

菲利华（300395）

2026 年中报点评：半导体材料订单增长，石英电子布贡献新增量

买入（维持）

2026 年 08 月 31 日

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,742	2,016	3,031	4,089	4,915
同比（%）	(16.68)	15.76	50.32	34.90	20.20
归母净利润（百万元）	314.21	443.18	708.14	1,029.00	1,355.25
同比（%）	(41.56)	41.04	59.79	45.31	31.71
EPS-最新摊薄（元/股）	0.60	0.84	1.35	1.96	2.58
P/E（现价&最新摊薄）	150.23	106.51	66.66	45.87	34.83

事件：公司发布 2026 年中报。2026 年上半年，公司实现营业收入 13.08 亿元，同比增长 44.06%；实现归母净利润 2.95 亿元，同比增长 32.95%。第二季度实现营业收入 6.86 亿元，同比增长 36.79%；实现归母净利润 1.51 亿元，同比增长 29.51%。

投资要点

■ **订单增长带动业绩较快提升，研发投入持续加码：**2026 年上半年，公司实现营业收入 13.08 亿元，同比增长 44.06%；实现归母净利润 2.95 亿元，同比增长 32.95%；实现扣非归母净利润 2.74 亿元，同比增长 34.57%。收入增长主要系销售订单增加，其中半导体用石英玻璃材料营收同比增长 35%，石英电子布实现销售收入 1.53 亿元。2026H1 公司研发投入 1.61 亿元，同比增长 31.62%，持续投入有助于夯实高端石英材料及制品平台能力。

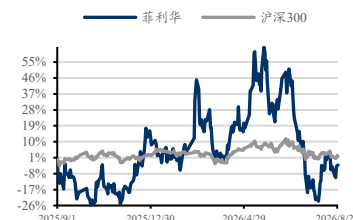
■ **半导体石英材料夯实底盘，石英电子布贡献新增量：**公司以高性能石英玻璃材料、石英纤维及制品为主线，产品覆盖半导体、航空航天、电子电路、光学等高端场景。2026H1 业绩预告显示，公司把握半导体景气度提升和国产替代机遇，半导体板块营收稳步增长；AI 算力基础设施和数据中心建设加速带动石英电子布发展，预计实现销售收入 1.5 亿元。公司已形成从石英砂、石英棒、石英电子纱到石英电子布的垂直一体化能力，半导体石英材料及器件获得海内外主流设备商认证，合成石英、光掩膜基板和复合材料多点推进，高端材料平台属性进一步强化。

■ **AI 算力与集成电路需求上行，高端石英材料应用扩大：**AI 算力推动高速 PCB 和数据中心建设，集成电路国产化提升高纯石英耗材、光掩膜基板等关键材料需求，航空航天装备升级也拉动耐高温、透波复合材料应用。高端石英材料兼具半导体耗材、电子级基材和航空航天功能材料属性，是多条高景气产业链的共性基础材料。菲利华在半导体认证、石英电子布全产业链、航空航天石英纤维和复合材料领域具备优良基础，产品结构与经济发展方向高度匹配。

■ **盈利预测与投资评级：**公司是国内高端石英材料平台型企业，产品覆盖半导体、航空航天、电子电路、光学等高端应用场景。考虑到合成石英产能建设推进、石英电子布验证放量以及航空航天复合材料需求扩容，公司高端材料平台价值有望持续提升，我们将 2026-2027 年归母净利润预测上调为 7.08/10.29 亿元（前值为 6.83/7.87 亿元），新增 2028 年归母净利润预测为 13.55 亿元，对应 PE 分别为 67/46/35 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**半导体、航空航天等下游需求波动风险；主要产品价格波动、原材料及动力能源成本上升导致毛利率下滑风险；石英电子布客户测试、终端认证及订单放量不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	89.79
一年最低/最高价	68.00/153.58
市净率(倍)	9.01
流通 A 股市值(百万元)	46,020.73
总市值(百万元)	47,205.03

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.96
资产负债率(%，LF)	20.96
总股本(百万股)	525.73
流通 A 股(百万股)	512.54

相关研究

《菲利华(300395)：2025 年三季报点评：盈利提质、杠杆减负、现金蓄力，夯实高端石英材料龙头地位》

2025-10-27

《菲利华(300395)：2025 年中报点评：半导体领域需求复苏带动高毛利产品增长，航空航天订单回暖》

2025-08-27

菲利华三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,812	4,956	6,134	7,524	营业总收入	2,016	3,031	4,089	4,915
货币资金及交易性金融资产	1,520	1,603	1,736	2,400	营业成本(含金融类)	1,061	1,586	2,067	2,362
经营性应收款项	1,265	1,951	2,613	3,116	税金及附加	25	39	53	64
存货	916	1,286	1,651	1,861	销售费用	31	45	61	74
合同资产	0	0	0	0	管理费用	179	264	356	428
其他流动资产	111	116	134	148	研发费用	282	424	572	688
非流动资产	3,552	4,039	4,395	4,701	财务费用	6	6	11	14
长期股权投资	11	11	11	11	加:其他收益	53	91	123	147
固定资产及使用权资产	2,325	2,494	2,620	2,700	投资净收益	4	15	20	25
在建工程	207	287	367	447	公允价值变动	20	20	20	20
无形资产	260	301	340	375	减值损失	(53)	(53)	(53)	(53)
商誉	122	122	122	122	资产处置收益	1	1	2	2
长期待摊费用	30	41	52	63	营业利润	456	740	1,080	1,425
其他非流动资产	597	783	883	983	营业外净收支	11	11	11	11
资产总计	7,363	8,995	10,528	12,225	利润总额	467	750	1,090	1,436
流动负债	1,108	1,694	2,175	2,505	减:所得税	40	68	98	129
短期借款及一年内到期的非流动负债	201	249	299	349	净利润	426	683	992	1,307
经营性应付款项	544	969	1,263	1,444	减:少数股东损益	(17)	(25)	(37)	(48)
合同负债	20	31	41	50	归属母公司净利润	443	708	1,029	1,355
其他流动负债	343	445	571	662	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.84	1.35	1.96	2.58
非流动负债	465	539	599	659	EBIT	438	757	1,101	1,451
长期借款	149	209	269	329	EBITDA	686	1,115	1,506	1,904
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	47.38	47.67	49.44	51.93
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	21.98	23.36	25.17	27.58
其他非流动负债	315	328	328	328	收入增长率(%)	15.76	50.32	34.90	20.20
负债合计	1,574	2,233	2,774	3,163	归母净利润增长率(%)	41.04	59.79	45.31	31.71
归属母公司股东权益	4,628	5,626	6,655	8,010					
少数股东权益	1,162	1,137	1,100	1,052					
所有者权益合计	5,789	6,762	7,755	9,061					
负债和股东权益	7,363	8,995	10,528	12,225					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	262	475	742	1,268	每股净资产(元)	8.86	10.70	12.66	15.24
投资活动现金流	(608)	(1,138)	(1,047)	(1,043)	最新发行在外股份(百万股)	526	526	526	526
筹资活动现金流	456	409	99	98	ROIC(%)	7.00	10.31	12.89	14.61
现金净增加额	108	(257)	(206)	323	ROE-摊薄(%)	9.58	12.59	15.46	16.92
折旧和摊销	248	358	404	454	资产负债率(%)	21.37	24.82	26.35	25.87
资本开支	(519)	(628)	(628)	(627)	P/E (现价&最新股本摊薄)	106.51	66.66	45.87	34.83
营运资本变动	(416)	(578)	(666)	(501)	P/B (现价)	10.13	8.39	7.09	5.89

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>