太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 14 日

公司点评

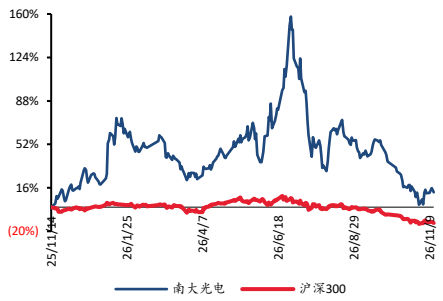
买入/维持

南大光电(300346)

昨收盘:40.27

核心产品竞争力提升，光刻胶产业化持续推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	6.91/6.62
总市值/流通(亿元)	278.33/266.59
12 个月内最高/最低价(元)	98.82/36.5

相关研究报告

证券分析师：张世杰
E-MAIL：zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523020001

证券分析师：罗平
E-MAIL：luoping@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524030001

事件：南大光电发布《2026 年第三季度报告》，2026 年前三季度实现营收 21.32 亿元，同比增长 13.12%；实现归母净利润 3.59 亿元，同比增长 19.44%。其中，2026Q3 实现营收 7.63 亿元，同比增长 16.44%；实现归母净利润 1.03 亿元，同比增长 11.26%。

核心产品竞争力提升，客户拓展与行业渗透取得成效。据 2026 年半年报，公司先进前驱体、氢类特气业务提质增效成效显著，客户服务效能进一步优化。前驱体材料已实现硅前驱体、金属前驱体、高 K 前驱体及低 K 前驱体等主要品类全覆盖，成功导入国内领先芯片制造企业的量产制程；氢类电子特气市场份额持续增长，离子注入安全源产品得到集成电路行业客户认可。2026 年前三季度，公司毛利率为 38.96%，同比下降 0.70 个百分点。

销售、管理及研发费率均同比下降。2026 年前三季度，公司发生销售费用 0.56 亿元，销售费率 2.64%，同比降低 0.09 个百分点；发生管理费用 1.48 亿元，管理费率 6.93%，同比降低 1.76 个百分点；发生研发费用 1.45 亿元，研发费率 6.81%，同比降低 0.99 个百分点；发生财务费用 0.22 亿元，同比增加 0.08 亿元，主要系汇率变动引起的汇兑损失增加所致。

前驱体向先进制程拓展，电子特气与光刻胶项目加快推进。截至 2026H1，①先进前驱体及 MO 源：前驱体关键材料开发与设备企业的协同创新取得重要进展，MO 源业务加快产品升级及产能转换。②电子特气：氢类特气通过工艺革新推动衍生产品开发，实现成本优化和产品拓宽并举；乌兰察布基地推进 5.5N 级高纯三氟化氮项目建设及关键客户验证，加快向高端应用转型。③光刻胶：公司积极推进 ArF 光刻胶产业化，同时开展 KrF 光刻胶产品开发与验证，同步建设年产 70 吨生产线，推进多品类协同发展。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 30.54、36.76、43.77 亿元，实现归母净利润 4.53、5.58、6.67 亿元，对应 PE 61.48、49.86、41.72x，维持公司“买入”评级。

风险提示：新产品导入不及预期风险；下游需求不及预期风险、其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2,585	3,054	3,676	4,377
营业收入增长率(%)	9.93%	18.12%	20.36%	19.10%
归母净利（百万元）	320	453	558	667
净利润增长率(%)	18.00%	41.59%	23.30%	19.49%
摊薄每股收益（元）	0.46	0.66	0.81	0.97
市盈率（PE）	87.04	61.48	49.86	41.72

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	569	570	897	1,358	1,971
应收和预付款项	773	810	971	1,169	1,388
存货	722	843	1,023	1,201	1,437
其他流动资产	1,897	1,691	1,723	1,749	1,773
流动资产合计	3,961	3,914	4,613	5,478	6,569
长期股权投资	25	42	42	42	42
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1,696	1,566	1,765	1,891	1,956
在建工程	180	93	47	23	12
无形资产开发支出	355	303	292	281	269
长期待摊费用	11	12	12	12	12
其他非流动资产	4,222	4,140	4,883	5,747	6,839
资产总计	6,490	6,157	7,041	7,996	9,131
短期借款	55	13	13	13	13
应付和预收款项	1,039	912	1,200	1,425	1,673
长期借款	117	70	70	70	70
其他负债	1,282	1,180	1,249	1,322	1,426
负债合计	2,493	2,175	2,531	2,830	3,182
股本	576	691	691	691	691
资本公积	1,616	1,441	1,441	1,441	1,441
留存收益	1,198	1,336	1,725	2,215	2,801
归母公司股东权益	3,399	3,482	3,873	4,363	4,948
少数股东权益	598	500	637	804	1,001
股东权益合计	3,997	3,982	4,509	5,167	5,949
负债和股东权益	6,490	6,157	7,041	7,996	9,131

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	627	733	923	994	1,152
投资性现金流	-1,412	-11	-496	-464	-457
融资性现金流	-137	-816	-91	-68	-81
现金增加额	-919	-100	327	461	613

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,352	2,585	3,054	3,676	4,377
营业成本	1,384	1,561	1,866	2,221	2,645
营业税金及附加	19	20	25	30	36
销售费用	78	80	122	147	175
管理费用	215	226	275	331	394
财务费用	33	28	0	0	0
资产减值损失	-127	-160	0	0	0
投资收益	40	60	31	37	44
公允价值变动	-3	-3	0	0	0
营业利润	438	471	688	846	1,006
其他非经营损益	-3	-2	-2	-2	-2
利润总额	435	469	686	844	1,004
所得税	63	66	96	118	140
净利润	372	404	590	726	864
少数股东损益	101	84	137	167	196
归母股东净利润	271	320	453	558	667

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	41.16%	39.62%	38.90%	39.57%	39.58%
销售净利率	11.52%	12.37%	14.83%	15.19%	15.24%
销售收入增长率	38.08%	9.93%	18.12%	20.36%	19.10%
EBIT 增长率	43.69%	5.24%	26.29%	23.03%	18.99%
净利润增长率	28.15%	18.00%	41.59%	23.30%	19.49%
ROE	7.97%	9.18%	11.69%	12.80%	13.48%
ROA	6.08%	6.38%	8.94%	9.65%	10.08%
ROIC	10.16%	11.39%	12.63%	13.62%	14.13%
EPS(X)	0.39	0.46	0.66	0.81	0.97
PE(X)	102.71	87.04	61.48	49.86	41.72
PB(X)	8.19	7.99	7.19	6.38	5.62
PS(X)	11.83	10.77	9.11	7.57	6.36
EV/EBITDA(X)	25.45	33.02	25.94	21.27	17.81

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。