下载日志已记录，仅供内部参考

公司评级	增持（维持）
报告日期	2026 年 09 月 24 日

基础数据

09 月 22 日收盘价（元）	97.08
总市值（亿元）	510.38
总股本（亿股）	5.26

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证军工】菲利华：AI 驱动半导体与电子布业务增长，融资助力产能建设-2026.05.17

【兴证军工】菲利华 2025 年三季报点评：实施 2025 年股权激励，增发扩产石英电子纱-2025.11.05

分析师：石康
S1220517040001
shikang@xyzq.com.cn

分析师：李博彦
S0190519080005
liboyan@xyzq.com.cn

分析师：周登科
S0190525060003
zhoudengke@xyzq.com.cn

菲利华(300395.SZ)

业绩稳健增长，电子布业务贡献持续体现

投资要点：

- **公司发布 2026 年半年报**：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%；实现扣非后归母净利润 2.74 亿元，同比增长 34.57%；基本每股收益 0.57 元，同比增长 32.80%。
- **毛利率同比增加、归母净利率同比减少。**2026 年上半年，公司毛利率为 50.11%，同比提升 0.89pct；归母净利率为 22.54%，同比下降 1.88pct；加权平均净资产收益率为 6.10%，同比提升 0.86pct。
- **石英制品收入、毛利率显著提升。**2026 年上半年，石英玻璃材料实现收入 7.38 亿元，同比增长 14.89%，毛利率 51.22%，同比下降 7.52pct；石英玻璃制品实现收入 5.57 亿元，同比增长 112.19%，毛利率 47.83%，同比提升 21.85pct。
- **各领域布局稳步推进。**半导体行业景气度持续提升，国产替代战略机遇加速释放，半导体用石英玻璃材料营收同比增长 35%；电子电路领域受全球 AI 算力基础设施与数据中心建设提速带动，石英电子布实现销售收入 1.53 亿元，超薄石英电子布产品仍处于客户端测试及终端客户的认证阶段；光学领域合肥光微及济南光微项目稳步推进，部分产品逐步实现批量出货及量产；航空航天领域已有 1 个复材结构件项目进入批量生产阶段；光通讯领域推进光纤配套用高纯精密石英材料项目建设。
- **子公司中益新材收入业绩同比高增，上海石创亏损收窄。**2026 年上半年，子公司上海石创实现营业收入 2.59 亿元，同比增长 39.65%，净利润-0.31 亿元，去年同期为-0.34 亿元，持续亏损但亏损额同比收窄约 266 万元；中益新材实现营业收入 2.28 亿元，同比+166.05%，净利润 0.81 亿元，同比+716.15%。
- **期间费用率同比略升。**2026 年上半年，公司期间费用合计 2.98 亿元，同比增长 46.03%，占营业收入的 22.77%，同比提升 0.31pct。
- **经营性现金流减少。**2026 年上半年，公司经营活动产生的现金流量净额 1.36 亿元，同比减少 28.73%。
- **存货较年初增长。**截至 2026 年上半年末，公司存货 11.12 亿元，较年初增长 21.40%，同比增长 45.78%。
- **应收账款及应收票据增长。**截至 2026 年上半年末，公司应收账款 9.25 亿元，较年初增长 29.19%，同比增长 35.43%。
- 我们根据最新财报调整盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 6.01/10.25/14.37 亿元，EPS 分别为 1.14/1.95/2.73 元，对应 9 月 22 日收盘价 PE 为 84.9/49.8/35.5 倍，维持“增持”评级。
- 风险提示：下游需求节奏不及预期；产品价格大幅波动。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2016	2554	3826	5322
同比增长	15.8%	26.6%	49.8%	39.1%
归母净利润（百万元）	443	601	1025	1437
同比增长	41.0%	35.6%	70.5%	40.2%
毛利率	47.4%	52.4%	56.4%	55.8%
ROE	9.6%	11.2%	16.6%	19.7%
每股收益（元）	0.84	1.14	1.95	2.73
市盈率	115.2	84.9	49.8	35.5

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理
注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

下载日志已记录，仅供内部参考

事件

- **公司发布 2026 年半年报**：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%；实现扣非后归母净利润 2.74 亿元，同比增长 34.57%；基本每股收益 0.57 元，同比增长 32.80%。
- 公司拟以总股本 5.25 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 1.70 元（含税），不送红股，不以公积金转增股本，预计合计派发现金股利 0.89 亿元（含税），占公司 2026 年半年度合并报表归属于上市公司股东净利润的比例为 30.30%。

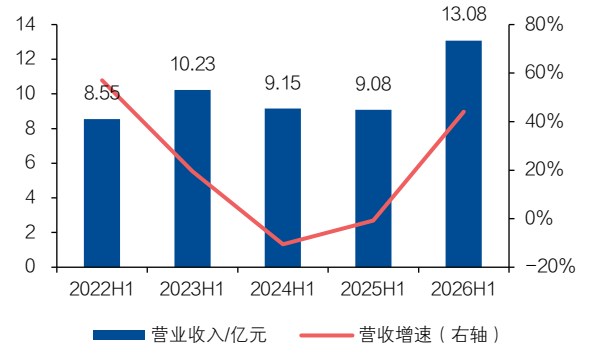
点评

- **业绩稳健增长**

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%；实现扣非后归母净利润 2.74 亿元，同比增长 34.57%；基本每股收益 0.57 元，同比增长 32.80%。

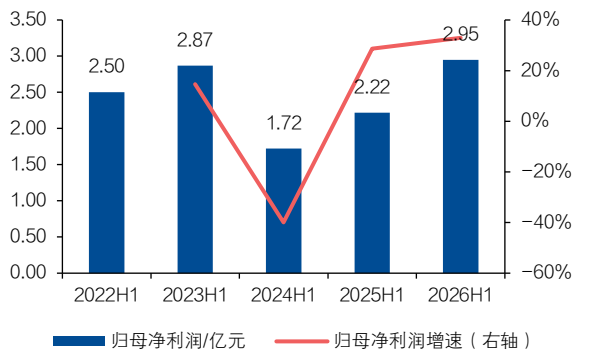
2026Q2，公司实现营业收入 6.86 亿元，同比增长 36.79%，环比增长 10.35%；实现归母净利润 1.51 亿元，同比增长 29.51%，环比增长 5.11%。

图1、2022H1-2026H1 营收及增速



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、2022H1-2026H1 归母净利润及增速



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

表1、近年来分季度营收和归母净利润情况

年份	季度	毛利率 (%)	营收（亿元）	单季度/全年营收（%）	归母净利润（亿元）	单季度/全年净利润（%）
2023	Q1	45.57	4.99	28.66%	1.12	35.59%
	Q2	54.48	5.24	30.06%	1.75	55.67%
	Q3	51.44	4.72	27.09%	1.24	39.32%

下载日志已记录，仅供内部参考

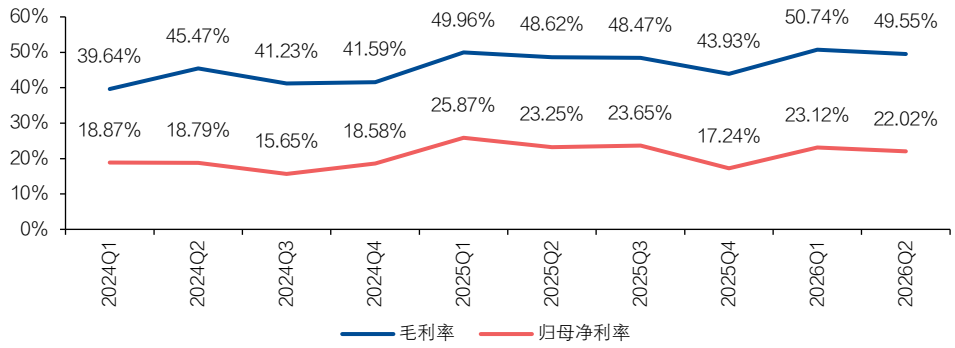
	Q4	46.81	5.96	34.21%	1.27	40.52%
2024	Q1	39.64	4.10	20.35%	0.77	17.47%
	Q2	45.47	5.05	25.03%	0.95	21.40%
	Q3	41.23	3.99	19.77%	0.62	14.08%
	Q4	41.59	4.28	21.24%	0.80	17.95%
2025	Q1	49.96	4.06	31.06%	1.05	35.65%
	Q2	48.62	5.02	38.35%	1.17	39.57%
	Q3	48.47	4.74	36.22%	1.12	38.00%
	Q4	43.93	6.35	48.54%	1.09	37.13%
2026	Q1	50.74	6.22	-	1.44	-
	Q2	49.55	6.86	-	1.51	-

数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

- **毛利率同比增加、归母净利率同比减少**

2026 年上半年，公司毛利率为 50.11%，同比提升 0.89pct；归母净利率为 22.54%，同比下降 1.88pct；加权平均净资产收益率为 6.10%，同比提升 0.86pct。第二季度公司毛利率为 49.55%，同比提升 0.92pct，环比下降 1.20pct；归母净利率为 22.02%，同比下降 1.24pct，环比下降 1.10pct。

图3、2024Q1-2026Q2 毛利率及归母净利率



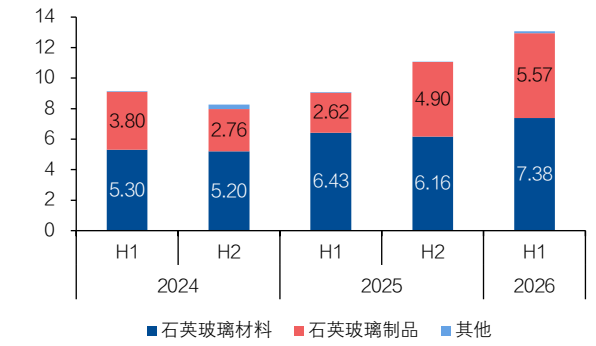
数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

- **石英制品收入、毛利率显著提升**

分业务看，2026 年上半年石英玻璃材料实现收入 7.38 亿元，同比增长 14.89%，毛利率 51.22%，同比下降 7.52pct；石英玻璃制品实现收入 5.57 亿元，同比增长 112.19%，毛利率 47.83%，同比提升 21.85pct。

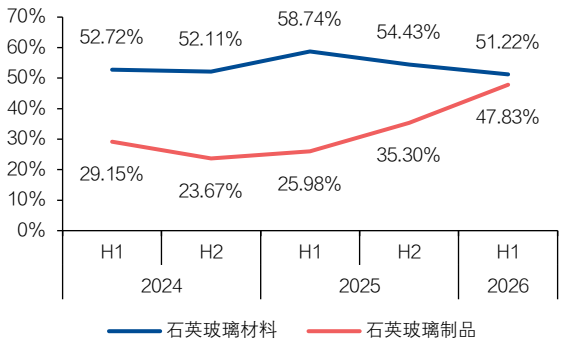
下载日志已记录，仅供内部参考

图4、2024-2026H1 分产品营收（亿元）



数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图5、2024-2026H1 分产品毛利率



数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

2026 年上半年：

1）半导体行业景气度持续提升，国产替代战略机遇加速释放，半导体用石英玻璃材料营收同比增长 35%；公司快速响应市场需求，聚焦大客户与重点市场，切实提高服务效率与响应速度，产能建设项目有序推进，合成石英材料五期、六期顺利竣工投产，七期项目启动建设，持续筑牢半导体先进制程用原料供给保障根基；同时公司积极把握国产替代战略机遇，充分发挥全产业链经营优势，加速推进全链条国产化替代下游验证。

2）电子电路领域受全球 AI 算力基础设施与数据中心建设提速带动，石英电子布测试需求快速增长，2026 年上半年石英电子布实现销售收入 1.53 亿元；公司研发的超薄石英电子布产品仍处于客户端测试及终端客户的认证阶段。

3）光学领域，合肥光微光掩膜基板精密加工项目的产品工艺稳定性与市场适配性得到客户认可并逐步实现批量出货；济南光微高端电子专用材料精密加工项目基础规格产品量产线已完成通线并就量产工艺进行优化，同时高阶产品已按照计划同步研发。

4）航空航天领域已有 1 个复材结构件项目进入批量生产阶段。

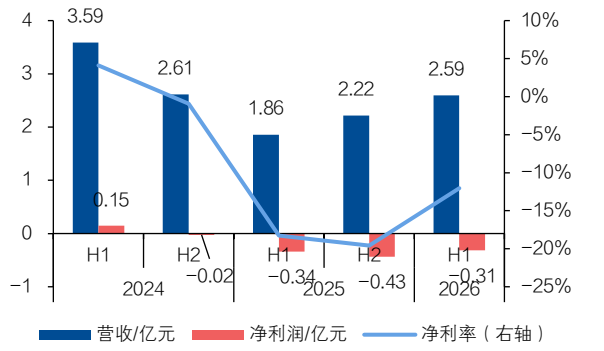
5）光通讯领域，公司与武汉长盈通光电技术股份有限公司合作建设“光纤配套用高纯精密石英材料项目”，主要生产光纤配套用衬管、套管等产品，预计产能 70 吨/年，建设期约 12 个月。

- **中益新材收入业绩同比高增，上海石创亏损收窄**

2026 年上半年，子公司上海石创实现营业收入 2.59 亿元，同比增长 39.65%，净利润-0.31 亿元，去年同期为-0.34 亿元，持续亏损但亏损额同比收窄约 266 万元；中益新材实现营业收入 2.28 亿元，同比+166.05%，净利润 0.81 亿元，同比+716.15%。

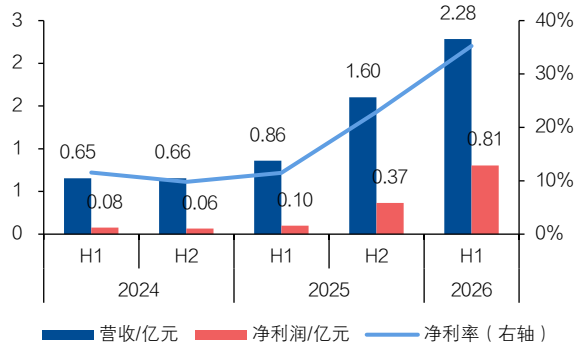
下载日志已记录，仅供内部参考

图6、2024-2026H1 上海石创营收、净利润及净利率



数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图7、2024-2026H1 中益新材营收、净利润及净利率

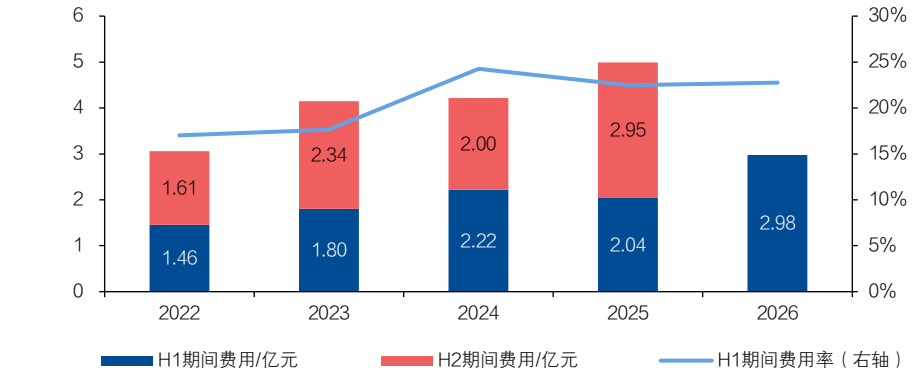


数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

- **期间费用率同比增加**

2026 年上半年，公司期间费用合计 2.98 亿元，同比增长 46.03%，占营业收入的 22.77%，同比提升 0.31pct。其中，销售费用 0.17 亿元，同比增长 43.45%，占营业收入的 1.28%，同比减少 0.01pct；管理费用 1.07 亿元，同比增长 50.93%，占营业收入的 8.21%，同比增加 0.37pct；财务费用 0.13 亿元，去年同期为-0.01 亿元，由净收益转为净支出，主因汇兑净损失增加；研发费用 1.61 亿元，同比增长 31.62%，主要系研发投入增加，研发人员股权激励摊销费用增加所致，占营业收入的 12.28%，同比减少 1.16pct。

图8、2022-2026H1 年期间费用及 H1 期间费用率



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

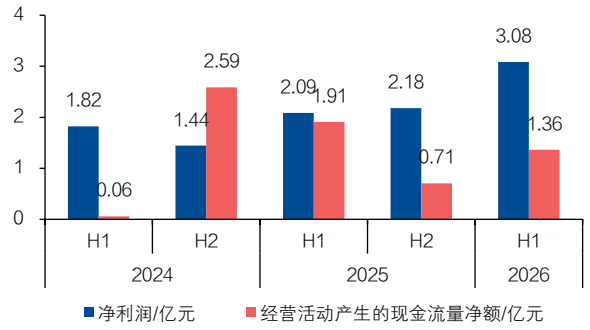
- **经营性现金流同比减少**

2026 年上半年，公司经营活动产生的现金流量净额 1.36 亿元，同比减少 28.73%，主要系薪酬支出、税费支出增加所致；投资活动产生的现金流量净额-1.25 亿元，

下载日志已记录，仅供内部参考

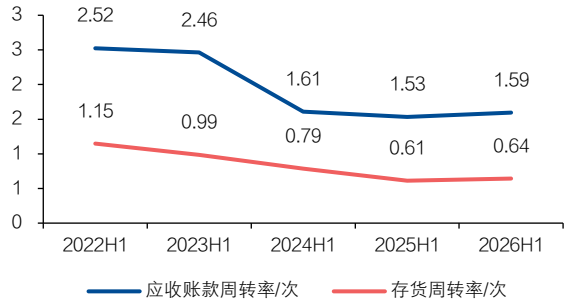
去年同期为-0.91 亿元，主要系购建固定资产支出增加所致；筹资活动产生的现金流量净额 3.28 亿元，同比增长 82.31%，主要系收到募集资金、本期无股利分配支出。

图9、2024-2026H1 净利润及经营活动产生的现金流净额



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图10、2022H1-2026H1 应收账款及存货周转率



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

- **存货较年初增长**

截至 2026 年上半年末，公司存货 11.12 亿元，较年初增长 21.40%，同比增长 45.78%，其中原材料 7.06 亿元，较年初增长 19.43%；在产品 0.76 亿元，较年初增长 25.10%；库存商品 2.11 亿元，较年初增长 34.22%。

截至 2026 年上半年末，公司应收账款 9.25 亿元，较年初增长 29.19%，同比增长 35.43%；应收票据 2.07 亿元，较年初-41.03%，同比增长 49.37%。

- **盈利预测与投资建议**

我们根据最新财报调整盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 6.01/10.25/14.37 亿元，EPS 分别为 1.14/1.95/2.73 元，对应 9 月 22 日收盘价 PE 为 84.9/49.8/35.5 倍，维持“增持”评级。

- **风险提示**

下游需求节奏不及预期；产品价格大幅波动。

下载日志已记录，仅供内部参考

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**3812**	**4519**	**5887**	**7904**
货币资金	812	708	901	1784
交易性金融资产	708	1008	1018	1028
应收票据及应收账款	1067	1316	1903	2557
预付款项	108	109	150	212
存货	916	1161	1632	1983
其他	201	216	283	341
非流动资产	**3552**	**3808**	**3865**	**3884**
长期股权投资	11	11	11	11
固定资产	2318	2387	2428	2440
在建工程	207	246	277	301
无形资产	260	282	303	321
商誉	122	122	122	122
其他	633	759	724	688
资产总计	**7363**	**8326**	**9752**	**11788**
流动负债	**1108**	**1314**	**1622**	**2053**
短期借款	196	186	236	286
应付票据及应付账款	544	591	741	981
其他	368	538	646	786
非流动负债	**465**	**374**	**424**	**474**
长期借款	149	29	79	129
其他	317	345	345	345
负债合计	**1574**	**1688**	**2046**	**2527**
股本	522	526	526	526
未分配利润	2407	2779	3419	4317
少数股东权益	1162	1255	1529	1970
股东权益合计	**5789**	**6639**	**7706**	**9261**
负债及权益合计	**7363**	**8326**	**9752**	**11788**

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	443	601	1025	1437
折旧和摊销	248	325	357	396
营运资金的变动	-416	-473	-932	-764
经营活动产生现金流量	**262**	**556**	**735**	**1518**
资本支出	-519	-440	-435	-435
长期投资	-89	-250	40	40
投资活动产生现金流量	**-608**	**-861**	**-403**	**-404**
债权融资	17	17	100	100
股权融资	558	294	0	0
融资活动产生现金流量	**456**	**207**	**-132**	**-226**
现金净变动	108	-104	193	883

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**2016**	**2554**	**3826**	**5322**
营业成本	1061	1215	1667	2355
税金及附加	25	28	42	59
销售费用	31	39	49	61
管理费用	179	215	258	308
研发费用	282	319	407	485
财务费用	6	4	2	16
投资收益	4	10	11	11
公允价值变动收益	20	0	0	0
信用减值损失	-17	-10	-10	-10
资产减值损失	-36	-20	-15	-10
营业利润	**456**	**761**	**1433**	**2076**
营业外收支	11	10	10	10
利润总额	**467**	**771**	**1443**	**2086**
所得税	40	77	144	209
净利润	426	694	1299	1878
少数股东损益	-17	93	274	441
归属母公司净利润	**443**	**601**	**1025**	**1437**
EPS(元)	**0.84**	**1.14**	**1.95**	**2.73**

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	15.8%	26.6%	49.8%	39.1%
营业利润增长率	29.8%	67.0%	88.3%	44.9%
归母净利润增长率	41.0%	35.6%	70.5%	40.2%
盈利能力				
毛利率	47.4%	52.4%	56.4%	55.8%
归母净利率	22.0%	23.5%	26.8%	27.0%
ROE	9.6%	11.2%	16.6%	19.7%
偿债能力				
资产负债率	21.4%	20.3%	21.0%	21.4%
流动比率	3.44	3.44	3.63	3.85
速动比率	2.46	2.42	2.49	2.75
营运能力				
资产周转率	30.0%	32.6%	42.3%	49.4%
每股资料(元)				
每股收益	0.84	1.14	1.95	2.73
每股经营现金	0.50	1.06	1.40	2.89
估值比率(倍)				
PE	115.2	84.9	49.8	35.5
PB	11.0	9.5	8.3	7.0

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn