业标准) 高纯石英砂	在美国北卡罗来那州的优质花岗伟晶岩中提纯高纯石英砂，掌握全球 90% 的高纯石英砂市场，占据行业垄断地位
	挪威 TQC	高纯石英砂	在 Spruce Pine 和挪威西部两地进行生产，在挪威的产量已达每年 30000 吨以上
	石英股份	高纯石英砂	坐落我国东海县，东海县是国内闻名的硅材料产业基地，石英股份目前是国内的石英砂技术和规模龙头
石英材料	迈图	产品主要占据半导体和光纤市场	获得国际主要半导体设备制造商认证，掌握生产熔融石英和合成石英的气炼法和电熔法，在熔融石英制品行业领先
	贺利氏	光学石英玻璃、熔融石英全系列产品	具备完整的熔融石英-预制棒-拉丝工艺光纤产业链，在光纤领域有独特优势
	东曹株式会社	熔融石英玻璃 N、OP、S 系列 (品牌或工业标准，下同) 石英锭、光学石英玻璃 ES、ED-H 系列石英锭，不透明 OP 系列熔融石英玻璃	掌握氢氧焰熔融、电熔法生产熔融石英玻璃，以及火焰水解生产合成石英玻璃，生产的石英材料制品纯度高且气泡含量低，在半导体领域具有独特优势
	菲利华	石英棒管、石英锭、石英筒、石英纤维及复合材料	全球少数几家具有石英纤维批量产能的制造商，半导体石英锭通过东京电子认证
石英股份	高纯石英砂、石英棒、中高端石英管、石英锭、石英坩埚等	成功研发高纯石英砂提纯技术，是中国国内唯一具备规模化生产高纯石英砂的企业，产业链长	



产业链环节	公司名称	主要产品	简介
石英制品	贺利氏信越	石英舟、石英环、石英窗、CVD 石英衬管、石英蚀刻元件、窗口片等	德国贺利氏子公司，获得半导体设备厂商认证
	杭州大和热磁电子	石英窗、石英环、石英管、石英槽、石英舟等	日本认证
	凯德石英	石英舟、石英管道、石英仪器等	擅长石英制品火加工工艺，行业规模在内资企业中位居前列
	菲利华石创	石英环、石英载具、石英法兰、石英舟、石英扩散管、石英平台	上市公司菲利华子公司

来源：凯德石英招股说明书、国金证券研究所

图表 13：半导体石英产品认证流程



来源：弗若斯特沙利文、国金证券研究所

高纯石英砂正式列为 174 号新矿种，有望实现“卡脖子”环节的突破。高纯石英是 SiO₂ 纯度大于 99.9% (3N) 的石英砂系列产品的总称，其本质是以天然石英矿为原料经提纯加工获得的具有极高 SiO₂ 纯度且具有一定粒度组成范围的石英晶体原材料，其概念应同时具备纯度、粒度和矿物相等三个特征。根据国内高纯石英产品生产及应用情况，可进一步按 SiO₂ 纯度分为 4 个等级，w(SiO₂) ≥ 99.998% (4N8) 为高端产品，w(SiO₂) ≥ 99.995% (4N5) 为中高端产品，w(SiO₂) ≥ 99.99% (4N) 为中端产品，w(SiO₂) ≥ 99.9% (3N) 为低端产品。其中，中高端、中端、低端都已实现基本国产化，高端产品 (4N8) 目前仍需要高价从美国、挪威等国家进口。目前，全球高纯石英矿山主要分布在美国、俄罗斯、挪威和澳大利亚等国，美国北卡罗来纳州的斯普鲁斯派恩矿山一度供应全球 90% 以上的半导体级高纯石英砂。我国高度依赖进口高纯石英矿。

2025 年 4 月 10 日，自然资源部发布《新发现矿种公告》，经国务院批准，高纯石英矿成为我国第 174 号新矿种。根据公告，河南省自然资源厅和中国地质调查局郑州矿产综合利用研究所分别于 2020 年 12 月、2021 年 10 月在河南东秦岭地区、新疆阿勒泰地区等地，发现多处高纯石英矿，相关部门技术攻关成功获得 99.995% 的 4N5 级以上中试产品，一些样品达到 99.998% 的 4N8 级。高纯石英矿对半导体、光伏等高新产业不可或缺，全球高纯石英矿资源分布不均，我国高度依赖进口，在找矿突破基础上，174 号矿种的设立对高纯石英矿的保护开发，对推进高纯石英矿相关产业资源本土化，确保我国高新技术产业链、供应链安全具有重要意义。



