

建材（标配，维持）

周期复苏与结构性增长共振，行业迎来发展新机遇

玻璃纤维行业专题报告

2026年3月30日

投资要点：

分析师：何敏仪

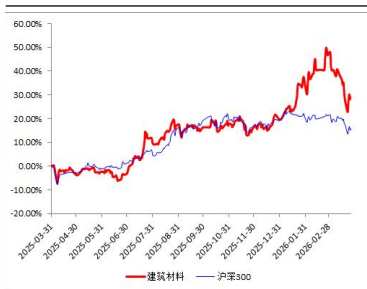
SAC 执业证书编号：

S0340513040001

电话：0769-22177163

邮箱：hmy@dgzq.com.cn

建筑材料（申万）指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

- **玻纤行业概述。**玻璃纤维是一种由玻璃熔融后拉制而成的无机非金属纤维材料，具有重量轻、强度高、耐腐蚀、绝缘性好等优异性能，广泛应用于建筑、汽车、航空航天、能源、电子电气等领域。当前，行业正经历“周期性复苏”与“结构性增长”叠加带来的重构机遇。
- **行业规模及竞争格局。**全球玻璃纤维市场规模庞大且保持稳健增长。市场普遍预期未来5-8年全球玻纤市场将维持在4%-7%的中高速增长区间。玻璃纤维行业因其重资产、高技术的特性，天然形成了高度集中的竞争格局。在全球范围内，少数巨头占据主导；而在中国，三大玻纤生产企业的玻纤年产能合计占到国内玻纤产能的70%左右，玻纤市场整体形成一超多强，梯队分明的格局。
- **新兴应用将推动需求增长。**传统应用领域为玻纤行业提供了稳定的基本盘。而新兴行业需求的爆发，将驱动行业结构性的快速增长。其中，风电、汽车和电子工业这三大领域，不仅需求体量大、增速快，而且对材料性能提出了更高的要求，从而推动了整个产业的技术升级和价值提升。
- **玻纤行业从周期底部回升。**2023年玻纤价格跌至历史低谷，多数企业盈利承压。进入2024年，随着行业协同性增强及落后产能的出清，供需关系开始改善。头部企业也深刻认识到“内卷式”竞争的危害，主动避免价格战，并通过提价修复盈利。与此同时，结构性需求的强劲增长为涨价提供了实质性支撑。行业正经历周期底部回升及结构性增长共振下带来的价格向上、景气度复苏及企业盈利修复。
- **整体观点与投资建议：**玻纤作为一种性能优异的替代材料，其应用领域正不断拓宽，需求结构也在发生深刻变化。当前行业正经“周期性复苏”叠加“结构性增长”带来的机遇。其中风电大型化，汽车轻量化及AI算力基建等新兴领域的应用将成为驱动行业增长的核心引擎，带动价格中枢在2026年有望持续上移。而行业的重资产、高技术壁垒属性，形成了行业寡头垄断的竞争格局。在加速向高端化、绿色化、智能化方向转型升级中，龙头企业的市场占有率将进一步提升。看好全国性龙头及专业性较强的企业，建议关注中国巨石（600176）、中材科技（002080）、国际复材（301526）、宏和科技（603256）等。
- **风险提示：**宏观经济风险；产能过剩风险；成本波动风险；国际贸易风险。

本报告的风险等级为中高风险。

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。

目 录

1. 玻纤行业概述	4
1.1 玻纤行业需求将迎来回升	4
1.2 玻纤产品分类及应用特性	4
1.3 玻纤生产过程及工艺	5
2. 行业规模及竞争格局	6
2.1 全球规模稳健增长	6
2.2 中国玻纤产能重回双位数增长	7
2.3 全球及中国均呈现寡头竞争格局	8
3. 新兴应用将推动需求增长	9
3.1 市场应用广泛	9
3.2 风电：叶片大型化与高模量需求	10
3.3 新能源汽车：轻量化	11
3.4 电子工业：印刷电路板（PCB）的骨干	12
4. 玻纤行业从周期底部回升	13
4.1 价格探底回升	13
4.2 企业盈利实现修复	14
5. 整体观点与投资建议	15
6. 风险提示	16

插图目录

图 1：玻璃纤维细分市场结构	4
图 2：玻璃纤维生产车间——玻璃熔炼与拉胶展示	6
图 3：玻璃纤维织布机织布图	6
图 4：中国玻璃纤维行业产业链结构	6
图 5：2005-2025 年中国玻璃纤维产能情况（单位：万吨，%）	7
图 6：2015-2024 年中国玻璃纤维纱产量（单位：万吨）	8
图 7：2015-2024 年中国玻璃纤维表观消费量（单位：万吨）	8
图 8：2025 年中国主要玻璃纤维企业产能占比（单位：%）	9
图 9：玻璃纤维主要应用领域占比（单位：%）	9
图 10：全球汽车玻璃纤维复合材料市场规模预测（单位：百万美元）	11
图 11：玻璃纤维的类型及其特性	12
图 12：我国部分玻纤纱及制品产品价格变化趋势图（单位：元）	14
图 13：近几年玻璃纤维企业出厂价（单位：元）	14
图 14：2015-2025 年中国规模以上玻璃纤维企业利润总额及增速（单位：亿元，%）	14
图 15：2021-2024 年中国规模以上玻璃纤维及制品工业销售利润率（单位：%）	14
图 16：2021-2025 年中国玻璃纤维行业上市公司玻璃纤维业务平均毛利率（单位：%）	15

表格目录

表 1：玻璃纤维的类型及其特性	5
表 2：电子级布料分类	13
表 3：重点公司盈利预测及投资评级（2026/03/26）	16

1. 玻纤行业概述

1.1 玻纤行业需求将迎来回升

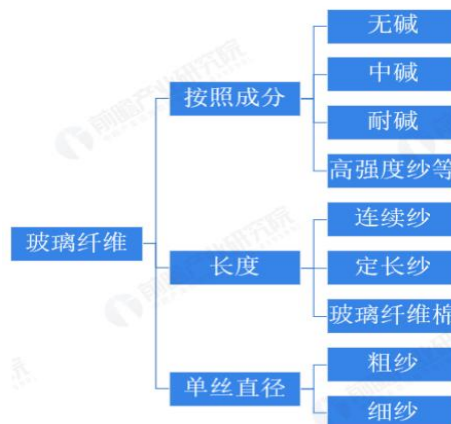
玻璃纤维（玻纤）是一种由玻璃熔融后拉制而成的无机非金属纤维材料，具有重量轻、强度高、耐腐蚀、绝缘性好等优异性能。玻纤通常与树脂等基体材料结合形成玻璃纤维增强复合材料（GFRP），广泛应用于建筑、汽车、航空航天、能源、电子电气等领域。作为现代复合材料工业的重要基础，玻纤材料因其高强度/重量比和耐久性，在许多领域正逐步替代传统金属和建材，发挥着不可或缺的作用。

当前，行业正经历“周期性复苏”与“结构性增长”叠加带来的重构机遇。一方面，随着经济开启复苏，建筑、交通等传统下游市场需求回暖，带动行业整体景气度修复，产品价格与企业盈利能力稳步回升，行业正走出周期底部，进入新一轮的上行通道。另一方面，以风电、新能源汽车、人工智能（AI）和 5G 通信为代表的新兴应用，对玻纤材料提出更高性能、更多元化的需求。风电叶片的大型化趋势催生了对高模量玻纤的刚性需求；汽车轻量化，尤其在电动汽车领域，为热塑性玻纤复合材料打开了广阔空间；AI 算力基础设施的爆发式增长，引爆了对低介电、低损耗特种电子布的市场。新兴需求不仅为行业注入了强劲的成长动能，更推动产业加速向高端化、绿色化、智能化方向转型升级，这将进一步加速龙头企业的市场占有率提升。

1.2 玻纤产品分类及应用特性

玻纤根据组成成分可以分为无碱、中碱、耐碱、高强度纱等；根据纤维长短，可以分为连续纱、定长纱、玻璃纤维棉等；根据单丝直径可以分为：粗纱和细纱，细纱主要可以分为电子纱、工业纱。

图 1：玻璃纤维细分市场结构



资料来源：前瞻产业研究院，东莞证券研究所

而玻璃纤维由于成分和结构存在诸多差异，其强度、电绝缘、化学抵抗和热稳定性等性能各有特性。目前工业和工程应用中主要使用的玻璃纤维类型包括 E-玻璃纤维、

D-玻璃纤维、R / T / S 玻璃纤维、A-玻璃纤维、Advantex 玻璃纤维、ECR 玻璃纤维、C-玻璃纤维、Z-玻璃纤维、S2-玻璃纤维、AR 玻璃纤维、M-玻璃纤维、AE 玻璃纤维等。

表 1：玻璃纤维的类型及其特性

类型	主要属性	优势	局限性	典型应用
电子玻璃	硼硅酸铝;通用用途	强度高, 成本低, 电绝缘	中等化学耐受性	电子设备、结构面板、玻璃纤维CNC加工零件
D-玻璃	低介电常数	极佳的电绝缘	较低的机械强度	航空航天绝缘、微波系统
R/T/S-玻璃	高硅/镁含量	卓越的强度和耐疲劳能力	更高的成本	军用、航空航天、性能复合材料
A-玻璃	苏打石灰玻璃(类似窗玻璃)	经济实惠的基础化学抗性	机械/热性能较弱	低性能应用
Advantex	ECR + 电子玻璃的混合体	强化学和机械平衡	成本高于电子玻璃	腐蚀环境, 工业层压板
ECR-玻璃	无硼配方	耐酸/耐腐蚀, 电气绝缘	比电子玻璃稍微弱一些	电气系统, 化学罐
C-玻璃	高耐腐蚀性	耐酸性	低抗拉强度	内衬、化学罐、玻璃纤维数控加工服务
Z-玻璃	锆基玻璃	高热阻	很贵	高温航空航天, 炉子
S2-玻璃	先进的S型玻璃配方	极强强度与抗冲击力	成本密集型	汽车、国防、体育、数控铣削服务
AR玻璃	高钙含量	碱性抗性	低抗拉强度	混凝土钢筋、钢筋、建筑板
M-玻璃	低介电损耗	出色的射频/微波性能	利基用途	雷达穹顶、电信设备
AE-玻璃	A玻璃+E玻璃混合体	性能平衡与经济实惠	不专门应对高压	通用、建筑、消费品

资料来源：VNT Hardware，东莞证券研究所整理

1.3 玻纤生产过程及工艺

玻璃纤维行业与上、下游之间的关联性较强。上游主要为玻纤生产提供原材料和能源，是成本构成中最基础也最关键的一环。生产玻璃纤维的核心原料包括硅砂（Silica Sand）、石灰石（Limestone）、叶腊石、纯碱（Soda Ash）、硼钙石等。这些矿物原料的化学纯度和粒度分布对最终产品质量至关重要。原材料成本通常占总运营成本的 40%至 60%，其中硅砂是占比最大的部分。而能源成本在总成本中的占比可达 30%—35%。因此，原料的稳定供应和价格控制对玻纤企业至关重要。

中游是玻璃纤维制造的核心，通过复杂的物理和化学过程将原材料转化为具有特定性能的纤维产品。玻璃纤维的生产是一个多阶段的制造过程。把原料按精确比例混合在一起送入炉中，在约 1600 至 1700° C 的温度下形成熔融玻璃。熔融玻璃在炉内通过去除气泡和杂质持续精炼，以保持均匀的黏度，适合纤维形成。

