

信义山证汇通天下

证券研究报告

分立器件

扬杰科技（300373.SZ）

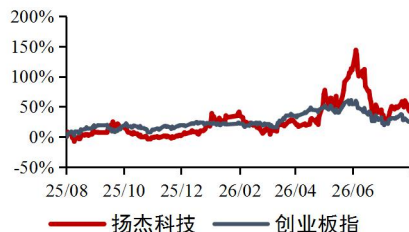
买入-A(首次)

汽车电子、AI 数据中心与 SiC 业务成为核心增长引擎

2026 年 8 月 27 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 8 月 26 日

收盘价（元/股）：	91.55
年内最高/最低（元/股）：	162.00/59.14
流通 A 股/总股本（亿股）：	5.42/5.43
流通 A 股市值（亿元）：	496.33
总市值（亿元）：	497.43

基础数据：2026 年 6 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	1.42
摊薄每股收益(元/股)：	1.42
每股净资产(元/股)：	19.05
净资产收益率(%)：	7.31

资料来源：常闻

分析师：

陈玉卢

执业登记编码：S0760525050001

邮箱：chenyulu@sxzq.com

张天

执业登记编码：S0760523120001

邮箱：zhangtian@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布了 2026 年半年度报告，2026H1 实现营业收入 45.15 亿元，yoy+30.69%，实现归母净利润 7.71 亿元，yoy+28.18%。2026Q2 实现营业收入 23.85 亿元，yoy+27.17%，实现归母净利润 3.86 亿元，yoy+17.52%。

事件点评

➢ **产品结构：半导体器件为核心收入来源。**三大核心产品合计营收 44.14 亿元，占总营收 97.76%，其中半导体器件营收 40.25 亿元，同比增长 32.31%，占总营收比重达 89.15%，为核心收入来源；半导体芯片、半导体硅片营收分别为 2.79 亿元、1.10 亿元，同比分别增长 9.91%、22.89%。高附加值的功率器件增速最快，占比提升能带动毛利率上行。

➢ **新兴赛道：汽车电子、AI 数据中心与 SiC 业务。**①**汽车电子业务收入同比增长超 100%**，公司取得多家国际标杆汽车整车厂和 Tier1 客户认证，技术方案和产品性能获得多家主流客户认可。车规 NMOS 产品已通过多家头部终端汽车电子客户测试并量产，围绕电机驱动、电源管理等高功率应用。PMOS 车规产品完成芯片开发并通过车规级可靠性验证，满足头部终端客户测试要求，形成覆盖电池防反接、负载开关、电源管理等的系统化产品矩阵。②**AI 数据中心：**收入同比接近翻倍。公司新设 AI 事业部，围绕客户新一代 AI 数据中心电源产品，开展器件选型、样品测试、方案适配和可靠性验证，多款产品持续推进客户认证和样品导入。③**SiC 业务：**由产品开发走向产能和订单兑现。SiC 芯片工厂通过 IDM 模式，实现 750V/1200V/1700V SiC MOSFET 由第二代向第三代升级，并新增消费类 800V 平台。

➢ **毛利率环比微降传导带动毛利率改善。**公司 2026H1 毛利率为 35.72%，yoy+1.93pct，qoq-1.09pct，毛利率环比微降，预计和上游原材料涨价有关，随着三季度公司产品涨价传导，预计盈利能力有改善迹象。财务费用端：2026H1 公司财务费用由上年同期的-2312 万元转为 6087 万元支出，其中汇兑损失从 1356 万元扩大至 8893 万元，预计汇兑对盈利的冲击将减弱。

投资建议

➢ 预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 95.13 亿元、116.94 亿元、140.41 亿元，同比增长分别为 33.4%、22.9%、20.1%，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 17.44 亿元、22.23 亿元、26.63 亿元，同比增长分别为 38.5%、27.5%、19.8%，公司 2026 年 8 月 26 日股价为 91.55 元，对应 2026-2028 年 PE 分别为 28.5 倍、22.4 倍、18.7 倍，看好公司在汽车电子、AI 数据中心与 SiC 业务的快速增长，首次覆盖，给予“买入-A”