图表14: 高纯石英产品分类与矿石原料品质要求

高纯石英分类	高端产品	中高端产品	中端产品	低端产品
SiO ₂ 纯度	w(SiO ₂) ≥ 99.998%, 4N8	w(SiO ₂) ≥ 99.995%, 4N5	w(SiO ₂) ≥ 99.99%, 4N	w(SiO ₂) ≥ 99.9%, 3N
杂质含量	≤ 20 × 10 ⁻⁶	≤ 50 × 10 ⁻⁶	≤ 100 × 10 ⁻⁶	≤ 1000 × 10 ⁻⁶
粒度大小	40-80目、80-140目、100-200目、80-300目等			
技术现状	主要从美国、挪威等进口	基本国产化	国产化	国产化
矿石原料品级	A级矿-优质矿或优质原料	B级矿-上等矿或上等原料	C级矿-中等矿或中等原料	D级矿-下等矿或下等原料

来源: 汪灵《高纯石英的概念及其原料品级划分》、国金证券研究所

注: 杂质含量指 Al、B、Li、Na、K、Ca、Mg、Ti、

图表15: 高纯石英矿正式成为我国第174号矿种

矿种名称	发现单位	发现时间	主要用途	主要产地
高纯石英矿	河南省自然资源厅、中国地质调查局郑州矿产综合利用研究所	2020年12月	半导体、光伏等高	河南东秦岭地区
		2021年10月	新技术产业	新疆阿勒泰地区

来源: 自然资源部、国金证券研究所

(三) 光纤进入新一轮景气周期, 催化上游高纯石英材料需求

全球光纤行业进入算力驱动、量价齐升的新一轮景气周期。根据 CRU, 2025 年全球光纤出货量 6.62 亿芯公里, 同比+15%以上, 而光棒产能供需偏紧, 扩产周期较长 (2-3 年), 行业供需格局发生反转, 价格企稳回升, 盈利水平改善。全球光纤通信行业在算力网络、双千兆建设、超低损耗光纤升级驱动下保持高景气, 尤其是 AI 基础设施建设带来的增量显著, 根据 CRU, 2025 年全球数据中心光缆需求量 6960 万芯公里, 预计 2030 年将增长至 1.28 亿芯公里。

光纤用石英材料需求稳步增长, 长期依赖进口的部分有望迎来国产替代。高纯石英材料在光纤领域的应用主要包括光纤预制棒、光纤拉丝靶材、光纤辅助材料等。光纤需求高景气也带动高纯石英套管、石英炉管、石英靶材、拉丝配套用石英器件等关键辅材的需求增长, 为专注于光纤用石英辅材配套的企业提供稳定的市场环境明确的成长机遇, 带动上游高纯石英材料产业进入高质量发展阶段。其中, 光纤级石英套管作为 RIC 工艺 (Rod in Capillary, 芯棒套管法) 预制棒制成中的基础材料, 具备纯度高、低羟基的特性, 长期依赖贺利氏等海外企业, 基于对产业链的自主可控性, 国产替代有望加速。

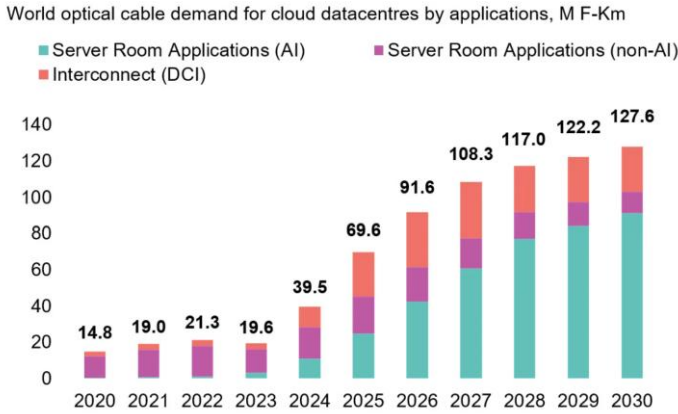
图表16: 高纯石英材料在光纤领域的应用

主要应用方向	主要石英材料/制品	石英纯度要求	性能要求
光纤预制棒	石英棒、管	要求高	根据分类不同而对折射率分布指数、零色散波长等有要求
光纤拉丝靶材	石英靶棒	要求高	性质稳定、耐高温
光纤辅助材料	石英棒、管	要求相对较低	性能稳定、强度高

来源: 石英大会、国金证券研究所

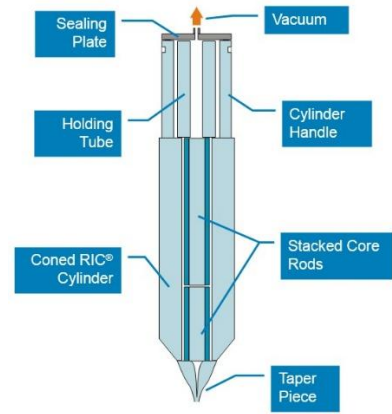


图表17: AI 数据中心对光缆的需求大幅上升



来源: CRU、国金证券研究所

图表18: 套管法 (RIC) 光纤外包层制造技术



来源: Heraeus、国金证券研究所

三、公司光纤半导体业务已具规模，高纯砂认证实现突破

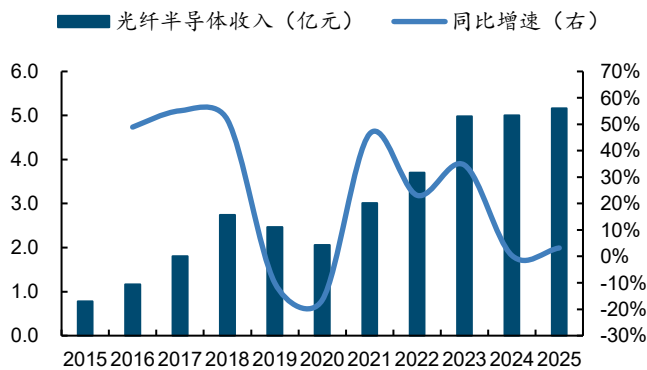
(一) 光纤半导体业务优先发展，材料端认证情况国内领先

半导体业务优先发展，产品应用领域不断扩大，成为公司业绩增长新引擎。半导体优先发展始终是公司的重要战略。公司持续加大半导体用石英材料领域的技术研发、人才引育、产能建设与资产投入，在半导体用石英的研发、生产、技术等方面持续夯实核心基础，实现多项关键突破，积累形成更为突出的产业竞争优势。

公司光纤半导体用产品品类丰富。在半导体晶圆制造环节，2025 年公司根据市场需求持续推出更高纯度、更加纯净视觉效果以及具备不透明、完美石英、耐高温等特性的系列新品，产品性能与品质获得客户高度评价；在电子制造系统集成环节，公司依托高纯石英优势推出石英纤维布（Q 布）专用材料；在光纤产品上，公司提供高纯延长管、把手棒、炉芯管等全系列配套材料，凭借产品质量稳定、性能优异深度绑定国内、外头部光纤光棒企业，成为核心供应商，供货规模和客户粘性持续增强。2025 年公司在大尺寸炉芯管、高端套管、衬管方面取得关键突破，性能达到国际先进水平，进一步打开高端市场空间。

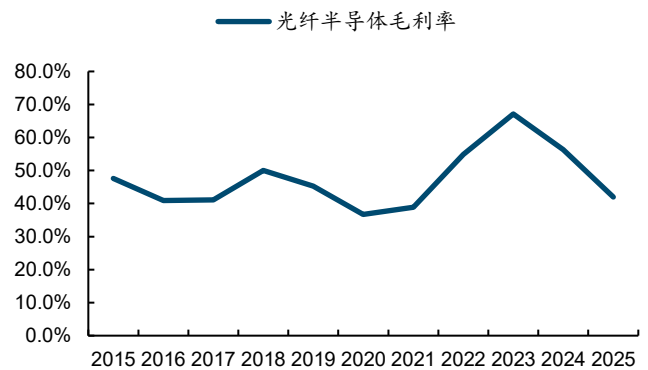
公司光纤半导体收入由 2015 年 0.8 亿元增长至 2025 年 5.0 亿元，占收入比重提升至 50% 以上。半导体行业兼具周期性和成长性，2019-2020 年收入下滑、以及 2024-2025 年增长放缓，均跟产业周期性调整有关。受益于 AI 带动存储芯片需求增长、2025 年全球半导体稼动率回升，以及成熟制程产能向国内转移、国产替代稳步推进，国内外半导体需求释放。我们判断公司半导体石英材料将迎来加速成长的新周期，市占率有较大的提升空间。