均质化后，熔融玻璃被转移到铂铑套管中，这是一种具有许多微小孔口的专用装置。通过该套管，熔融玻璃被挤出成超细丝，通常细至人体头发直径的十分之一。随后会被迅速冷却并涂覆一种化学定型剂，增强复合材料制造过程中的附着力、柔韧性和与树脂的兼容性。其中选定尺寸过程非常重要，因为它决定了最终产品的机械和化学性能。

工艺的下一阶段是纤维收集和成型，代表连续纤维的聚集，形成股状、纱状或切碎纤维，具体取决于其应用。这些纤维可以进一步缠绕到线轴上，编织在织物中，或被切割成预定长度以用于增强。成品经过固化和干燥，并严格进行质量检查，以确保直径和抗拉强度一致以及均匀性。

图 2：玻璃纤维生产车间——玻璃熔炼与拉胶展示



资料来源：Fiberglass，东莞证券研究所

图 3：玻璃纤维织布机织布图



资料来源：Fiberglass，东莞证券研究所

当前生产玻纤的核心工艺包括池窑拉丝法（Furnace Drawing）及坩埚法（Crucible Process）。其中池窑拉丝法是当前最主流的生产工艺，特别适合大规模、连续化生产。其优点是产量大、成本低、质量稳定，是生产通用型粗纱和电子纱的主要方法。而坩埚法则适用于小批量、多品种的特种玻璃纤维生产，如高强高模的 S-Glass 或一些实验性产品。其工艺灵活，但产能小、成本高。

玻纤下游应用领域主要集中在建筑建材、交通运输、电子电器、风电、环保、航空航天等国民经济的各个领域。

图 4：中国玻璃纤维行业产业链结构



资料来源：前瞻产业研究院，东莞证券研究所

2. 行业规模及竞争格局

2.1 全球规模稳健增长

全球玻璃纤维市场规模庞大且保持稳健增长。根据 ResearchAndMarkets 预测，

全球市场规模将从 2025 年的 241.5 亿美元增长至 2032 年的 360.3 亿美元，年复合增长率（CAGR）为 5.88%。Beyond Market Insights 则预测，市场规模将从 2024 年的 309.7 亿美元增长至 2032 年的 536.1 亿美元，CAGR 高达 7.1%。

产量方面，根据 Mordor Intelligence 预测，玻璃纤维市场规模将从 2025 年的 844 万吨增长到 2026 年的 879 万吨，预计到 2031 年将达到 1075 万吨，2026-2031 年的复合年增长率为 4.12%，主要驱动力是复合材料应用的普及。

2.2 中国玻纤产能重回双位数增长

自 21 世纪以来，中国玻纤产业经历了高速发展，当前已成为世界第一大生产国、消费国和出口国。根据中国玻璃纤维工业协会的数据，中国玻纤产量占全球比重已超过 70%。

据《中国巨石股份有限公司 2020 年度第一期中期票据募集说明书》披露，“十一五”期间，中国的玻纤产能从 160 万吨增长到 265 万吨，年均复合增长率达到 4.76%，“十二五”期间，中国的玻纤产能从 265 万吨增长到 323 万吨，年均复合增长率达到 4.76%，国内玻纤产能已达到全球玻纤总产能的 55% 以上。到 2018 年，我国玻璃纤维的产能出现爆炸式增长，2018 年玻璃纤维产能增量将近 90 万吨，我国玻璃纤维行业出现产能过剩的威胁。

根据中国玻璃纤维工业协会的统计，2022 年，国内点火投产玻璃纤维池窑 9 座，新增池窑产能 83 万吨，国内玻纤产能总规模已超过 750 万吨，行业处于产能过剩状态。2023 年以来，产能扩张放缓。截至 2025 年上半年，中国现有玻璃纤维纱总产能规模约为 870 万吨。

图 5：2005-2025 年中国玻璃纤维产能情况（单位：万吨，%）



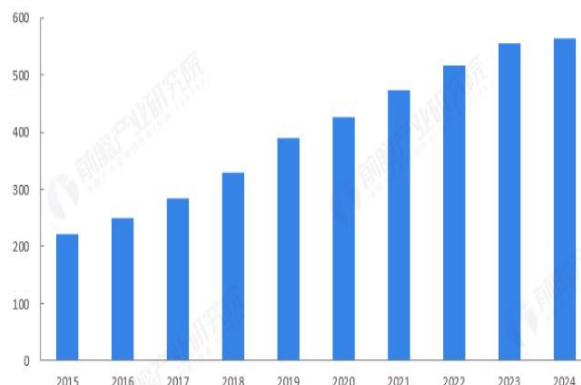
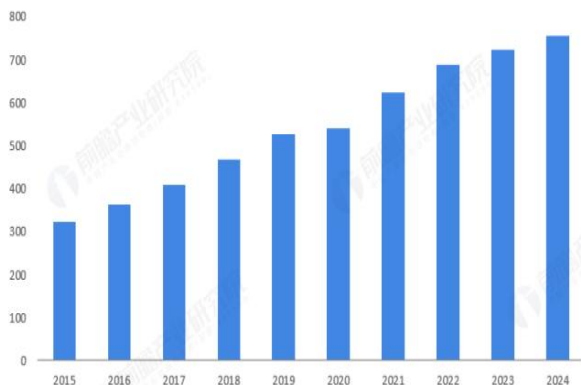
资料来源：前瞻产业研究院，东莞证券研究所

2024 年，中国玻璃纤维纱总产量达到 756 万吨，同比增长 4.6%；表观消费量（产

量-出口量+进口量)达到 564 万吨,同比增长 1.6%。尽管近年来增速有所放缓,但庞大的体量和完整的产业链使中国在全球玻纤市场中拥有绝对的主导地位。

图 7: 2015-2024 年中国玻璃纤维表观消费量(单位:万

图 6: 2015-2024 年中国玻璃纤维纱产量(单位:万吨)吨)



资料来源: 前瞻产业研究院, 东莞证券研究所

资料来源: 前瞻产业研究院, 东莞证券研究所

2.3 全球及中国均呈现寡头竞争格局

玻璃纤维行业因其重资产、高技术的特性,天然形成了高度集中的竞争格局。在全球范围内,少数巨头占据主导;而在中国,本土企业已经崛起,并开始引领全球市场的发展。

根据国际复材招股说明书,玻璃纤维行业具有资金投入多、技术壁垒高的特点。在资金投入方面,以粗纱为例,每万吨玻璃纤维所需固定资产投资约为 1 亿元。投资一条年产 12 万吨的粗纱生产线需要约 12 亿元的固定资产投资。在技术储备方面,玻纤企业需要掌握池窑设计、节能燃烧、玻璃配方、漏板设计与制造、表面处理、纤维成型等多项核心技术才能进行规模化生产。高投入、高技术门槛的行业特点使得全球和中国的玻璃纤维生产企业均具有高集中度,呈现寡头垄断的产能分布格局。

根据中国巨石 2025 年年报披露,玻璃纤维粗纱方面,中国巨石、泰山玻璃纤维有限公司、重庆国际复合材料股份有限公司、美国欧文斯科宁(OC)、日本电气硝子公司(NEG)、山东玻纤集团股份有限公司六大玻纤生产企业的玻纤年产能合计占到全球玻纤总产能的 70%左右,我国三大玻纤生产企业的玻纤年产能合计占到国内玻纤产能的 70%左右。

玻璃纤维细纱方面,中国巨石、建滔集团有限公司、昆山必成玻璃纤维有限公司、台湾玻璃工业股份有限公司、重庆国际复合材料股份有限公司五大生产企业的年产能合计占到全球细纱总产能 65%左右。

中国国内玻纤市场整体形成一超多强,梯队分明的格局。与此同时,由于行业的重资产特征,以及近年来池窑大型化、高性能玻纤广泛应用的趋势,预计未来玻纤市

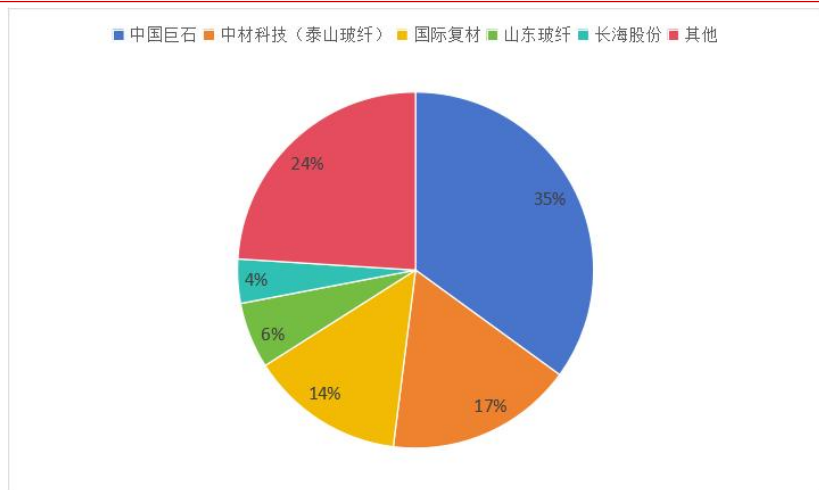
场格局将继续保持稳定，龙头地位稳固。

第一梯队（全国性龙头）：由中国巨石（600176）、中材科技（002080）（旗下拥有泰山玻纤）和国际复材（301526）（原重庆国际 CPIC）组成，产能规模及产品 SKU 均在业内领先，合计产能占国内总产能的 70%左右，形成了绝对的龙头地位。他们不仅规模巨大，而且技术全面、产品线丰富，并积极进行全球化布局。

第二梯队（区域性或专业型强者）：包括山东玻纤（605006）、长海股份（300196）、宏和科技（603256）等。这些企业总体规模不及第一梯队，但在特定产品（如短切毡、湿法薄毡、极薄电子布）或特定区域市场中拥有强大的竞争力和较高的市场份额。

第三梯队（众多中小企业）：由数十家规模较小的企业组成，多数产能不足 10 万吨。他们主要聚焦于中低端、同质化的产品市场，技术和成本优势不明显。

图 8：2025 年中国主要玻璃纤维企业产能占比（单位：%）



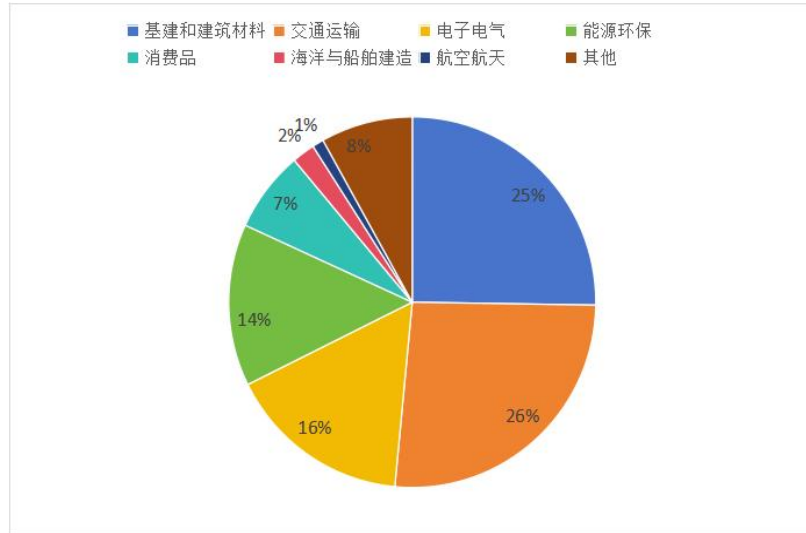
资料来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

3. 新兴应用将推动需求增长

3.1 市场应用广泛

玻璃纤维作为复合材料的增强基材，其需求与宏观经济和下游产业发展密切相关。根据中国巨石 2025 年报披露，就全球而言，玻纤主要应用领域集中在基建和建筑材料、交通运输、电子电气、能源环保、消费品、海洋与船舶建造、航空航天、其他，占比分别为 25%、26%、16%、14%、7%、2%、1%、8%。其中有相对偏周期的应用领域（建筑建材、工业设备等），也有比较新兴的应用领域（汽车轻量化、5G、风电、光伏等），所以玻纤行业兼具“周期”和“成长”双重属性。

图 9：玻璃纤维主要应用领域占比（单位：%）



资料来源：中国巨石 2025 年报，东莞证券研究所

过去，玻纤主要应用于相对偏周期的建筑建材、工业设备等领域。随着社会发展，玻纤在光伏边框、低空经济、新能源汽车、运动休闲、AI 等新兴产业的渗透率逐年提高。未来几年，新能源、轻量化和高端制造将成为玻纤需求增长的主要驱动力。

传统应用领域为玻纤行业提供了稳定的基本盘。而新兴行业需求的爆发，将驱动行业结构性的快速增长。其中，风电、汽车和电子工业这三大领域，不仅需求体量大、增速快，而且对材料性能提出了更高的要求，从而推动了整个产业的技术升级和价值提升。

3.2 风电：叶片大型化与高模量需求

在全球“碳中和”浪潮推动下，风力发电，特别是海上风电，正进入高速发展期。风电叶片为风力发电机捕获能量的关键部件，制造成本占风机总成本比例较高，而玻璃纤维是制造叶片最核心的增强材料。

玻璃纤维在叶片中的应用充分发挥了其轻质高强的优势，使叶片能够在满足气动性能的同时大幅减重，从而提高风机效率和降低运行成本。尽管碳纤维等高性能纤维在某些高端领域开始应用于叶片（如超长叶片的主梁帽），但玻璃纤维以其成熟的工艺和相对低廉的成本，仍是当前风电叶片的主要材料选择。此外，为了进一步提升叶片性能，研发人员也在探索玻璃纤维的新品种和改性技术，例如超高模量玻璃纤维。

未来风电领域对玻璃纤维的需求将持续增长。一方面，全球风电装机容量不断攀升。另一方面，风电叶片正朝着大型化、高效化方向发展，单机功率和叶片长度不断提高。根据报道，叶片每延长 1 米，可提升扫风面积 2%—3%、增加发电量 4%。如果风电叶片长度达到 100 米，发电量可大幅增加，发电成本则可大幅降低。目前海上风机叶片长度已普遍超过 120 米。超长叶片在承受巨大风载和自身重力时，对材料的刚度（模量）和抗疲劳性提出了极致要求。因此，高模量玻璃纤维成为必然选择。以行业领导者中国巨石为例，其自主研发的 E8、E9 系列高模量玻纤，拉伸模量超过 90 GPa，

能够有效满足超长叶片的设计需求，在减重的同时保证结构安全。叶片长度的增加和载荷提升意味着每兆瓦风机所需的玻璃纤维用量大幅增加。与此同时，高模量风电纱的需求持续旺盛，成为拉动玻纤行业高端产品增长的最重要引擎之一。

3.3 新能源汽车：轻量化

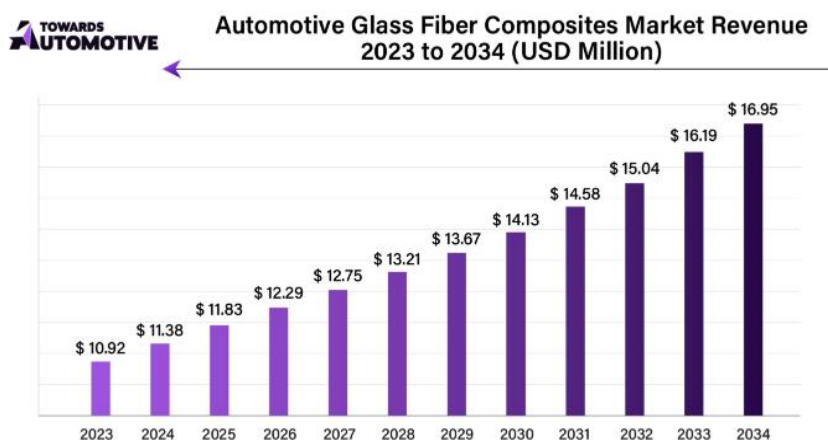
汽车轻量化是实现节能减排和提升性能的关键。对于传统燃油车，减重意味着更低的油耗；而对于新能源汽车，减重则直接关系到续航里程的提升和电池成本的降低。根据世界铝业协会及大众汽车等机构的研究，汽车质量每减少10%，燃油车可降低6%~8%的油耗，每百公里二氧化碳排放可减少8~11g。而研究表明，新能源汽车整车质量每降低10%，续航里程可增加5%—10%，从而可以节约15%~20%的电池成本以及20%的日常损耗成本。

玻璃纤维复合材料（“以塑代钢”）在汽车上的应用已从内外饰件扩展到结构件和半结构件。典型应用包括电池托盘/箱体、前端模块、保险杠、仪表盘骨架、车门模块、座椅骨架等。

其主要使用热塑性玻璃纤维复合材料，包括长纤维增强热塑性塑料（LFT）和短切纤维增强热塑性塑料（SFT）。例如，Mordor Intelligence 报告指出，特斯拉 Model Y 通过使用短切毡等结构，实现了车身减重23%，显著提升了续航。2025年全球电动汽车产量达到1420万辆，同比增长19%（IEA, Mordor Intelligence）。随着新能源汽车渗透率的持续攀升，以及对成本和性能的极致追求，热塑性玻纤的需求预计将以超过25%的年增速增长，成为玻纤行业最具活力的增长点之一。

据权威市场研究机构预测，全球汽车玻璃纤维复合材料市场规模在2024年约为113.8亿美元，并预计将以约4.65%至5.6%的年均复合增长率（CAGR）持续扩张，到2034年有望逼近170亿美元大关。

图 10：全球汽车玻璃纤维复合材料市场规模预测（单位：百万美元）



资料来源：Towardsautomotive，东莞证券研究所

预计未来几年内，玻璃纤维在汽车中的用量将稳步增长，特别是在车身结构件和底盘部件方面，有望进一步扩大应用比例。另一方面，新能源汽车对材料的性能要求

也在提高，玻璃纤维行业正朝着高性能化方向发展。同时，针对汽车制造工艺的特点，玻璃纤维复合材料的成型技术也在不断进步。而新能源汽车产业链的整合也将带动玻璃纤维材料的升级换代。

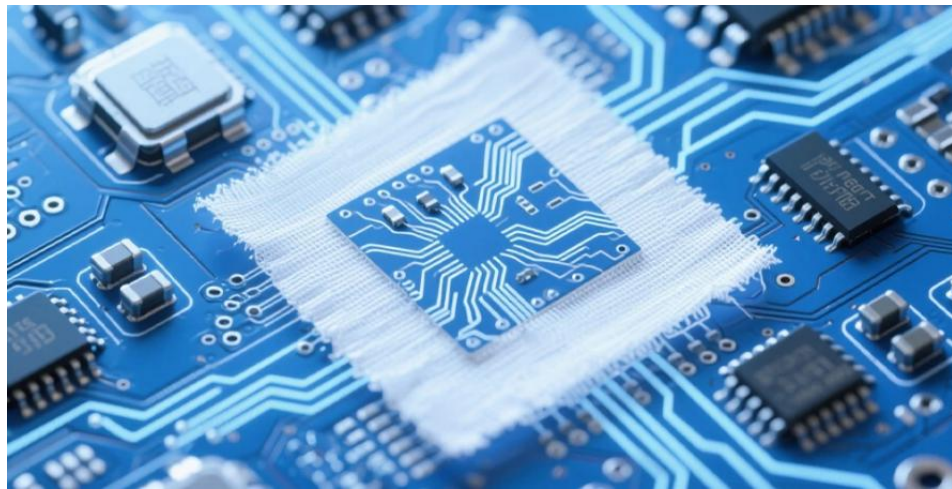
总体来看，随着新能源汽车渗透率的持续攀升，将带动玻纤行业需求的持续增长及高端化。

3.4 电子工业：印刷电路板（PCB）的骨干

电子电气领域，特别是 AI 和 5G 需求的爆发，成为高端玻纤市场“质”和“价”提升的引擎。

一切电子设备的核心都是印制电路板（Printed Circuit Board, PCB），而 PCB 的制造离不开一种名为覆铜板（Copper Clad Laminate, CCL）的基材。玻璃纤维便是制造 CCL 的关键原材料。在这个过程中，单丝直径仅有几微米（约为头发丝的 1/20）的电子级玻璃纤维纱线，被精密地织造成“电子布”（Electronic Cloth）。随后，电子布与环氧树脂等材料结合，再覆上铜箔，便形成了 CCL。电子布因此被誉为 PCB 的“骨骼”。

图 11：玻璃纤维的类型及其特性



资料来源：Fiberglass，东莞证券研究所

高端电子布主要用于制造高速、高频覆铜板（CCL），最终应用于 AI 服务器的 GPU 主板和加速卡、数据中心的高速交换机、5G 通信基站天线、高端智能手机主板以及先进的芯片封装基板（IC Substrate）。为了降低信号在传输过程中的延迟和损耗，电子布必须具备极低的介电常数（Dk）和介电损耗因子（Df）。

电子级布料，是技术最先进、价值最高的玻璃纤维织物类别。它通常按厚度分类，如“厚布”（100 微米）、“薄布”“超薄布”和“极薄布”。布料越薄，制造难度和成本越高，但这些材料对于生产高密度、高频电子产品如服务器、高端智能手机和集成电路基板至关重要。电子布还可以根据其特殊功能进一步分类，如低介电（低 Dk/Df）布料和低热膨胀系数（低 CTE）布料。

表 2：电子级布料分类

	厚布 (例如, 7628)	主要用于成本敏感、要求较低的应用, 如家用电器和基础消费电子电子产品。
应用层级	薄布和超薄布料	高密度互连 (HDI) 电路板的关键材料, 广泛应用于智能手机、笔记本电脑和汽车电子设备中, 空间有限且尺寸稳定性至关重要。
	极薄且特殊面料	应用于最要求严格的应用, 如5G通信基站、高性能服务器和先进集成电路基板, 这些领域对信号速度和完整性至关重要
高性能电子产品专用功能性布料	低介电 (低Dk/df) 布料	用于高速、低损耗信号传输。
	低热膨胀 (低CTE) 布料	对于集成电路基板, 则要匹配硅芯片极低的热膨胀。
	高CAF阻力布料	对于高可靠性汽车电子设备, 防止在恶劣环境中形成导电阳极丝 (CAF) 和短路。
	高平整度/高浸渍布料	提高先进PCB制造工艺中的钻井质量和生产良率。

资料来源: Fiberglass, 东莞证券研究所整理

电子级玻璃纤维布料的发展直接契合了摩尔定律的要求和对高速数据传输的需求, 其整体性能, 特别是 Dk/Df 值, 直接决定了下游 CCL 和 PCB 能否满足高频高速的需求, 使其成为一个典型的“卡脖子”环节。行业不仅专注于使布料变薄, 还在重新设计玻璃的化学成分和织物的物理结构, 以在微观层面控制电磁波传播。随着芯片速度的提升, 对更高频率和更低信号损耗的需求变得更加关键。传统电子玻璃的介电常数 (Dk) 已成为信号传输的瓶颈, 推动了 Dk 和 Df 值较低的特殊玻璃配方的发展。同时, 织物本身的微观结构也会影响信号完整性。开启工艺以及向更扁平、更均匀的织造结构转变, 旨在创造更均匀的介电环境, 减少信号延迟和损耗。这揭示了深刻的共进化关系: 随着电子技术向更高频率和速度的进步, 印刷电路板中的玻璃纤维织物必须从被动增强材料转变为能够积极提升电子性能的功能材料。而由于技术壁垒高、产能扩张周期长, 当前高端 Low-Dk 电子布市场处于供不应求的状态, 价格也持续攀升, 预计这一局面将持续至 2026 年底甚至 2027 年。

4. 玻纤行业从周期底部回升

4.1 价格探底回升

自 2022 年下半年起, 受前期产能快速扩张及下游需求疲软的双重影响, 玻纤行业供需失衡, 产品价格持续下滑, 行业进入下行周期。到 2023 年, 价格跌至历史低谷, 多数企业盈利承压。进入 2024 年, 随着行业协同性增强及落后产能的出清, 供需关系开始改善。

据卓创资讯监测, 行业自 2024 年起开启了多轮复价, 价格触底回升趋势明确。复价产品也从普通直接纱延伸至电子纱及薄布、短切毡、风电纱等中高端产品。2026 年初, 市场供应紧张局面加剧, 电子纱价格大幅上调。据卓创资讯数据, 截至 2026

年 3 月 5 日，电子纱 G75 主流报价约 11,000 - 11,700 元/吨，较前一周上涨约 6.98%。普通电子布 2026 年初涨幅也超 10%，价格突破万元/吨关口，是 2025 年初以来第四次提价，且此次幅度最大、周期最短，体现出供需关系的极度紧张。

图 12：我国部分玻纤纱及制品产品价格变化趋势图（单位：元）

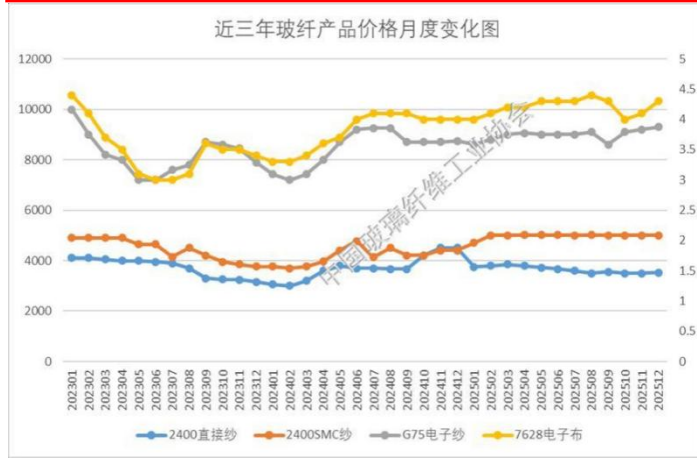
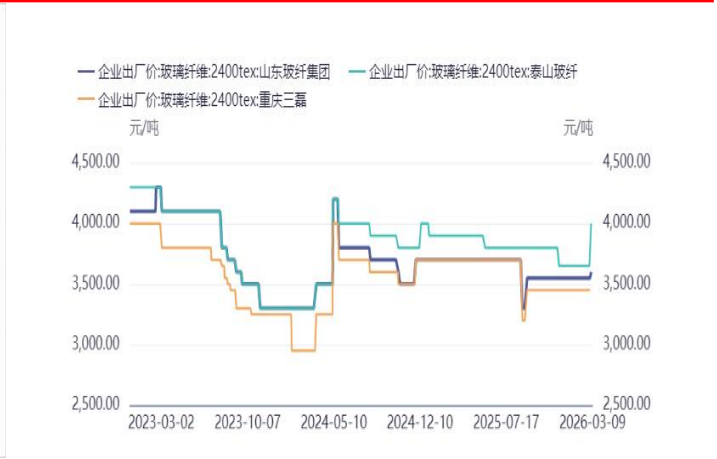


图 13：近几年玻璃纤维企业出厂价（单位：元）



资料来源：中国玻璃纤维工业协会，中国巨石 2025 年报，东莞证券资料来源：iFinD，东莞证券研究所

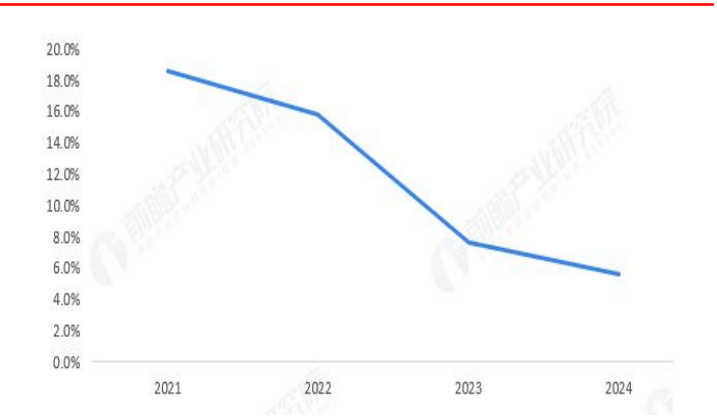
4.2 企业盈利实现修复

根据前瞻产业研究院整理的数据，中国规模以上玻纤企业的利润总额在 2021 年达到 231.4 亿元的历史高点后，2022 年和 2023 年连续下滑，2024 年降至 61 亿元，从高点下降幅度超 73%。相应的，销售利润率也从 2021 年的 18.6% 高位降至 2024 年的 5.6%。

图 14：2015-2025 年中国规模以上玻璃纤维企业利润总额及增速（单位：亿元，%）



图 15：2021-2024 年中国规模以上玻璃纤维及制品工业销售利润率（单位：%）

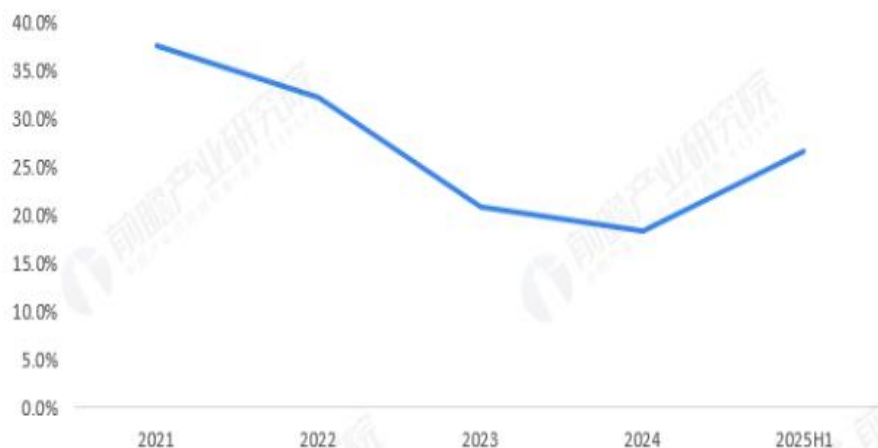


资料来源：中国玻璃纤维工业协会，前瞻产业研究院，东莞证券研究所

而 2025 年，随着价格回升和成本管控，行业盈利能力显著修复。2025 年上半年，

规模以上企业利润总额同比增长高达 142.5%。上市公司财务数据也显示，2025 年上半年行业平均毛利率回升至 26.7%，较 2024 年的低点（低于 20%）大幅改善。

图 16：2021-2025 年中国玻璃纤维行业上市公司玻璃纤维业务平均毛利率（单位：%）



资料来源：前瞻产业研究院，东莞证券研究所

整体来看，在经历了长期的价格战和全行业亏损（或微利）后，头部企业深刻认识到“内卷式”竞争的危害。主动避免价格战，并通过提价修复盈利成为行业共识。同时，新增产能投放明显放缓。2023 年以来，部分老旧产线、落后产能（如坩埚拉丝）在环保和能效政策的压力下退出或进行冷修技改，有效控制了供给增量。

与此同时，结构性需求的强劲增长为涨价提供了实质性支撑。风电、新能源汽车等高景气赛道对高模量、高性能玻纤的需求持续旺盛。AI 技术的快速发展，电子消费市场回暖，带动了电子纱/布需求的强劲复苏。叠加能源（如天然气、电力）、矿石、化工原料等成本的上行压力，也迫使企业提价维持基本盈利空间。行业正经历周期底部回升及结构性增长共振下带来的价格向上、景气度复苏及企业盈利修复。

5. 整体观点与投资建议

玻纤作为一种性能优异的替代材料，其应用领域正不断拓宽，需求结构也在发生深刻变化。当前行业正经“周期性复苏”叠加“结构性增长”带来的机遇。其中风电大型化，汽车轻量化及 AI 算力基建等新兴领域的应用将成为驱动行业增长的核心引擎，带动价格中枢在 2026 年有望持续上移。

而行业的重资产、高技术壁垒属性，形成了行业寡头垄断的竞争格局。在加速向高端化、绿色化、智能化方向转型升级中，龙头企业的市场占有率将进一步提升。看好全国性龙头及专业性较强的企业，建议关注中国巨石（600176）、中材科技（002080）、国际复材（301526）、宏和科技（603256）等。

6. 风险提示

(1) 宏观经济风险：若全球经济陷入深度衰退，将抑制建筑、汽车等传统下游的需求，从而拖累行业的整体复苏进程。

(2) 产能过剩风险：在景气度回升的刺激下，若行业再次出现非理性的产能投放，尤其是在中低端产品领域，可能导致供需关系再度恶化，引发新一轮价格战。

(3) 成本波动风险：全球能源价格（特别是天然气）和关键原材料价格受地缘政治、供应链等因素影响，存在大幅波动的可能，将直接侵蚀企业利润。

(4) 国际贸易风险：贸易保护主义抬头，关税政策的不可预测性，以及绿色贸易壁垒的扩大化，都将给企业的全球化经营带来持续的挑战和不确定性。

表 3：重点公司盈利预测及投资评级（2026/03/27）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2024A	2025A/E	2026E	2024A	2025A/E	2026E		
002080.SZ	中材科技	40.08	0.53	1.08	1.70	75.62	37.11	23.58	增持	首次
301526.SZ	国际复材	11.00	-0.09	0.12	0.24	---	91.67	45.83	增持	首次
600176.SH	中国巨石	24.99	0.61	0.82	1.29	40.97	30.48	19.37	增持	维持
603256.SH	宏和科技	65.58	0.03	0.22	0.32	2186.00	298.09	204.94	增持	首次

资料来源：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综合性综合类证券公司，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.dgza.com.cn