

中国巨石（600176.SH）

优于大市

2026 中报点评：电子布高景气贡献弹性，关注特种布突破

核心观点

行业高景气持续，收入利润同比高增。2026H1 公司实现营收 111.6 亿元，同比+22.5%，归母净利润 29.3 亿元，同比+73.9%，扣非归母净利润 29.1 亿元，同比+70.9%，EPS 为 0.74 元/股，基本符合此前业绩预告（归母净利润 27.8-31.2 亿元，扣非归母净利润 28.1-31.5 亿元），并拟中期分红 10 派 3.3 元（含税）。Q2 单季度实现营收 58.8 亿元，同比+26.9%，归母净利润 16.7 亿元，同比+74.2%，扣非归母净利润 16.3 亿元，同比+70.6%，受益电子布高景气驱动，业绩同比大幅提升。

粗纱量增价稳，电子布量价齐升贡献弹性。2026H1 实现粗纱及制品销量 170 万吨，同比+7.5%，电子布销量 5.44 亿米，同比+12.2%，玻纤及制品收入 108.6 亿元，同比+22.4%。根据卓创资讯，截至 6 月底国内主流产品电子纱 G75 纱及 7628 电子布价格上涨至 14000-14500 元/吨及 7.4-7.5 元/米，较年初分别上涨 53.0%和 59.8%，考虑到织机持续紧缺及电子纱新增产能整体有限，预计电子布紧缺持续，价格上涨周期有望延续。分地区来看，2026H1 国内/港澳台及海外分别实现收入 75.6/33.9 亿元，同比+30.4%/+7.2%，占比 67.7%/30.4%，上年同期为 63.6%/34.7%。

盈利能力加速上行，汇兑损失影响财务费用率。2026H1 实现综合毛利率 42.1%，同比+9.9pp，其中 Q1、Q2 单季度毛利率分别为 39.6%和 44.4%，同比+9.1/+10.5pp，实现净利率 27.1%，同比+7.8pp，其中 Q1、Q2 单季度净利率分别为 24.9%和 29.2%，同比+7.9/+7.7pp，盈利能力同环比提升。期间费用率 9.5%，同比+0.55pp，其中销售/管理/财务/研发费用率同比-0.23pp/-0.25pp/+1.0pp/+0.03pp，财务费用率增长主要受汇兑损失增加影响。

风险提示：经济复苏不及预期；产能投放超预期；原燃料价格上涨超预期

投资建议：电子布景气上行贡献弹性，关注特种布领域突破，维持“优于大市”评级

公司作为玻纤龙头，有序推进产能扩建及产线冷修技改升级，上半年淮安 20 万吨粗纱及 10 万吨电子纱项目分阶段加速投产有效贡献销量增长，后期随着淮安 5 万吨电子纱暨 3.2 亿米电子布及桐乡 2.5 亿米电子布项目和 20 万吨粗纱冷修技改项目的推进，将进一步优化产品结构，并有效承接需求释放，持续夯实公司龙头地位，同时稳步推进特种电子布研发送样，随着产品客户验证突破亦有望贡献增长。预计 26-28 年 EPS 分别为 1.95/2.85/3.11 元/股，对应 PE 为 21.5/14.8/13.5x，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,856	18,881	26,497	32,628	34,944
(+/-%)	6.6%	19.1%	40.3%	23.1%	7.1%
净利润(百万元)	2445	3285	7822	11400	12458
(+/-%)	-19.7%	34.4%	138.1%	45.7%	9.3%
每股收益(元)	0.61	0.82	1.95	2.85	3.11
EBIT Margin	16.8%	23.7%	38.5%	44.9%	45.5%
净资产收益率(ROE)	8.1%	10.6%	21.9%	26.7%	24.9%
市盈率(PE)	68.8	51.2	21.5	14.8	13.5
EV/EBITDA	38.7	27.4	14.0	10.5	9.8
市净率(PB)	5.60	5.41	4.70	3.95	3.36

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

建筑材料·玻璃玻纤

证券分析师：任鹤

010-88005315

renhe@guosen.com.cn

S0980520040006

证券分析师：陈颖

0755-81981825

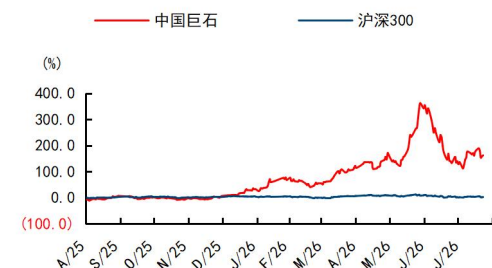
chenying4@guosen.com.cn

S0980518090002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	42.04 元
总市值/流通市值	168292/166966 百万元
52 周最高价/最低价	77.20/12.96 元
近 3 个月日均成交额	10434.52 百万元

市场走势



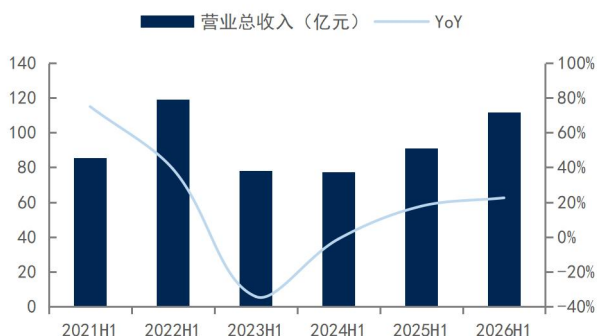
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《中国巨石（600176.SH）-2025 中报点评：量价齐增，结构优势持续凸显》——2025-08-31
- 《中国巨石（600176.SH）-2025 年一季报点评：复价增量持续，盈利能力逐季继续提升》——2025-05-09
- 《中国巨石（600176.SH）-2024 年三季报点评：复价落地叠加降本增效，Q3 业绩继续改善》——2024-11-01
- 《中国巨石（600176.SH）-2024 年中报点评：复价增量，Q2 盈利能力环比修复》——2024-08-26

行业高景气持续，收入利润同比高增。2026H1 公司实现营收 111.6 亿元，同比+22.5%，归母净利润 29.3 亿元，同比+73.9%，扣非归母净利润 29.1 亿元，同比+70.9%，EPS 为 0.74 元/股，基本符合此前业绩预告（归母净利润 27.8-31.2 亿元，扣非归母净利润 28.1-31.5 亿元），并拟中期分红 10 派 3.3 元（含税）。Q2 单季度实现营收 58.8 亿元，同比+26.9%，归母净利润 16.7 亿元，同比+74.2%，扣非归母净利润 16.3 亿元，同比+70.6%，受益电子布高景气驱动，业绩同比大幅提升。

图1：中国巨石营业收入及增速（单位：亿元、%）



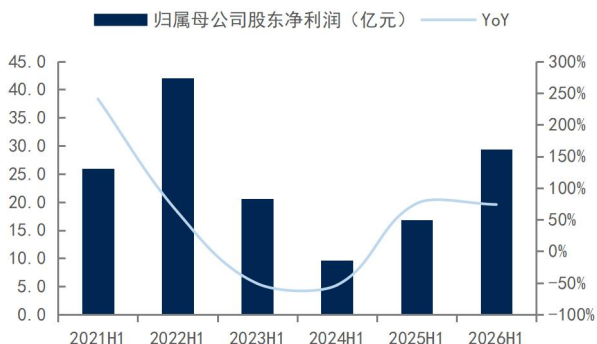
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：中国巨石单季营业收入及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：中国巨石归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：中国巨石单季归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

粗纱量增价稳，电子布量价齐升贡献弹性。2026H1 实现粗纱及制品销量 170 万吨，同比+7.5%，电子布销量 5.44 亿米，同比+12.2%，玻纤及制品收入 108.6 亿元，同比+22.4%。根据卓创资讯，截至 6 月底国内主流产品电子纱 G75 纱及 7628 电子布价格上涨至 14000-14500 元/吨及 7.4-7.5 元/米，较年初分别上涨 53.0%和 59.8%，电子纱/布持续涨价超预期，考虑到织机持续紧缺及电子纱新增产能整体有限，预计电子布紧缺持续，价格上涨周期有望延续。分地区来看，2026H1 国内/港澳台及海外分别实现收入 75.6/33.9 亿元，同比+30.4%/+7.2%，占比 67.7%/30.4%，上年同期为 63.6%/34.7%。

图5：中国巨石玻纤及制品销量及增速（单位：万吨、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：中国巨石电子布销量及同比增速（单位：亿米、%）



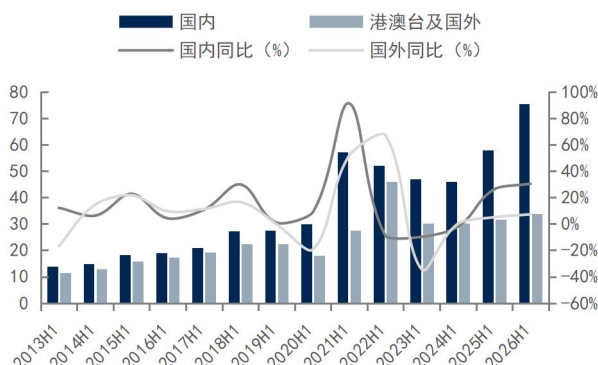
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：中国巨石玻纤及制品收入及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

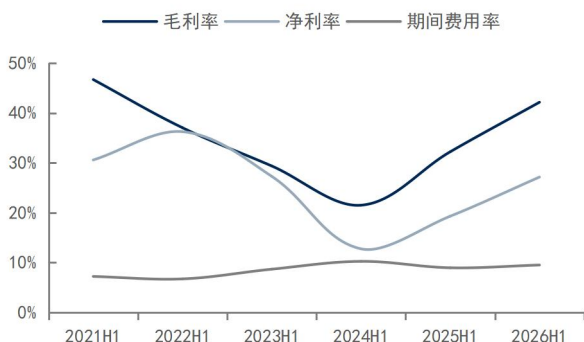
图8：中国巨石分地区收入及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

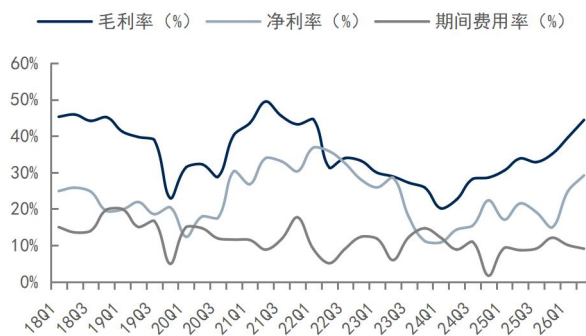
盈利能力加速上行，汇兑损失影响财务费用率。2026H1 实现综合毛利率 42.1%，同比+9.9pp，其中 Q1、Q2 单季度毛利率分别为 39.6%和 44.4%，同比+9.1/+10.5pp，实现净利率 27.1%，同比+7.8pp，其中 Q1、Q2 单季度净利率分别为 24.9%和 29.2%，同比+7.9/+7.7pp，盈利能力同环比提升。期间费用率 9.5%，同比+0.55pp，其中销售/管理/财务/研发费用率同比-0.23pp/-0.25pp/+1.0pp/+0.03pp，财务费用率增长主要受汇兑损失增加影响。

图9：中国巨石毛利率和净利率及期间费用率（单位：%）



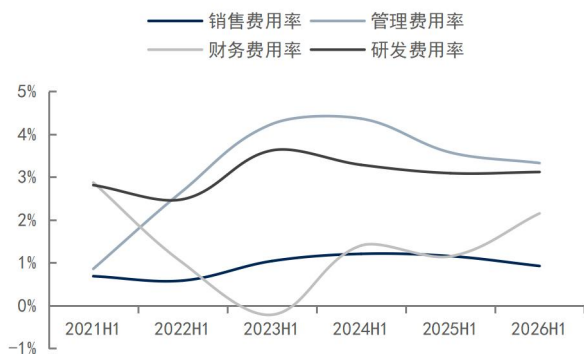
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图10：中国巨石单季度毛利率和净利率及期间费用率(单位:%)



