

凯德石英 (920179.BJ)

2026 年 08 月 24 日

投资评级: 增持 (维持)
多家子公司产业化项目稳步推进, 磷化铟+石英双线布局蓄力长期成长
——北交所信息更新
诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

杨懿宁 (分析师)

yangyining@kysec.cn

证书编号: S0790526060001

日期	2026/8/24
当前股价(元)	51.37
一年最高最低(元)	118.02/32.44
总市值(亿元)	38.25
流通市值(亿元)	30.68
总股本(亿股)	0.74
流通股本(亿股)	0.60
近 3 个月换手率(%)	566.69

北交所研究团队

● 2026H1 公司营收 1.38 亿元 (-12.44%), 归母净利润 893.01 万元 (-48.31%)

2026 上半年公司实现营业收入 1.38 亿元, 同比下滑 12.44%; 归母净利润为 893.01 万元, 同比减少 48.31%; 扣非净利润 867.90 万元, 同比减少 49.22%。受市场竞争加剧影响, 我们下调 2026-2028 年盈利预测, 预计 2026-2028 年归母净利润分别为 0.25(原 0.40)/0.38(原 0.53)/0.50(原 0.70)亿元。EPS 分别为 0.33/0.51/0.67 元, 当前股价对应 P/E 分别为 154.3/100.2/76.9 倍, 我们看好公司积极布局高端半导体, 化合物半导体业务聚焦磷化铟衬底, 维持“增持”评级。

● 磷化铟是人工智能时代高速光通信的核心支撑材料, 2026 年或供需矛盾加剧

磷化铟是一种化合物半导体材料, 凭借独特的物理性能成为人工智能时代高速光通信的核心支撑。在大模型训练迈入万卡集群时代的背景下, 数据中心内部数据传输需求呈指数级增长。目前光模块从 800G、1.6T 再到 3.2T, 每一代产品均依赖磷化铟衬底制备高速激光器芯片, 同时速率越高, 对激光器芯片的数量和功率要求越高, 磷化铟的消耗量也随之增加。根据 Yole 数据, 2026 年全球磷化铟衬底需求将达 260 万到 300 万片 (折合 2 英寸), 但有效产能仅约为 75 万片, 缺口超过七成。

● 多家子公司产业化项目稳步推进, 凯美石英 2026H1 实现营收 1399.60 万元

公司通过多家子公司构建分层产品矩阵, 各产业化项目稳步推进。1) **凯芯新材料**: 作为高端石英制品产业化项目的实施主体, 当前处于产能爬坡期, 2026H1 实现营业收入 2951.46 万元, 同比增长 26.87%。2) **凯美石英**: 公司与通美晶体在辽宁朝阳合资设立, 为半导体及集成电路用大口径高品质石英玻璃管、高纯石英砂项目的建设主体; 产品主要配套通美晶体原材料需求及公司半导体石英制品的内部供给, 2026H1 实现营业收入 1399.60 万元。3) **凯德芯贝**: 聚焦冷加工类石英产品, 其半导体精密配件研发生产基地已建成投产, 产能有望进一步提升空间, 2026H1 实现营业收入 3904.52 万元。

● 风险提示: 供应链风险、下游需求波动风险、认证进度不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	306	280	316	374	455
YOY(%)	18.0	-8.5	12.7	18.5	21.5
归母净利润(百万元)	33	24	25	38	50
YOY(%)	-13.3	-26.6	2.6	53.9	30.4
毛利率(%)	41.7	42.5	39.1	39.2	40.0
净利率(%)	10.7	8.6	7.8	10.2	10.9
ROE(%)	5.1	3.7	3.5	5.3	6.6
EPS(摊薄/元)	0.44	0.32	0.33	0.51	0.67
P/E(倍)	116.2	158.4	154.3	100.2	76.9
P/B(倍)	5.2	5.1	5.0	4.8	4.6

数据来源: 聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《半导体石英制品成为核心增长引擎, 化合物半导体聚焦磷化铟衬底——北交所信息更新》-2026.5.1

