太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 20 日

公司点评

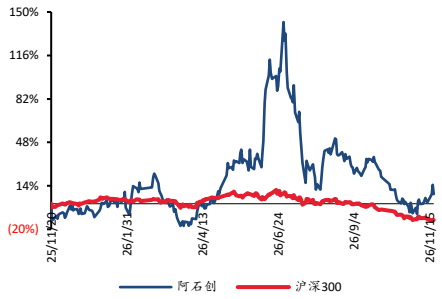
买入/维持

阿石创(300706)

昨收盘:40.81

营收稳步增长，半导体高端靶材技术持续深化

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.54/1.14
总市值/流通(亿元)	62.66/46.45
12 个月内最高/最低价(元)	93.9/30.55

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：阿石创发布《2026 年第三季度报告》，2026 年前三季度实现营收 12.66 亿元，同比增长 15.81%；实现归母净利润 0.53 亿元，同比增长 272.70%。其中，2026Q3 实现营收 4.82 亿元，同比增长 14.89%；实现归母净利润 0.16 亿元，同比增长 1,346.22%。

深耕 PVD 镀膜材料，毛利率同比改善。公司业务涵盖溅射靶材、蒸镀材料、合金及金属材料等，已掌握高端 PVD 镀膜材料生产关键技术，获得下游客户认可。公司具备靶材真空熔铸、合金成分设计、纳米粉体制备及陶瓷靶材成型烧结等工艺，并布局高纯金属物理、化学提纯及残靶回收提纯技术，持续提高资源利用率、优化制造成本。2026 年前三季度，公司毛利率为 12.70%，同比提升 7.77 个百分点。

国家专项项目研发投入增加，销售及管理费率下降。2026 年前三季度，公司发生销售费用 0.10 亿元，销售费率 0.81%，同比降低 0.13 个百分点；发生管理费用 0.30 亿元，管理费率 2.34%，同比降低 0.69 个百分点；发生研发费用 0.39 亿元，研发费率 3.11%，同比提升 0.92 个百分点，主要系国家专项项目研发投入增加；发生财务费用 0.21 亿元，同比增加 0.04 亿元。

高端靶材技术与检测能力协同，拓展应用服务。截至 2026H1，①半导体靶材：公司研发超高纯靶材用金属原料深度提纯工艺，依托自主轧制与退火工艺控制晶粒尺寸及晶体取向，提升结构均一性、致密度与溅射稳定性；通过真空烧结、气氛烧结降低陶瓷靶材孔隙率，并优化绑定技术及靶材表面性能，适配半导体高端应用。②检测能力：公司依托 CNAS 认可实验室，配备 GDMS、ICP-OES、XRF 等设备，可实现 ppb 级痕量杂质检测，覆盖纯度、成分、微观结构及溅射性能测试，支持研发迭代及高端市场准入。③应用服务：公司建立 PVD 薄膜实验室，掌握蒸镀、磁控溅射、薄膜方案设计及性能分析评价技术，提供材料供应、膜系设计、工艺开发及制备技术实现等一站式方案，推进新产品开发和应用推广，降低客户采购与验证成本。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 16.37、19.40、22.44 亿元，实现归母净利润 0.71、1.04、1.59 亿元，对应 PE 88.47、59.98、39.37x，维持公司“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险；新产品导入不及预期风险；其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,427	1,637	1,940	2,244
营业收入增长率(%)	20.62%	14.69%	18.55%	15.67%
归母净利（百万元）	-55	71	104	159
净利润增长率(%)	-117.45%	228.55%	47.51%	52.34%
摊薄每股收益（元）	-0.36	0.46	0.68	1.04
市盈率（PE）	—	88.47	59.98	39.37

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	341	356	422	515	641
应收和预付款项	255	301	365	422	489
存货	450	456	552	626	708
其他流动资产	74	89	88	89	91
流动资产合计	1,120	1,201	1,427	1,652	1,929
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	652	643	572	498	423
在建工程	42	14	12	11	11
无形资产开发支出	40	40	39	37	35
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	1,170	1,270	1,512	1,737	2,013
资产总计	1,905	1,968	2,135	2,283	2,482
短期借款	729	776	776	776	776
应付和预收款项	194	169	205	239	267
长期借款	34	65	65	65	65
其他负债	199	251	315	322	329
负债合计	1,156	1,260	1,361	1,402	1,437
股本	153	153	154	154	154
资本公积	433	438	438	438	438
留存收益	142	87	155	260	419
归母公司股东权益	725	675	739	843	1,002
少数股东权益	23	32	35	38	42
股东权益合计	748	707	774	881	1,045
负债和股东权益	1,905	1,968	2,135	2,283	2,482

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	60	13	54	116	150
投资性现金流	-48	-81	-38	-22	-25
融资性现金流	68	105	53	0	0
现金增加额	81	36	66	93	125

利润表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,183	1,427	1,637	1,940	2,244
营业成本	1,109	1,334	1,437	1,675	1,905
营业税金及附加	4	7	8	9	11
销售费用	14	13	15	17	20
管理费用	46	43	41	49	45
财务费用	17	24	0	0	0
资产减值损失	-12	-18	0	0	0
投资收益	-2	-15	-9	-13	-16
公允价值变动	0	-14	0	0	0
营业利润	-31	-73	99	143	219
其他非经营损益	0	-1	-1	-1	-1
利润总额	-32	-74	98	143	218
所得税	-6	-18	25	36	54
净利润	-25	-56	74	107	164
少数股东损益	0	-1	3	3	5
归母股东净利润	-25	-55	71	104	159

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	6.23%	6.51%	12.22%	13.66%	15.12%
销售净利率	-2.14%	-3.86%	4.33%	5.38%	7.09%
销售收入增长率	23.50%	20.62%	14.69%	18.55%	15.67%
EBIT 增长率	-139.09%	-11.12%	743.72%	44.87%	52.86%
净利润增长率	-306.45%	-117.45%	228.55%	47.51%	52.34%
ROE	-3.50%	-8.16%	9.59%	12.39%	15.88%
ROA	-1.41%	-2.87%	3.61%	4.85%	6.87%
ROIC	-0.72%	-0.72%	4.28%	5.84%	8.19%
EPS(X)	-0.17	-0.36	0.46	0.68	1.04
PE(X)	—	—	88.47	59.98	39.37
PB(X)	8.64	9.28	8.48	7.43	6.25
PS(X)	5.30	4.39	3.83	3.23	2.79
EV/EBITDA(X)	74.34	93.58	36.74	29.18	21.54

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。