图表19: 2015-2023 年石英股份光纤半导体收入及增速



来源: Wind、公司财报、国金证券研究所

图表20: 2015-2023 年石英股份光纤半导体毛利率



来源: Wind、公司财报、国金证券研究所



图表21: 公司半导体类产品解决方案

产品类别	具体产品	应用领域	图例
石英管类	半导体级石英管	广泛应用于半导体级硅片氧化、扩散等工艺中	
	标准合成石英管	主要应用于半导体制程，紫外照射处理用无极灯、臭氧的产生、油脂的破坏、消毒和纯化、超纯水的生产（185nm 低压紫外灯、深紫外用中压紫外灯）	
	高端合成石英管	主要应用于半导体制程，紫外照射处理用无极灯、中高压电弧灯、准分子灯；光纤基管、包层套管等	
石英棒类	半导体级石英棒	作为石英部件的基础材料，应用于半导体晶圆制程工艺中	
	合成石英棒	合成石英棒作为高端半导体石英部件的基础材料，应用于高端半导体晶圆制程工艺中	
石英筒类	低羟基半导体级石英筒	采用连续电熔法生产，可替代电熔石英锭材料用于半导体扩散领域	
	半导体级石英筒	作为石英环的基础材料，应用于半导体刻蚀领域中	
石英锭类	半导体级石英锭	作为反应室直接接触的各类石英装置的基础材料，应用于半导体晶圆制程工艺中	
石英板类	半导体级电熔石英板	采用连续电熔法生产，可替代电熔石英锭材料用于半导体清洗领域	
气炼砷类	半导体级合成乳白石英锭	作为石英隔热部件的基础材料，应用于氧化、扩散和 CVD 间歇炉等制程	
	半导体级乳白石英锭	作为石英隔热部件的基础材料，应用于氧化、扩散和 CVD 间歇炉等制程	
	半导体级气炼透明石英锭	用氢氧焰制作，纯度高，碱金属含量低，耐温性好，透明度好，主要应用于半导体制程过程中蚀刻等工艺，作为半导体领域所需的高品质基础石英材料	
高纯石英砂类	半导体级合成透明石英锭	用氢氧焰制作，纯度高，碱金属含量低，耐温性好，透明度好，主要应用于半导体制程过程中蚀刻等工艺，作为半导体领域所需的高品质基础石英材料，尤其可用于 3nm 等极其严格的半导体制程，也可用于显示掩膜基板	
	半导体级高纯石英砂	用于生产标准半导体级石英管、石英棒、石英坩埚和超高纯半导体级石英管、石英棒	
特殊乳白类	高纯白色不透明石英材料	主要应用于热阻断领域，尤其在半导体行业和光伏行业的热阻断领域发挥重要作用，是半导体制造装置中不可或缺的构件	
复合类	复合石英材料	作为隔热和保温材料应用于晶圆制程中	
黑石英	高纯黑色不透明石英材料	应用在半导体和光伏硅片制程中的热管理场合，制备成各种备件，可防止热量泄露，提高工艺过程环境的热均匀性，在半导体和光伏硅片制程中的热管理场合具有独特的优势	

来源：公司官网、国金证券研究所

半导体石英材料已通过国内外主流半导体设备商及晶圆制造商认证。公司 2015-2016 年开始进入半导体领域，并启动半导体石英材料产品的国际认证工作。2019 年底，公司透明石英母材产品顺利通过东京电子 TEL 扩散环节的认证，继德国贺利氏和美国迈图后，成为全球第三家、国内第一家通过 TEL 半导体制程领域扩散环节高温石英材料认证的原料供应商，实现国产石英材料“0”的突破。2020 年下半年，公司自主研发的石英筒产品通过美国 LAM 刻蚀环节的认证。2021 年，石英母材产品又通过东京电子 TEL 刻蚀环节的认证。2024 年，部分产品通过美国应用材料 AMAT 的原材料认证。2025 年，自制高纯石英砂通过多家国际主流半导体设备商认证，并且，使用自产高纯石英砂生产的半导体扩散领域用炉管系列石英材料，已在国内头部存储晶圆制造企业顺利完成 12 英寸晶圆制造的全部工艺测试，并通过认证。



公司掌握多项熔融石英生产核心技术，尤其是多种电熔生产技术体系形成核心优势，其中连熔法生产的系列产品如石英大管、石英棒、石英大板、石英筒，均已通过半导体厂商认证，技术国际领先。考虑到半导体石英材料认证技术难度大、认证门槛高、程序复杂等特点，预计短期国内难有新的进入者，公司认证进度领先。

图表22：公司半导体石英材料认证情况（不完全）

下游认证厂商	认证状态	认证环节	具体认证产品
东京电子 TEL	2019 年底通过	高温扩散	石英母材（管、棒、碗）
美国泛林 LAM	2020 年下半年通过	低温刻蚀	自主研发的石英筒
东京电子 TEL	2021 年通过	低温刻蚀	石英母材（管、棒、碗）
美国应材 AMAT	2022 年取得阶段性进展，截至 2024 年已通过部分产品认证		
多家国际主流半导体设备商	截至 2025 年，自制高纯石英砂已通过多家国际主流半导体设备商认证		
国内头部存储晶圆制造企业	自产砂生产的扩散用炉管系列材料，2025 年完成国内头部存储晶圆制造企业 12 英寸晶圆制造的全部工艺测试		

来源：公司财报、交易所互动信息平台、国金证券研究所

图表23：公司半导体石英材料具体认证产品



来源：公司官网、国金证券研究所

（二）半导体自制砂认证陆续完成，加快合成石英布局、加速自主可控

公司石英砂提纯技术国际领先，半导体级自制石英砂认证取得突破。高纯石英砂作为支撑国家战略性新兴产业的关键基础材料，制备壁垒高，公司是全球少数掌握规模化量产技术的企业之一，且我国石英矿具有流体杂质多、矿石品质不稳定等缺点，因此国内石英砂提纯难度更高，技术更复杂。根据官网，目前公司拥有 PQE-1A 等半导体级高纯石英砂产品，以低铁含量和低碱金属含量为显著特征，石英砂粒度分布集中，羟基含量低，可用于生产标准半导体级石英管、石英棒、石英坩埚和超高纯半导体级石英管、石英棒。对比公司半导体级高纯石英砂和尤尼明 IOTA 系列高纯石英砂的部分参数，PQE-1、PQE-1A 总体杂质含量已实现较优水平。

在既有半导体石英材料产品认证的基础上，公司于 2022 年开始积极推动半导体石英砂的国产化认证。根据公司财报和交易所互动平台信息，截至 2025 年，自制高纯石英砂已通过多家国际主流半导体设备商认证，其中，自产砂制备的半导体扩散领域用炉管材料，已在国内某头部存储晶圆制造企业完成 12 英寸晶圆制造的全部工艺测试。现阶段认证的重点工作在于扩大自产砂的认证品种和范围，全面推动自产砂认证。国产半导体级高纯石英砂迎来从 0 到 1 的突破，卡脖子环节逐步实现自主可控。

图表24：石英股份半导体级高纯石英砂和尤尼明 IOTA 系列高纯石英砂的杂质含量（单位：ppm）

公司	产品类型	Al	Ti	K	Na	Li	Ca	Mg	Ba						
石英股份	PQE-1	10.3	1.26	0.10	0.15	0.46	0.49	0.04	0.04	0.20	0.04	0.04	0.04	0.04	0.20
	PQE-1A	7.35	1.26	0.08	0.13	0.16	0.52	0.03	0.03	0.13	0.03	0.03	0.03	0.02	0.13
尤尼明	IOTA-STD	14	1.2	0.7	1	0.5	0.6	0.04	<0.10	0.3	0.006	0.039	0.001	0.028	0.01
	IOTA-CG	14	1.2	0.7	1	0.5	0.6	0.04	<0.10	0.3	0.007	0.029	0.001	0.019	0.01
	IOTA-STD-SV	14	1.1	<0.1	<0.05	0.5	0.3	0.01	<0.10	0.1	0.004	0.007	0.001	0.003	0.01
	IOTA-4	8	1.4	4	1	0.2	0.7	0.07	<0.05	0.3	0.007	0.013	0.002	0.004	0.01



IOTA-6	8	1.4	0.1	<0.1	0.2	0.7	0.07	<0.05	0.2	0.003	0.008	0.002	0.001	0.01	11
IOTA-6-SV	8	1.3	<0.1	<0.05	0.2	0.5	0.02	<0.05	0.1	0.002	0.004	0.001	0.001	0.01	10
IOTA-8	8	1.3	<0.05	<0.05	<0.05	0.4	0.01	<0.05	<0.05	0.001	0.001	<0.001	<0.001	0.01	10

来源：公司官网、汪灵《高纯石英的概念及其原料品级划分》、国金证券研究所

注：尤尼明 IOTA6 及以上产品为半导体级高纯石英砂

公司高纯石英砂及半导体石英材料产能储备丰富，加快合成石英布局。根据公司公告，2021 年的高纯石英砂产能为 20000 吨/年，随着 2023 年年产 20000 吨高纯石英砂产品项目顺利完成，以及半导体石英材料三期项目中年产 60000 吨高纯石英砂的生产线已建成投产，当前公司已形成年产 10 万吨高纯石英砂的整体产能，且生产线兼容性强，可根据市场需求灵活调配生产适用于半导体、光伏、光纤等石英材料用高纯石英砂；同时，公司在加快合成石英材料规模化、产业化应用，目前 6N 级合成石英砂处于中试阶段，2026 年 5 月 8 日，太平洋半导体年产 450 吨合成石英材料项目正式开工，对填补高端石英材料的产能缺口、筑牢我国高新技术产业自主可控发展根基以及提升国产高端科技领域核心竞争力，具有深远的产业价值与战略意义。

图表25：2018 年以来公司半导体石英材料及高纯石英砂产能投建梳理

投建项目	计划投资	起始时间	完成时间
1) 吨电子级石英产品项目	5.84 亿元	2018 年	2022 年
年产 1800 吨电子级石英产品项目	-	2019 年	2023 年
年产 20000 吨高纯石英砂产品项目	1.56 亿元	2019 年	2023 年
半导体精密加工项目	-	2020 年	在建
年产 60000 吨电子专用材料项目	10.518 亿元	2022 年	2024 年
半导体石英材料三期项目	不超过 32 亿元	2023 年	在建，部分完成
年产 450 吨合成石英材料项目	-	2026 年	在建

来源：公司财报、公司各公告、国金证券研究所

（三）光纤套管、Q 布石英棒等领域多点开花，公司均有解决方案并配套产能

公司面向光纤行业提供高纯延长管、把手棒、炉芯管等全系列配套材料，凭借产品质量稳定、性能优异深度绑定国内、外头部光纤光棒企业，成为核心供应商，供货规模和客户粘性持续提升。根据财报和交易所互动平台信息，2025 年公司在大尺寸炉芯管、高端套管、衬管方面取得关键突破，性能达到国际先进水平，进一步打开高端市场空间。当前，公司光纤套管产能相对有限，正通过子公司推进新产线建设，预计 2026 年底建设完成，届时供应能力将显著提升。

在电子制造系统集成环节，公司依托高纯石英优势推出石英纤维布（Q 布）专用材料，经验证各项指标达到国际先进水平，预计将于 2026 年实现量产。公司通过全资子公司天水太平洋新材料有限公司布局了石英纤维布专用材料生产线，该产线预计 2026 年底投产。此外，根据爱企查，2026 年 4 月公司新增对外投资江苏芯晶鼎科技有限公司（截至当前持股 10%），芯晶鼎经营范围包括玻璃纤维及制品的制造、销售，高性能纤维及复合材料的制造、销售等，加快 Q 布产业链布局。

四、盈利预测与投资建议

我们预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 13.6、20.6、28.2 亿元，同比+35%、+52%、+37%，归母净利润分别为 3.4、7.0、10.5 亿元，同比+121%、+107%、+50%，当前股价对应 PE 为 106.2、51.2、34.2 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

- **光纤半导体板块：**公司半导体石英材料已通过国内外主流半导体设备商及晶圆制造商认证（东京电子 TEL、美国泛林 LAM、美国应材 AMAT 等），且石英砂提纯技术国际领先，半导体级自制石英砂认证取得突破是（截至 2025 年，自制砂已通过多家国际主流半导体设备商认证，并完成国内头部存储晶圆制造企业 12 英寸晶圆制造的全部工艺测试），加快合成石英布局。半导体石英材料及石英砂国产替代空间大，具备技术难度大、认证门槛高、程序复杂等特点，预计短期国内难有新的进入者，公司卡位稀缺；此外，光纤套管、Q 布石英棒等领域需求多点开花，公司面向光纤行业提供高



纯延长管、把手棒、炉芯管等全系列配套材料，当前通过子公司推进光纤套管新产线建设，预计 2026 年底建设完成。Q 布方面，公司依托高纯石英优势推出石英纤维布（Q 布）专用材料，预计将于 2026 年实现量产，4 月新增对外投资玻璃纤维制品企业芯晶鼎，加快 Q 布产业链布局，我们预计光纤套管和 Q 布的新增产能投放将贡献增量。我们预计光纤半导体板块 2026-2028 年收入分别 8.3、14.3、21.2 亿元，根据长鑫科技招股说明书，26H1 收入预计 1100-1200 亿元，同比增长 613-677%，归母净利润预计 500-570 亿元，同比增长 2244-2544%，下游景气将逐步传导至上游材料，我们预计光纤半导体板块 2026-2028 年毛利率分别 50%、55%、55%。

- 光伏板块：光伏行业周期性较强，目前处于行业周期底部（需求底和价格底），公司保留高纯石英砂战略储备用于附加值更高的光纤半导体领域，减少光伏板块低价倾销。随着下游坩埚库存去化完毕，光伏板块有望迎来需求企稳、量价齐升。参考下游企业修复情况，晶科能源、天合光能、通威股份等 26Q1 归母净利润亏损同环比收窄，且经营性现金流大幅改善。我们预计光伏板块 2026-2028 年收入分别 2.2、2.8、3.1 亿元，毛利率分别 18%、28%、31%。
- 光源板块：公司正积极推进在红外加热、紫外固化、紫外消毒、准分子灯等高端光源用石英材料的研发及应用，开发功能石英材料以及异型石英材料，不断巩固高端光源用石英材料市场领导地位，持续提升高端光源用石英材料市场占有率。我们预计光源板块 2026-2028 年收入分别 2.5、2.8、3.0 亿元，毛利率分别 35%、35%、35%。

图表26：公司分业务收入和毛利率拆分

	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
1、光纤半导体（百万元）	370.0	498.0	500.0	516.0	826.4	1433.1	2122.6
同比增速	23%	35%	0%	3%	60%	73%	48%
毛利率	55%	67%	56%	42%	50%	55%	55%
2、光伏（百万元）	1293.0	6321.0	381.0	227.0	222.1	277.0	312.4
同比增速	305%	389%	-94%	-40%	-2%	25%	13%
毛利率	78%	91%	40%	13%	18%	28%	31%
3、光源（百万元）	328.0	324.0	306.0	220.0	250.0	280.0	300.0
同比增速	1%	-1%	-6%	-28%	14%	12%	7%
毛利率	48%	44%	36%	34%	35%	35%	35%
4、其他业务（百万元）	13.0	41.0	23.0	45.0	60.0	72.0	86.4
同比增速	-24%	215%	-44%	96%	33%	20%	20%
毛利率	62%	83%	61%	60%	60%	60%	60%
营业总收入（百万元）	2004.0	7184.0	1210.0	1008.0	1358.5	2062.1	2821.4
同比增速	109%	258%	-83%	-17%	35%	52%	37%
毛利率	68%	88%	46%	35%	42%	49%	50%

来源：公司财报、Wind、国金证券研究所

费用率假设：我们预计公司期间费用额 2026-2028 年分别为 2.38、2.47、2.54 亿元，对应期间费用率分别为 17.5%、12.0%、9.0%。光伏业务周期性较强，因此过去几年收入波动较大，但费用情况整体保持相对平稳。当前光伏板块处于周期底部，而光纤半导体板块迎来新增长机遇，我们预计销售费用、研发费用、管理费用随着收入扩张会有一定程度的上升，但费用率会逐步摊薄。公司资产负债率健康，随着现金流改善，财务费用率预计下降。

图表27：公司费用率拆分

	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用（百万元）	11.9	23.3	17.4	14.1	14.9	20.6	28.2
销售费用率	0.6%	0.3%	1.4%	1.4%	1.1%	1.0%	1.0%
管理费用（百万元）	86.7	97.4	102.5	98.6	108.7	115.5	115.7
管理费用率	4.3%	1.4%	8.5%	9.8%	8.0%	5.6%	4.1%
研发费用（百万元）	75.2	183.3	123.5	106.8	115.5	115.5	115.7
研发费用率	3.8%	2.6%	10.2%	10.6%	8.5%	5.6%	4.1%

来源：公司财报、Wind、国金证券研究所



五、风险提示

产能扩张不及预期或下游需求波动

公司正处于从光伏主导向光纤半导体转型的关键时期。虽然目前高纯石英砂及光纤、半导体石英制品需求旺盛，且公司已启动半导体石英材料三期项目、年产 450 吨合成石英材料项目等扩产项目，但若新建产能投产进度受阻，或下游光纤光棒、半导体晶圆制造企业因宏观经济原因削减资本开支，可能导致公司新增产能利用率不足，影响业绩释放。

半导体及光纤领域认证不及预期

半导体和光纤领域对石英材料的纯度、精度要求极高，且客户认证周期长、门槛高。尽管公司已通过 TEL、LAM 及国内头部存储晶圆厂认证，但在争取更多国际主流设备商及光纤巨头的高端产品认证过程中仍面临激烈竞争。若后续认证进度放缓，将限制公司高端产品的市场渗透率和盈利空间。

石英矿等原材料供应与成本波动

虽然公司是国内少数具备规模化生产高纯石英砂能力的企业，且已掌握提纯技术，但生产半导体级高纯石英砂所需的优质原矿资源仍属战略性稀缺资源。若上游优质石英矿开采受限，或能源、电力成本因政策原因大幅上涨，而公司无法及时通过产品提价完全传导成本压力，将对毛利率水平产生不利影响。

行业竞争加剧与技术迭代风险

随着国产替代进程加速，国内外竞争对手也在积极扩充产能和研发技术。若公司在大尺寸半导体石英部件、合成石英材料等高端领域的技术研发速度落后于竞争对手，或行业出现新的替代材料/工艺，可能导致公司现有技术优势被削弱，面临市场份额被侵蚀的风险。



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	7,184	1,210	1,008	1,358	2,062	2,821
增长率		-83.2%	-16.7%	34.8%	51.8%	36.8%
主营业务成本	-898	-654	-659	-783	-1,056	-1,402
%销售收入	12.5%	54.0%	65.4%	57.6%	51.2%	49.7%
毛利	6,286	556	349	576	1,006	1,420
%销售收入	87.5%	46.0%	34.6%	42.4%	48.8%	50.3%
营业税金及附加	-82	-13	-14	-15	-23	-31
%销售收入	1.1%	1.1%	1.4%	1.1%	1.1%	1.1%
销售费用	-23	-17	-14	-15	-21	-28
%销售收入	0.3%	1.4%	1.4%	1.1%	1.0%	1.0%
管理费用	-97	-102	-99	-109	-115	-116
%销售收入	1.4%	8.5%	9.8%	8.0%	5.6%	4.1%
研发费用	-183	-123	-107	-115	-115	-116
%销售收入	2.6%	10.2%	10.6%	8.5%	5.6%	4.1%
息税前利润 (EBIT)	5,901	300	115	322	732	1,129
%销售收入	82.1%	24.8%	11.4%	23.7%	35.5%	40.0%
财务费用	18	19	-1	1	4	6
%销售收入	-0.3%	-1.6%	0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.2%
资产减值损失	-29	-18	-39	-9	-9	-9
公允价值变动收益	30	29	57	30	30	30
投资收益	31	31	1	1	1	1
%税前利润	0.5%	8.2%	0.5%	0.3%	0.1%	0.1%
营业利润	5,958	395	159	371	784	1,183
营业利润率	82.9%	32.6%	15.8%	27.3%	38.0%	41.9%
营业外收支	-37	-14	7	7	7	7
税前利润	5,921	380	166	378	791	1,190
利润率	82.4%	31.4%	16.4%	27.8%	38.4%	42.2%
所得税	-870	-49	-19	-45	-95	-143
所得税率	14.7%	13.0%	11.3%	12.0%	12.0%	12.0%
净利润	5,052	331	147	333	696	1,047
少数股东损益	12	-3	-6	-6	-6	-6
归属于母公司的净利润	5,039	334	153	339	702	1,053
净利率	70.1%	27.6%	15.2%	24.9%	34.1%	37.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	5,052	331	147	333	696	1,047
少数股东损益	12	-3	-6	-6	-6	-6
非现金支出	137	164	211	218	256	294
非经营收益	-46	-56	-45	-37	-38	-38
营运资金变动	-1,299	391	-373	-172	57	-51
经营活动现金净流	3,844	829	-60	341	971	1,252
资本开支	-237	-105	-122	-324	-314	-314
投资	-782	-511	-160	30	30	30
其他	42	36	7	1	1	1
投资活动现金净流	-977	-581	-275	-293	-283	-283
股权募资	4	0	0	0	0	0
债权募资	0	0	0	0	0	0
其他	-689	-2,261	-102	0	-214	-326
筹资活动现金净流	-685	-2,261	-102	0	-214	-326
现金净流量	2,176	-2,013	-439	47	474	642

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,630	616	177	225	698	1,340
应收款项	1,637	283	282	375	537	693
存货	748	985	1,089	1,201	1,041	999
其他流动资产	1,377	2,089	2,305	2,334	2,379	2,434
流动资产	6,393	3,973	3,854	4,135	4,655	5,466
%总资产	76.2%	64.9%	62.7%	63.1%	65.1%	68.4%
长期投资	211	146	159	159	159	159
固定资产	1,546	1,807	1,887	2,001	2,078	2,117
%总资产	18.4%	29.5%	30.7%	30.5%	29.1%	26.5%
无形资产	205	180	236	234	232	229
非流动资产	2,000	2,152	2,294	2,417	2,492	2,528
%总资产	23.8%	35.1%	37.3%	36.9%	34.9%	31.6%
资产总计	8,393	6,126	6,148	6,552	7,147	7,994
短期借款	0	0	0	0	0	0
应付款项	400	187	190	227	292	369
其他流动负债	383	90	59	91	139	190
流动负债	783	277	248	319	431	558
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	44	49	54	55	55	55
负债	827	326	303	374	487	614
普通股股东权益	7,529	5,766	5,818	6,156	6,645	7,371
其中：股本	361	542	542	542	542	542
未分配利润	5,568	3,867	3,918	4,256	4,745	5,471
少数股东权益	37	34	28	22	16	10
负债股东权益合计	8,393	6,126	6,148	6,552	7,147	7,994

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	13.948	0.616	0.283	0.625	1.297	1.944
每股净资产	20.839	10.645	10.740	11.365	12.267	13.608
每股经营现金净流	10.639	1.531	-0.110	0.629	1.792	2.310
每股股利	9.600	0.190	0.000	0.000	0.395	0.603
回报率						
净资产收益率	66.93%	5.78%	2.64%	5.50%	10.57%	14.29%
总资产收益率	60.04%	5.45%	2.49%	5.17%	9.83%	13.17%
投入资本收益率	66.35%	4.48%	1.74%	4.56%	9.63%	13.41%
增长率						
主营业务收入增长率	258.46%	-83.15%	-16.71%	34.76%	51.79%	36.83%
EBIT 增长率	402.06%	-94.92%	-61.65%	179.94%	127.54%	54.22%
净利润增长率	378.92%	-93.38%	-54.03%	120.92%	107.32%	49.93%
总资产增长率	127.72%	-27.01%	0.36%	6.58%	9.07%	11.86%
资产管理能力						
应收账款周转天数	24.0	137.1	85.2	85.0	80.0	75.0
存货周转天数	243.0	483.6	574.1	560.0	360.0	260.0
应付账款周转天数	84.3	133.4	103.2	105.0	100.0	95.0
固定资产周转天数	55.1	415.2	623.1	501.2	349.0	264.0
偿债能力						
净负债/股东权益	-46.11%	-43.81%	-37.99%	-36.71%	-41.16%	-45.85%
EBIT 利息保障倍数	-326.3	-15.6	88.3	-236.9	-177.5	-200.1
资产负债率	9.86%	5.31%	4.92%	5.71%	6.81%	7.68%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	1	1	3
增持	0	0	1	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.50	1.75	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究