

增持（维持）

中国巨石（600176）2025 年年报点评

毛利率持续修复，业绩大幅增长

2026 年 3 月 23 日

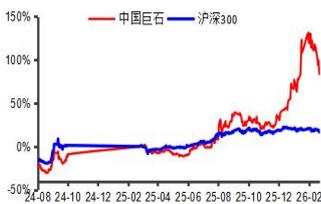
投资要点：

分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-22177163
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

主要数据 2026 年 3 月 20 日

收盘价(元)	22.65
总市值(亿元)	906.71
总股本(亿股)	40.03
流通股本(亿股)	40.03
ROE(TTM)	10.57%
12月最高价(元)	28.50
12月最低价(元)	11.01

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- 中国巨石（600176）发布2025年年报，2025年实现营业收入188.8亿元，同比增长19.08%；归属于上市公司股东净利润32.85亿元，同比增长34.38%。扣非归属净利润34.8亿元，同比大幅增长95%。
- 2025年实现业绩大幅增长。公司2025年实现营业收入188.8亿元，同比增长19.08%；归属于上市公司股东净利润32.85亿元，同比增长34.38%。扣非归属净利润34.8亿元，同比大幅增长95%。其中第四季度，公司实现营业收入49.77亿元，同比增长17.83%；归属净利润7.17亿元，同比下降21.32%；扣非归属净利润8.69亿元，同比增长37.56%。公司拟向全体股东每10股派发现金红利1.90元（含税）。
- 毛利率呈现逐季修复状态。公司2025年毛利率为33.12%，较2024年上升8.1个百分点。分季度来看，Q1-Q4分别为30.53%/33.84%/32.82%及35.06%，其中Q4公司毛利率环比回升2.2个百分点，整体呈现逐季修复态势。净利润率方面，全年净利润率为18.09%，较上年提升2.1个百分点。分季度看，Q1-Q4净利润率分别为17.03%/21.49%/19.08%及14.91%。
- 玻纤营收及毛利率均明显上升。报告期内，公司实现粗纱及制品销量320.26万吨，电子布销量10.62亿米，全年公司玻璃纤维及其制品业务合计实现营业收入183.45亿元，占主营业务收入的99.01%。与上年相比，玻纤纱及制品营业收入上升18.51%，毛利率增加7.87个百分点至32.21%；主要原因是2025年公司全面落实增量、复价、稳价、调价的销售策略，玻纤及其制品销量增长、价格上升，毛利率提升。淮安新能源并网发电量5.62亿千瓦时，实现营业收入1.83亿元，占主营业务收入的0.99%；营业收入同比增长达194.61%，毛利率达70.38%。
- 财务指标实现改善。公司2025年期间费用率为9.8%，较上年提升0.68个百分点。其中管理费用率同比提升1.76个百分点，财务费用也提升0.3个百分点。资产负债率为40.41%，较全年下降0.6个百分点。ROE则比2024年上升1.5个百分点至6.3%。经营性现金流净额从2024年的20亿元大幅改善至42亿元。财务指标整体实现改善。
- 总结与投资建议：中国巨石作为全球玻纤行业的龙头企业，在规模、技术、成本和市场布局等方面均具有显著优势。公司拥有完整的产品线和领先的产能规模，随着行业景气度回升叠加公司高端产品占比提高，公司未来几年业绩有望实现持续增长。预测公司2026年-2028年EPS分别为1.29元，1.49元和1.66元，对应当前股价PE分别为17.6倍，15.2倍及13.7倍。建议关注。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

- **风险提示：**行业产能投放超预期，产品价格回升低于预期。房地产及基建投资低于预期，带来行业需求下降。新能源及电子需求不及预期，带来下游需求不足。原材料成本上升，利润率下降。海外业务发展未达预期。

表 1：公司盈利预测简表（2026/3/20）

科目（百万元）	2025A	2026A	2027E	2028E
营业总收入	18,881	22657	25,602	27651
营业总成本	14,727	16466	18,386	19696
营业成本	12,628	14,047	15,746	16,895
营业税金及附加	247	306	346	373
销售费用	211	261	307	332
管理费用	743	748	768	802
财务费用	316	380	400	410
研发费用	582	725	819	885
公允价值变动净收益	13	0	0	0
资产减值损失	16	18	18	18
营业利润	4376	6585	7592	8416
加 营业外收入	14	20	32	35
减 营业外支出	240	150	180	150
利润总额	4150	6455	7444	8301
减 所得税	734	1084	1251	1395
净利润	3415	5370	6193	6907
减 少数股东损益	130	204	235	262
归母公司所有者的净利润	3285	5166	5958	6644
基本每股收益(元)	0.82	1.29	1.49	1.66
PE	27.60	17.55	15.22	13.65

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn