

## 建筑材料

2026年04月16日

## 中国巨石 (600176)

——业绩略超预期，电子布景气持续上行贡献主要增量

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：

市场数据：	2026年04月15日
收盘价(元)	31.10
一年内最高/最低(元)	33.30/10.95
市净率	4.0
股息率%(分红/股价)	1.32
流通A股市值(百万元)	124,498
上证指数/深证成指	4,027.21/14,498.45

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：	2025年12月31日
每股净资产(元)	7.77
资产负债率%	40.41
总股本/流通A股(百万)	4,003/4,003
流通B股/H股(百万)	-/-

## 一年内股价与大盘对比走势：



## 相关研究

## 证券分析师

任杰 A0230522070003  
renjie@swsresearch.com  
宋涛 A0230516070001  
songtao@swsresearch.com  
郝子禹 A0230524060003  
haozy2@swsresearch.com

## 研究支持

郝子禹 A0230524060003  
haozy2@swsresearch.com

## 联系人

郝子禹 A0230524060003  
haozy2@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

- **2026年一季度业绩略超预期。**公司发布2026年一季报预告，预计26Q1实现归母净利润为11.7亿元-13.1亿元，同比增加60%至80%，预计26Q1实现扣非归母净利润11.9亿元至13.4亿元，同比增加60%至80%。以预告中值计算，公司26Q1归母净利润同比增长70%，环比增长73%；扣非归母净利润同比增长70%，环比增长46%。公司业绩略超预期。
- **电子布持续涨价是主要利润增量。**2026年以来，玻纤电子纱与电子布价格持续上涨，根据卓创资讯，今年以来电子布7628型号历经4轮提价，累计提价2.2元/米至6.5元/米；26Q1电子布7628型号均价5.2元/米，环比上涨0.9元/米，同比上涨1.3元/米，普通电子纱价格同步上涨。一季度是中国玻纤特种布持续放量的关键期，特种布高景气下，通用于普通布与特种布的织布机供应不足，盈利能力更强的特种布抢占了普通布的部分织机，加剧了普通布的短缺。我们预计下游需求景气有望持续，织布机的供应短缺短期内难以缓解，普通布与特种布的景气有望持续。3月18日，中国巨石淮安零碳智能制造基地年产10万吨电子玻纤暨3.9亿米电子布生产线胜利点火，将在2026年二季度开始贡献增量。AI特种布验证或突破在即。公司低介电、低膨胀等特种电子布产品仍在客户送样验证阶段，我们看好公司的研发与技术扩展实力，后续送样突破节奏或有望快于预期。
- **粗纱价格总体平稳但仍有提价空间。**粗纱方面，2026年一季度粗纱均价3832.7元/吨，环比上涨25.4元/吨，同比下降51.3元/吨，表现总体平稳。2021年高景气周期驱动的玻纤行业资本开支周期已逐步结束，我们测算行业2026、2027年净新增产能均在50万吨以下，增速将逐步下降至5%以下。玻纤粗纱供应增速逐步下行，行业保持高产能利用率，库存天数相对平稳。若后续需求改善，粗纱具备较大的提价机会。
- **投资分析意见：**基于一季度公司业绩大幅增长、电子布持续景气以及粗纱潜在提价机会，我们上调公司2026-2028年业绩预测，预计2026-2028年公司归母净利润分别为61.52、68.75、75.68亿元，分别较前次预测上调26%、20%、18%，当前市值对应PE分别为20、18、16倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**能源成本超预期上涨，下游需求回落，低介电产品进展不及预期。

## 财务数据及盈利预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	15,856	18,881	22,687	24,793	26,185
同比增长率(%)	6.6	19.1	20.2	9.3	5.6
归母净利润(百万元)	2,445	3,285	6,152	6,875	7,568
同比增长率(%)	-19.7	34.4	87.2	11.8	10.1
每股收益(元/股)	0.61	0.82	1.54	1.72	1.89
毛利率(%)	25.0	33.1	40.2	40.9	41.9
ROE(%)	8.1	10.6	16.9	17.0	16.8
市盈率	51	38	20	18	16

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

## 财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	15,856	18,881	22,687	24,793	26,185
其中：营业收入	15,856	18,881	22,687	24,793	26,185
减：营业成本	11,888	12,628	13,574	14,656	15,225
减：税金及附加	229	247	295	322	340
主营业务利润	3,739	6,006	8,818	9,815	10,620
减：销售费用	199	211	217	231	200
减：管理费用	344	743	695	772	750
减：研发费用	528	582	596	667	680
减：财务费用	218	316	211	150	109
经营性利润	2,450	4,154	7,099	7,995	8,881
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	21	-26	-16	-13	-8
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-25	-16	0	0	0
加：投资收益及其他	297	233	361	340	290
营业利润	3,005	4,376	7,464	8,342	9,183
加：营业外净收入	-2	-226	-13	-20	-20
利润总额	3,003	4,150	7,451	8,322	9,163
减：所得税	474	734	1,109	1,235	1,361
净利润	2,529	3,415	6,342	7,088	7,802
少数股东损益	85	130	190	213	234
归属于母公司所有者的净利润	2,445	3,285	6,152	6,875	7,568

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

### 法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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人的投资建议。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。