

联合研究 | 公司点评 | 中材科技 (002080.SZ)

各业务共振向上，AI 电子布稀缺龙头

报告要点

中材科技 2026Q1 实现营业收入 69 亿元，同比增长 24%；归属净利润 5.1 亿元，同比增长 40%，扣非净利润 4.5 亿元，同比增长 80%。

分析师及联系人



范超

SAC: S0490513080001
SFC: BQK473



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



杨洋

SAC: S0490517070012
SFC: BUW100



张佩

SAC: S0490518080002



董超

SAC: S0490523030002

各业务共振向上，AI 电子布稀缺龙头

事件描述

公司 2026Q1 实现营业收入 69 亿元，同比增长 24%；归属净利润 5.1 亿元，同比增长 40%，扣非净利润 4.5 亿元，同比增长 80%。

事件评论

- 1 季度扣非业绩实现高增。**公司收入同比增长 20% 以上，主要源于玻纤、风电、隔膜三大业务景气共振向上。1 季度毛利率约 21%，同比提升 2 个百分点，期间费率约 11.3%，同比下降 0.9 个百分点。最终归属净利率约 7.4%，同比提升 0.8 个百分点。由于其他收益较去年同期减少（从 2.0 亿元下降至 0.8 亿元，主要为政府补助），扣非业绩表现更优。
- 玻纤：量价齐升及高端升级，带来业绩高增。**预计 1 季度公司玻纤业务经营较优，来自量价齐升，其中电子布增长更快。参考卓创资讯，1 季度电子布均价 4.6 元/米，同比上涨约 29%；缠绕直接纱价格约 3775 元/吨，同比下降约 3%。展望未来，一是普通电子布因供给缺口将持续提价，一方面新增供给有限，同时存量供给转产 AI，另一方面需求表现超预期，随着 PCB 需求结构优化，能源需求占比提升且呈高增长。预计 25-27 年 AI 电子布需求约 1、2、4 亿米，按照单台织布机年产量 7 万米算，明年仅 AI 领域就需要新增约 3000 台织布机，因此普通电子布产能无新增甚至会继续转产 AI。二是 2027 年粗纱供需改善将迎提价，因铂金大幅上涨导致玻纤投资门槛提高，2027 年玻纤粗纱新增供给较少（仅中国巨石成都 20 万吨+内蒙古天皓 15 万吨），有望复制 2026 年电子布的景气提价。
- 风电：景气小幅上行，业绩稳中向上。**预计 1 季度公司叶片收入稳健增长，一是销量跟随行业小幅增长，二是原材料成本上涨推动叶片价格上涨。展望未来，中国凭借稳定的政策支持与成熟的产业体系，成为全球陆上风电增长的绝对主力。2025 年陆上风电新增装机 110GW，同比涨幅超 50%，2026 年将延续强势，海上风电深水开发项目加速落地。
- 隔膜：产能利用率提升，开启扭亏为盈。**预计 1 季度公司隔膜销量大幅增长，产能利用率提升叠加价格小幅恢复后，开启扭亏为盈。展望未来，隔膜下行周期已超过 3 年，2024-2025 年恩捷股份、星源材质、中材隔膜的平均毛利率分别为 13%、26%、5%，在龙头公司微利状态下，行业中尾部企业基本处于亏损状态；随着供给扩张速度放缓，陆续开始出现供需趋紧的环节，产业链涨价周期也将开启。根据鑫椏资讯数据，湿法隔膜产能利用率在 2024 年降至不足 60%，2025 年 10 月以来提升至 80% 以上，行业供需关系明显改善。
- 中材科技：AI 电子布国产稀缺龙头。**AI 电子布产业升级趋势明确，一是依托 PCB 的 low-dK 电子布，二是依托载板的 low-cte 电子布。中材科技是全球有限具备全品类特种电子布供应能力的企业，将显著受益于 AI 产业的国产替代机会。当前电子布具备双重景气，一是 AI 电子布受益于需求高景气，看好紧缺之下的提价，Low CTE 和 Low-Dk 二代布缺口更大；二是普通电子布受益于 AI 溢出效应，供给受制于织布机瓶颈。预计 2026-2027 年公司归属净利润为 33、48 亿元，对应估值为 26、18 倍，继续推荐。

风险提示

- 1、全球经济增长低于预期；
- 2、原材料价格大幅上涨。

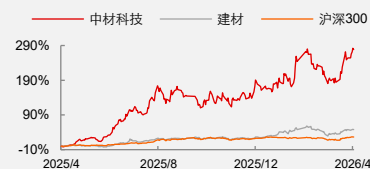
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	52.52
总股本(万股)	167,812
流通A股/B股(万股)	167,812/0
每股净资产(元)	12.19
近12月最高/最低价(元)	55.30/13.70

注：股价为 2026 年 4 月 24 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《特种玻纤与叶片景气共振》2026-03-26
- 《主营业务小幅波动，AI 电子布继续改善》2025-10-26
- 《业绩高增，特种电子布销量爆发》2025-08-25



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、全球经济增长低于预期：玻纤下游涉及到建筑、交通、电子、风电、工业管罐等国民经济各方面，且中国玻纤供给在全球供给中占比较高，有较大部分用于出口，若未来全球经济增长低于预期，则会对玻纤产品需求造成较大影响。
- 2、原材料价格大幅上涨：受各行业供需及国际市场影响，公司生产玻纤所需天然气、电力，生产风电叶片所需的树脂等存在价格上涨的可能，如未来市场天然气、电力、树脂等价格出现大幅上涨，将会增加公司的生产成本。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	30195	36165	40050	43078	货币资金	3098	9041	10012	13954
营业成本	24479	28386	30121	30843	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	5717	7779	9929	12235	应收账款	7577	9076	10051	10810
%营业收入	19%	22%	25%	28%	存货	4666	5411	5742	5879
营业税金及附加	261	325	360	384	预付账款	414	480	509	521
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	8214	8596	8845	9038
销售费用	262	362	401	431	流动资产合计	23970	32604	35159	40204
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	694	694	694	694
管理费用	1535	1447	1482	1551	投资性房地产	442	378	347	299
%营业收入	5%	4%	4%	4%	固定资产合计	34355	33722	35173	36650
研发费用	1498	1447	1522	1508	无形资产	2164	3317	3747	4295
%营业收入	5%	4%	4%	4%	商誉	48	48	48	48
财务费用	344	483	501	385	递延所得税资产	832	832	832	832
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他非流动资产	3085	4979	5985	6982
加：资产减值损失	-192	-13	-45	-29	资产总计	65591	76574	81985	90005
信用减值损失	-56	0	0	0	短期贷款	3028	5805	2470	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	9030	10471	11111	11377
投资收益	-2	57	30	51	预收账款	0	0	0	0
营业利润	2364	4303	6250	8644	应付职工薪酬	658	763	809	829
%营业收入	8%	12%	16%	20%	应交税费	291	349	386	416
营业外收支	-18	50	47	44	其他流动负债	12879	14170	14770	15019
利润总额	2346	4353	6297	8688	流动负债合计	25886	31558	29546	27640
%营业收入	8%	12%	16%	20%	长期借款	8135	8135	8135	8135
所得税费用	257	522	756	1043	应付债券	1500	1500	1500	1500
净利润	2089	3830	5541	7645	递延所得税负债	188	188	188	188
归属于母公司所有者的净利润	1818	3332	4821	6651	其他非流动负债	1540	1540	1540	1540
少数股东损益	271	498	720	994	负债合计	37250	42922	40910	39004
EPS (元)	1.08	1.99	2.87	3.96	归属于母公司所有者权益	19911	24725	31426	40359
					少数股东权益	8430	8928	9648	10642
现金流量表 (百万元)					股东权益	28341	33653	41075	51001
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	65591	76574	81985	90005
经营活动现金流净额	5402	8680	8236	10300					
取得投资收益收回现金	12	57	30	51	基本指标				
长期股权投资	-341	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-9837	-3239	-2526	-2640	每股收益	1.08	1.99	2.87	3.96
其他	6469	-1844	-958	-954	每股经营现金流	3.22	5.17	4.91	6.14
投资活动现金流净额	-3697	-5026	-3454	-3543	市盈率	33.55	26.45	18.28	13.25
债券融资	700	0	0	0	市净率	3.06	3.56	2.80	2.18
股权融资	1	0	0	0	EV/EBITDA	16.03	11.57	10.77	7.72
银行贷款增加(减少)	-531	2777	-3335	-2470	总资产收益率	2.8%	4.4%	5.9%	7.4%
筹资成本	-972	-488	-475	-345	净资产收益率	9.1%	13.5%	15.3%	16.5%
其他	-531	0	0	0	净利率	6.0%	9.2%	12.0%	15.4%
筹资活动现金流净额	-1334	2289	-3811	-2814	资产负债率	56.8%	56.1%	49.9%	43.3%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	371	5943	971	3942	总资产周转率	0.46	0.47	0.49	0.48

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明： 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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。