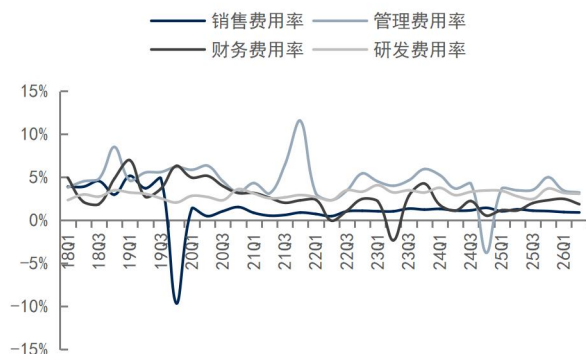
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图11：中国巨石期间费用率（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图12：中国巨石单季度期间费用率（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议：电子布景气上行贡献弹性，关注特种布领域突破，维持“优于大市”评级。公司作为玻纤龙头，有序推进产能扩建及产线冷修技改升级，上半年淮安 20 万吨粗纱及 10 万吨电子纱项目分阶段加速投产有效贡献销量增长，后期随着淮安 5 万吨电子纱暨 3.2 亿米电子布及桐乡 2.5 亿米电子布项目和 20 万吨粗纱冷修技改项目的推进，将进一步优化产品结构，并有效承接需求释放，持续夯实公司龙头地位，同时稳步推进特种电子布研发送样，随着产品客户验证突破亦有望贡献增长。预计 26-28 年 EPS 分别为 1.95/2.85/3.11 元/股，对应 PE 为 21.5/14.8/13.5x，维持“优于大市”评级。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	3123	3473	10622	18010	27165	营业收入	15856	18881	26497	32628	34944
应收款项	3125	3263	4488	5416	5685	营业成本	11888	12628	13799	14761	15528
存货净额	4203	3555	3416	3506	3512	营业税金及附加	229	247	344	424	454
其他流动资产	2304	3054	4068	5143	5436	销售费用	199	211	291	359	384
流动资产合计	13356	13814	23063	32546	42267	管理费用	344	743	1027	1351	1444
固定资产	35751	36297	34711	33434	32603	研发费用	528	582	821	1077	1223
无形资产及其他	1070	1157	1261	1387	1539	财务费用	218	316	370	333	262
投资性房地产	1666	1639	1639	1639	1639	投资收益	45	30	0	0	0
长期股权投资	1536	1719	1753	1836	1895	资产减值及公允价值变动	(38)	(3)	0	0	0
资产总计	53378	54627	62427	70843	79944	其他收入	19	(387)	(821)	(1077)	(1223)
短期借款及交易性金融负债	7409	5489	7500	7875	8269	营业利润	3005	4376	9843	14322	15647
应付款项	2862	3345	3214	3300	3305	营业外净收支	(2)	(226)	(50)	(50)	(50)
其他流动负债	4576	4340	4860	5185	5576	利润总额	3003	4150	9793	14272	15597
流动负债合计	14847	13174	15575	16360	17149	所得税费用	474	734	1665	2426	2652
长期借款及应付债券	4985	6399	6399	6399	6399	少数股东损益	85	130	306	447	488
其他长期负债	2098	2504	2965	3398	3845	归属于母公司净利润	2445	3285	7822	11400	12458
长期负债合计	7083	8903	9364	9797	10244	现金流量表（百万元）					
负债合计	21930	22077	24938	26157	27393	净利润	2445	3285	7822	11400	12458
少数股东权益	1407	1456	1701	2058	2449	资产减值准备	20	(9)	(0)	(1)	(0)
股东权益	30041	31095	35788	42627	50102	折旧摊销	2244	2481	3633	3824	4002
负债和股东权益总计	53378	54627	62427	70843	79944	公允价值变动损失	38	3	0	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	218	316	370	333	262
每股收益	0.61	0.82	1.95	2.85	3.11	营运资本变动	1454	432	(1250)	(1251)	275
每股红利	0.36	0.52	0.78	1.14	1.24	其它	15	56	245	358	391
每股净资产	7.50	7.77	8.94	10.65	12.52	经营活动现金流	6216	6249	10450	14330	17126
ROIC	5%	8%	20%	29%	31%	资本开支	0	(2973)	(2150)	(2672)	(3323)
ROE	8%	11%	22%	27%	25%	其它投资现金流	(596)	130	0	0	0
毛利率	25%	33%	48%	55%	56%	投资活动现金流	(480)	(3026)	(2184)	(2756)	(3382)
EBIT Margin	17%	24%	39%	45%	46%	权益性融资	1	0	0	0	0
EBITDA Margin	31%	37%	52%	57%	57%	负债净变化	(1256)	414	0	0	0
收入增长	7%	19%	40%	23%	7%	支付股利、利息	(1439)	(2086)	(3129)	(4560)	(4983)
净利润增长率	-20%	34%	138%	46%	9%	其它融资现金流	(351)	470	2011	375	394
资产负债率	44%	43%	43%	40%	37%	融资活动现金流	(5739)	(2874)	(1118)	(4185)	(4589)
股息率	0.9%	1.2%	1.9%	2.7%	3.0%	现金净变动	(3)	349	7149	7389	9154
P/E	68.8	51.2	21.5	14.8	13.5	货币资金的期初余额	3126	3123	3473	10622	18010
P/B	5.6	5.4	4.7	3.9	3.4	货币资金的期末余额	3123	3473	10622	18010	27165
EV/EBITDA	38.7	27.4	14.0	10.5	9.8	企业自由现金流	0	3619	8711	12065	14159
						权益自由现金流	0	4504	10414	12163	14335

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032