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

评级。

风险提示

- **市场竞争风险：**半导体行业市场化程度高，竞争激烈，行业周期比较明显。公司产品定位于中高端市场和进口替代，直面国际品牌的强势竞争。
- **技术风险：**公司所处行业发展迅速，技术、产品以及下游应用领域迭代更新速度快。公司在新材料、新技术、新产品等领域投入的节奏和速度，面临着高端产品生产工艺实现以及下游客户端机会选择的风险。
- **管理风险：**若未来公司的组织能力、管理模式和人才发展等不能适应公司内外部环境的变化，将会给公司的经营发展带来不利的影响。
- **并购风险：**公司重视内生式增长与外延式发展并举的发展战略，积极通过并购方式完善公司的产业链并丰富公司的产品谱系，但公司与并购对象在企业文化、管理团队、技术研发、客户资源管理等方面均面临整合风险。
- **国际政治经济环境风险：**公司业务覆盖多个国家和地区，境外经营易受地缘冲突、外交关系变化、贸易政策调整、行政监管干预及汇率波动等多重因素影响，国际贸易环境复杂多变，境外经营相关不确定性与风险或将进一步加剧。
- **商誉减值风险：**公司现有存量商誉，后续如果有收购落地，将会大额新增商誉，存在一定的商誉减值风险。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,033	7,130	9,513	11,694	14,041
YoY(%)	11.5	18.2	33.4	22.9	20.1
净利润(百万元)	1,002	1,259	1,744	2,223	2,663
YoY(%)	8.5	25.6	38.5	27.5	19.8
毛利率(%)	33.1	34.3	36.9	37.4	37.4
EPS(摊薄/元)	1.84	2.32	3.21	4.09	4.90
ROE(%)	10.9	12.6	15.3	16.6	16.9
P/E(倍)	49.6	39.5	28.5	22.4	18.7
P/B(倍)	5.7	5.2	4.5	3.8	3.2
净利率(%)	16.6	17.7	18.3	19.0	19.0

资料来源：常闻，山西证券研究所



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7746	8711	7743	10527	12030
现金	3942	4162	1754	4184	3772
应收票据及应收账款	1897	1873	3205	3144	4370
预付账款	26	20	91	21	101
存货	1227	1632	2011	2390	2935
其他流动资产	654	1024	681	788	852
非流动资产	6525	7972	8988	9793	10679
长期投资	19	0	0	0	0
固定资产	3467	4095	5247	6171	6999
无形资产	199	281	291	306	325
其他非流动资产	2840	3596	3449	3316	3356
资产总计	14272	16684	16730	20321	22710
流动负债	3862	5872	4326	6038	6108
短期借款	1056	2075	1359	1453	1586
应付票据及应付账款	1992	2541	2564	3913	3980
其他流动负债	814	1255	403	672	543
非流动负债	1247	919	1046	964	894
长期借款	524	358	339	300	250
其他非流动负债	723	561	707	664	644
负债合计	5109	6791	5372	7002	7002
少数股东权益	398	349	343	333	319
股本	543	543	543	543	543
资本公积	4067	4095	4095	4095	4095
留存收益	4219	5033	6394	8130	10206
归属母公司股东权益	8765	9544	11016	12985	15389
负债和股东权益	14272	16684	16730	20321	22710

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1392	1703	548	4430	1717
净利润	1001	1245	1737	2214	2648
折旧摊销	643	686	678	891	7
财务费用	-135	-38	93	30	33
投资损失	-47	-23	-29	-27	-27
营运资金变动	-321	-345	-1929	1333	-1949
其他经营现金流	251	178	-2	-11	-25
投资活动现金流	-1088	-1862	-1370	-1743	-1912
筹资活动现金流	46	28	-1718	-126	-216

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	1.84	2.32	3.21	4.09	4.90
每股经营现金流(最新摊薄)	2.56	3.13	1.01	8.15	3.16
每股净资产(最新摊薄)	16.13	17.56	20.27	23.90	28.32

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6033	7130	9513	11694	14041
营业成本	4037	4686	5999	7318	8784
营业税金及附加	38	47	62	76	91
营业费用	225	291	377	468	562
管理费用	359	390	438	550	660
研发费用	423	471	571	702	842
财务费用	-135	-38	93	30	33
资产减值损失	-82	-93	-131	-157	-188
公允价值变动收益	0	97	13	6	19
投资净收益	47	23	29	27	27
营业利润	1183	1431	2010	2550	3051
营业外收入	9	11	10	10	10
营业外支出	21	22	22	22	22
利润总额	1170	1420	1998	2539	3040
所得税	169	175	261	325	392
税后利润	1001	1245	1737	2214	2648
少数股东损益	-2	-14	-6	-9	-15
归属母公司净利润	1002	1259	1744	2223	2663
EBITDA	1793	2131	2702	3437	4059

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	11.5	18.2	33.4	22.9	20.1
营业利润(%)	12.2	21.0	40.4	26.9	19.6
归属于母公司净利润(%)	8.5	25.6	38.5	27.5	19.8
获利能力					
毛利率(%)	33.1	34.3	36.9	37.4	37.4
净利率(%)	16.6	17.7	18.3	19.0	19.0
ROE(%)	10.9	12.6	15.3	16.6	16.9
ROIC(%)	8.7	9.7	13.3	14.5	14.8
偿债能力					
资产负债率(%)	35.8	40.7	32.1	34.5	30.8
流动比率	2.0	1.5	1.8	1.7	2.0
速动比率	1.6	1.1	1.2	1.3	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	3.5	3.8	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	2.4	2.1	2.4	2.3	2.2
估值比率					
P/E	49.6	39.5	28.5	22.4	18.7
P/B	5.7	5.2	4.5	3.8	3.2
EV/EBITDA	27.0	22.9	18.6	13.9	11.9

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