《子公司多项目投产优化产业布局, 高端半导体放量加速——北交所信息更新》-2025.11.15

《子公司产能释放+项目研发加速, 12 英寸高端产品有望放量——北交所信息更新》-2025.9.6

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	433	457	457	523	566	营业收入	306	280	316	374	455
现金	97	112	156	56	144	营业成本	179	161	192	227	273
应收票据及应收账款	162	172	108	266	189	营业税金及附加	4	5	4	5	6
其他应收款	0	0	0	0	0	营业费用	6	7	7	8	10
预付账款	11	4	15	7	18	管理费用	56	51	57	52	64
存货	112	113	127	141	162	研发费用	20	19	21	25	31
其他流动资产	51	55	50	52	52	财务费用	1	2	3	4	4
非流动资产	578	606	676	694	709	资产减值损失	-3	-6	-5	-7	-8
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	8	4	4	5	5
固定资产	474	540	614	632	647	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	15	14	16	18	19	投资净收益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	90	52	46	44	44	资产处置收益	0	-0	0	0	0
资产总计	1012	1063	1132	1217	1276	营业利润	44	31	30	47	61
流动负债	159	183	239	291	305	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	18	48	48	97	48	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	72	72	96	103	136	利润总额	44	31	30	47	61
其他流动负债	69	63	95	91	121	所得税	4	-0	-0	-1	-1
非流动负债	55	49	42	36	28	净利润	40	31	30	47	62
长期借款	40	36	29	22	15	少数股东损益	7	7	5	9	12
其他非流动负债	15	13	13	14	13	归属母公司净利润	33	24	25	38	50
负债合计	214	233	281	327	333	EBITDA	75	70	63	85	102
少数股东权益	66	79	84	94	106	EPS(元)	0.44	0.32	0.33	0.51	0.67
股本	75	75	74	74	74	主要财务比率					
资本公积	400	397	397	397	397	成长能力					
留存收益	274	289	310	342	384	营业收入(%)	18.0	-8.5	12.7	18.5	21.5
归属母公司股东权益	731	752	767	796	837	营业利润(%)	-3.7	-29.9	-4.1	57.5	30.8
负债和股东权益	1012	1063	1132	1217	1276	归属于母公司净利润(%)	-13.3	-26.6	2.6	53.9	30.4
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	22	68	164	-78	212	毛利率(%)	41.7	42.5	39.1	39.2	40.0
净利润	40	31	30	47	62	净利率(%)	10.7	8.6	7.8	10.2	10.9
折旧摊销	30	38	31	36	38	ROE(%)	5.1	3.7	3.5	5.3	6.6
财务费用	1	2	3	4	4	ROIC(%)	5.1	3.9	3.7	5.4	7.0
投资损失	-0	-0	-0	-0	-0	偿债能力					
营运资金变动	-62	-9	95	-165	105	资产负债率(%)	21.2	21.9	24.8	26.8	26.1
其他经营现金流	13	6	6	1	2	净负债比率(%)	-2.5	-1.0	-7.0	9.4	-6.5
投资活动现金流	-103	-76	-102	-53	-54	流动比率	2.7	2.5	1.9	1.8	1.9
资本支出	98	63	104	55	52	速动比率	1.8	1.7	1.2	1.2	1.2
长期投资	-5	-5	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	0	-8	3	2	-2	总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
筹资活动现金流	57	22	-18	-19	-21	应收账款周转率	4.8	3.3	4.5	4.0	4.0
短期借款	-17	30	0	49	-49	应付账款周转率	2.1	2.2	2.3	2.3	2.3
长期借款	40	-4	-7	-7	-7	每股指标(元)					
普通股增加	0	-0	-1	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.44	0.32	0.33	0.51	0.67
资本公积增加	-2	-3	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.29	0.92	2.21	-1.04	2.84
其他筹资现金流	35	-1	-10	-61	36	每股净资产(最新摊薄)	9.82	10.09	10.31	10.70	11.25
现金净增加额	-25	15	45	-150	138	估值比率					
						P/E	116.2	158.4	154.3	100.2	76.9
						P/B	5.2	5.1	5.0	4.8	4.6
						EV/EBITDA	51.3	55.2	61.5	47.0	37.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn