

玻璃玻纤

证券研究报告
2025年01月07日

LowDK 电子布需求释放，25 年有望迎业绩释放期

投资评级

行业评级 强于大市(首次评级)
上次评级

作者

鲍荣富 分析师
SAC 执业证书编号: S1110520120003
baorongfu@tfzq.com

王涛 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521010001
wangtao@tfzq.com

林晓龙 分析师
SAC 执业证书编号: S1110523050002
linxiaolong@tfzq.com

LowDK 电子布需求景气正当时，预计多家企业具有投产计划，尤以中资企业（光远、泰玻）为甚，二代产品价格预计比一代价格更高。国内上市公司来看，当前中材科技具备 100 万米的月产能，宏和科技深耕中高端市场，高端电子布附加价值高。

供给：美日中（中国台湾+中国大陆）企业瓜分市场，预计 25 年大陆企业市场份额扩大。

LowDK 电子布是一种具有低介电常数（DK 值）和低介电损耗（DF 值）的电子玻纤布，因其具备传输速度快、延时短等特性，通过 CCL-PCB 产业链被用于 5G 基站、智能手机、物联网等终端场景。当前全球 LowDK 供应商仅少数几家，主要包括：

- 1) 日本 Nittobo 和 Asahi
- 2) 美国 AGY
- 3) 中国台湾的台玻和富乔
- 4) 中国大陆的泰山玻纤、林州光远、宏和科技等：泰山玻纤第一代低介电产品已量产供应，开发出介电损耗更低的第二代产品；林州光远 5G 电子材料产业园一期项目投资 30 亿，包括 5G 用低介电常数玻璃纤维纱生产线和年产 1 亿米高性能电子布生产线项目；宏和科技深耕中高端市场，高端电子布附加价值高。

需求和价格：需求景气正当时，二代布价格更优

当前 LowDK 电子布受益于下游需求高景气，行业预计保持发展趋势，同时市场正博弈英伟达将 GB200NVLink 设计从基于 HDI+铜连接更改为高层高频低介电 PCB，或将进一步刺激 LowDK 产品需求。当前一代电子布产品 DK/DF 值分别约为 4.8/0.003，二代 DK/DF 值分别约为 4.3/0.002，二代电子布介电损耗更低，预计成本更高，售价也相应更高。

相关标的情况

聚焦到中资企业来看，主要包括中材科技（旗下泰山玻纤）和宏和科技：

- 1) **中材科技**：当前具备 100 万米/月的产能，一代低介电超薄电子布已实现批量稳定生产，二代产品已形成的月产 1.5-2.0 万米超薄布小试生产规模。
- 2) **宏和科技**：5040 万米高端电子布项目完成试生产工作，产能释放完成，产品逐渐由超薄型向极薄型进行导入。

风险提示：LowDK 需求景气不及预期、LowDK 产能扩张超预期等。

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《玻璃玻纤-行业研究周报:浮法需求南强北弱，光伏玻璃价格平稳》2023-12-17
- 2 《玻璃玻纤-行业研究周报:纯碱价格上涨，光伏玻璃库存略增》2023-12-03
- 3 《玻璃玻纤-行业研究周报:浮法玻璃去库，光伏玻璃价格稳定》2023-11-26

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
002080.SZ	中材科技	12.28	买入	1.33	0.44	0.97	1.20	9.23	27.91	12.66	10.23
603256.SH	宏和科技	7.91	增持	-0.07	0.03	0.09	0.13	-113.00	263.67	87.89	60.85

资料来源：Wind、天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

表 1: LowDK 电子布供应商产品及扩产情况

国家/地区	企业	产品/扩产计划
日本	Nittobo	NE-Glass
日本	Asahi	
美国	AGY	L-glass™、L-2glass™
中国台湾	台湾玻纤	
中国台湾	台湾富乔	
中国大陆	泰山玻纤	第一代低介电产品已量产供应，开发出介电损耗更低的第二代产品
中国大陆	林州光远	5G 电子材料产业园一期项目投资 30 亿，包括 5G 用低介电常数玻璃纤维纱布生产线和年产 1 亿米高性能电子布生产线项目
中国大陆	重庆国际	
中国	宏和科技	深耕中高端市场，高端电子布附加价值高。

资料来源：艾邦高分子公众号、中国玻璃纤维公众号、中材科技年报等、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com