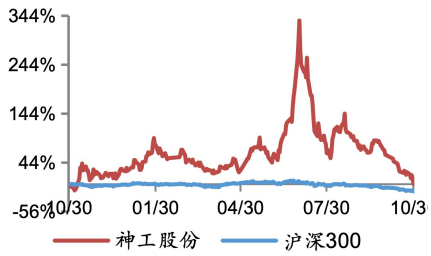
神工股份：定增扩产持续夯实公司竞争优势，海外销售持续增加

投资评级：买入（维持）

报告日期：2026-11-06

收盘价（元）	63.60
近 12 个月最高/最低（元）	247.00/45.84
总股本（百万股）	170
流通股本（百万股）	170
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	108
流通市值（亿元）	108

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：李美贤

执业证书号：S0010524020002

邮箱：limeixian@hazq.com

分析师：李元晨

执业证书号：S0010524070001

邮箱：liyc@hazq.com

相关报告

1.神工股份：大直径硅材料受益于海外景气度提升，硅零部件产能持续扩充 2026-09-04

2.神工股份：国产化趋势叠加存储上行周期，助力公司发展 2026-04-27

3.神工股份：硅零部件和大直径硅材料双轮驱动，国内国外存储周期叠加助力公司长远发展 2026-03-26

主要观点：

- **神工股份公布 2026 年三季度报告**

公司前三季度公司实现营业收入 3.30 亿元，同比增长 4.50%；归属于上市公司股东的净利润 6275.23 万元，同比下降 11.83%。经营活动产生的现金流量净额 1.97 亿元，同比增长 56.41%，主要系公司海外销售增加账期缩短及加强回款管理，销售回款有所增加所致。

- **硅零部件及碳化硅陶瓷零部件市场呈现行业集中度高，海外龙头长期主导国内企业加速追赶格局**

全球半导体硅材料、硅零部件及碳化硅陶瓷零部件市场呈现行业集中度高、海外龙头长期主导、国内企业加速追赶的竞争格局。在刻蚀用大直径硅材料、硅电极/硅环等核心领域，美国、日本、韩国企业凭借先发技术、长期客户认证及全产业链布局占据主要市场份额;在碳化硅陶瓷零部件领域，美国、日本厂商凭借材料体系、精密制造与稳定供应能力形成高度垄断，高端产品国产化率目前仍处于较低水平。

在国内市场，随着半导体设备与晶圆制造产能快速扩张、供应链自主可控需求持续提升，以公司为代表的本土企业已实现大直径硅材料、硅零部件的规模化供货与高端突破，在本土刻蚀设备耗材领域占据领先地位，并逐步切入国际供应链体系。公司是国内少数具备从“大直径硅材料生长——精密加工——硅零部件成品”研发与制造能力的企业，已在本土硅零部件市场确立领先优势，成为国产替代核心供应商。

- **公司定增重点投入硅零部件扩产项目和碳化硅陶瓷零部件研发和产业化项目**

为把握行业发展机遇、破解高端硅零部件产能瓶颈与供给短板，公司拟通过控股子公司锦州精合实施“硅零部件扩产项目”。公司目前已具备成熟的研发制造体系、完善的质量管控能力与多项自主知识产权，聚焦 12 英寸曲面电极、平面电极、导气环等高端刻蚀用硅零部件扩产，能够有效提升高端产品供给能力与规模化交付水平，更好匹配下游设备厂与晶圆制造厂的批量需求，进一步强化公司在半导体硅零部件领域的市场竞争力，加快推进高端硅零部件国产化替代进程，助力我国半导体产业链关键环节自主可控与高质量发展。

公司拟依托现有碳化硅领域的核心技术优势，通过控股子公司锦州精辰建设本次“碳化硅陶瓷零部件研发及产业化建设项目”。本项目旨在通过新增 CVD-SiC 陶瓷零部件生产线及配套研发设施，实现碳化硅陶瓷零部件的规模化量产，切入半导体设备核心消耗品赛道，填补国内高端碳化硅陶瓷零部件自给能力不足的产业瓶颈。

- **投资建议**

我们预计公司 2026-2028 年的营业收入分别为 5.00 亿元、6.15 亿元和 7.65 亿元对比此前预测的 2026-2028 年营业收入 7.12 亿元、9.86 亿元和 12.61 亿元有所下调；预计归母净利润 2026-2028 年分别 0.98 亿元、1.17 亿元和 1.48 亿元对比此前预测的 2026-2028 年归母净利润 1.51 亿

元、2.20 亿元和 2.76 亿元有所下调。每股 EPS 2026-2028 年为 0.57 元、0.69 元和 0.87 元。对应 PE 分别为 110.86X/92.51X/73.26X。维持“买入”评级。

● **风险提示**

技术迭代不及预期、AI 和超算需求不及预期、相关产品如硅零部件产能受限、存储厂需求外溢不及预期、客户拓展不及预期。

● **重要财务指标** 单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	438	500	615	765
收入同比（%）	44.7%	14.1%	23.1%	24.4%
归属母公司净利润	102	98	117	148
净利润同比（%）	148.0%	-4.2%	19.8%	26.3%
毛利率（%）	44.8%	46.9%	48.7%	50.1%
ROE（%）	5.4%	5.0%	5.7%	6.9%
每股收益（元）	0.60	0.57	0.69	0.87
P/E	116.72	110.86	92.51	73.26
P/B	6.31	5.54	5.32	5.06
EV/EBITDA	53.91	48.08	41.66	34.78

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1126	1211	1274	1379
现金	348	246	65	-90
应收账款	121	90	111	138
其他应收款	1	1	2	2
预付账款	3	13	16	19
存货	87	148	175	212
其他流动资产	566	712	905	1098
非流动资产	957	1017	1071	1115
长期投资	15	15	15	15
固定资产	711	695	670	636
无形资产	51	60	69	78
其他非流动资产	181	247	317	387
资产总计	2083	2228	2345	2495
流动负债	57	127	150	181
短期借款	0	0	0	0
应付账款	28	59	70	85
其他流动负债	29	68	80	96
非流动负债	62	59	59	59
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	62	59	59	59
负债合计	119	186	209	240
少数股东权益	74	85	98	115
股本	170	170	170	170
资本公积	1209	1209	1209	1209
留存收益	511	577	659	761
归属母公司股东权益	1890	1956	2037	2140
负债和股东权益	2083	2228	2345	2495

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	173	199	124	159
净利润	123	109	130	164
折旧摊销	97	111	121	131
财务费用	4	1	1	1
投资损失	-2	-2	-3	-4
营运资金变动	-67	-28	-131	-140
其他经营现金流	208	146	267	310
投资活动现金流	-81	-268	-268	-267
资本支出	-174	-171	-171	-171
长期投资	89	-90	-90	-90
其他投资现金流	3	-7	-7	-6
筹资活动现金流	-14	-33	-37	-46
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	-1	0	0	0
其他筹资现金流	-13	-33	-37	-46
现金净增加额	77	-102	-181	-155

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	438	500	615	765
营业成本	242	266	315	382
营业税金及附加	4	4	5	6
销售费用	6	17	18	23
管理费用	34	55	74	92
财务费用	-11	-13	-8	-1
资产减值损失	-19	-5	-5	-5
公允价值变动收益	2	0	0	0
投资净收益	2	2	3	4
营业利润	125	122	146	185
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	125	122	146	185
所得税	2	13	16	20
净利润	123	109	130	164
少数股东损益	21	11	13	16
归属母公司净利润	102	98	117	148
EBITDA	215	220	259	314
EPS（元）	0.60	0.57	0.69	0.87

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	44.7%	14.1%	23.1%	24.4%
营业利润	138.7%	-2.5%	19.8%	26.3%
归属于母公司净利润	148.0%	-4.2%	19.8%	26.3%
获利能力				
毛利率（%）	44.8%	46.9%	48.7%	50.1%
净利率（%）	23.3%	19.6%	19.0%	19.3%
ROE（%）	5.4%	5.0%	5.7%	6.9%
ROIC（%）	5.8%	4.7%	5.7%	7.2%
偿债能力				
资产负债率（%）	5.7%	8.4%	8.9%	9.6%
净负债比率（%）	6.1%	9.1%	9.8%	10.6%
流动比率	19.73	9.53	8.48	7.62
速动比率	16.58	6.77	5.28	4.19
营运能力				
总资产周转率	0.21	0.23	0.27	0.32
应收账款周转率	4.13	4.74	6.11	6.14
应付账款周转率	6.41	6.10	4.89	4.93
每股指标（元）				
每股收益	0.60	0.57	0.69	0.87
每股经营现金流(摊薄)	1.02	1.17	0.73	0.93
每股净资产	11.10	11.49	11.96	12.56
估值比率				
P/E	116.72	110.86	92.51	73.26
P/B	6.31	5.54	5.32	5.06
EV/EBITDA	53.91	48.08	41.66	34.78

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：李美贤，华安证券 AI&电子行业首席分析师。中国人民大学硕士，2024 年 1 月加入华安证券，曾任职于东兴证券，6 年电子、通信及 AI 行业研究经验。

分析师：李元晨，墨尔本大学会计和金融学本科，悉尼大学数据分析和金融学硕士。2022 年加入华安证券研究所，目前重点覆盖 MEMS 和传感器、AI 芯片、半导体材料设备、科创新股等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。