

中国巨石（600176）

2026 年半年报点评：电子布景气加速上涨 买入（维持）

2026 年 08 月 24 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

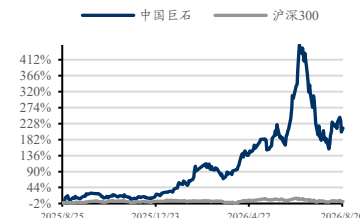
huangshitao@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	15,856	18,881	26,813	36,261	41,088
同比（%）	6.59	19.08	42.01	35.24	13.31
归母净利润（百万元）	2,445	3,285	8,232	14,363	16,832
同比（%）	(19.70)	34.38	150.54	74.49	17.19
EPS-最新摊薄（元/股）	0.61	0.82	2.06	3.59	4.20
P/E（现价&最新摊薄）	68.84	51.22	20.44	11.72	10.00

投资要点

- **事件：公司发布 2026 年半年报和利润分配预案。**上半年实现营业总收入 111.59 亿元，同比+22.50%，分别实现归母净利润、扣非后归母净利润 29.33、29.08 亿元，同比分别+73.87%、+70.93%。其中 Q2 单季实现营业收入 58.77 亿元，同比+26.93%、环比+11.27%；归母净利润 16.66 亿元，同比+74.17%、环比+31.49%。公司中期拟每 10 股派发现金红利 3.30 元（含税）。
- **电子布景气驱动 Q2 盈利上行。**1) 上半年公司实现粗纱及制品销量 170.04 万吨，同比+7.47%，电子布销量 5.44 亿米，同比+12.16%，电子布供应趋紧下量价齐升，淮安新能源并网发电量 2.55 亿千瓦时。(2) Q2 单季毛利率 44.39%，环比+4.75pct、同比+10.5pct，Q2 归母净利率 28.35%，环比+4.4pct、同比+7.7pct。上半年电子布价格持续上行，据卓创资讯，7628 电子布主流报价中位数从 1 月 4.62 元/米涨至 8 月的 10.2 元/米，公司作为电子布龙头充分受益。
- **费用率总体可控，资本开支加大。**(1) 公司上半年期间费用率为 9.52%，同比+0.55pct，其中财务费用率同比+1.00pct，主要系汇兑损失增加所致；销售、管理费用率分别同比-0.23pct、-0.25pct，控制良好；研发费用 3.48 亿元，同比+23.61%，主要投向特种电子布等领域。(2) 上半年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 21.54 亿元，同比+560%，资本开支明显加大，主要为淮安 40 万吨高性能玻纤产线、10 万吨电子布级玻纤零碳智能产线等项目建设。
- **电子布供需趋紧格局延续，粗纱景气平稳。**(1) 粗纱盈利仍处底部区域，二三线企业盈利承压，将持续制约产能投放节奏。(2) AI 服务器算力需求快速增长带动特种电子布需求快速增长，而供给端受织布机瓶颈及新产线爬坡偏慢制约，行业库存已降至历史低位。普通电子纱紧缺，大规模有效新增供给预计 2027 年下半年才逐步兑现，我们预计电子布价格有望维持高位甚至进一步上行。
- **盈利预测与投资评级：**AI 算力驱动电子布景气加速上行，公司量价齐升、盈利弹性充分释放，产能扩张与高端化布局打开成长空间。基于中报业绩及 Q3 电子布价格走势，我们大幅上调公司 2026-2028 年归母净利润预测至 82.3/143.6/168.3 亿元（前值为 51.4/59.8/66.3 亿元），对应市盈率分别为 20/12/10 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**AI 算力投资不及预期、海外经济进一步衰退的风险，行业竞争加剧的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	42.04
一年最低/最高价	13.40/77.20
市净率(倍)	5.08
流通 A 股市值(百万元)	166,965.52
总市值(百万元)	168,291.87

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.28
资产负债率(% ,LF)	39.87
总股本(百万股)	4,003.14
流通 A 股(百万股)	3,971.59

相关研究

《中国巨石(600176): 2025 年年报点评：新兴行业需求有望继续推动价量上行》

2026-03-23

《中国巨石(600176): 2025 年三季报点评：Q3 稳价增量效果良好，盈利逆势保持稳定》

2025-10-22

中国巨石三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	13,814	17,859	24,961	33,247	营业总收入	18,881	26,813	36,261	41,088
货币资金及交易性金融资产	3,473	4,789	8,815	15,339	营业成本(含金融类)	12,628	13,882	14,817	16,074
经营性应收款项	5,592	7,894	10,632	12,032	税金及附加	247	351	475	538
存货	3,555	3,897	4,151	4,494	销售费用	211	300	405	459
合同资产	0	0	0	0	管理费用	743	1,055	1,426	1,616
其他流动资产	1,195	1,278	1,364	1,382	研发费用	582	827	1,119	1,267
非流动资产	40,813	43,011	45,137	47,354	财务费用	316	240	230	255
长期股权投资	1,719	1,779	1,839	1,899	加:其他收益	203	289	390	442
固定资产及使用权资产	34,789	36,209	37,964	38,470	投资净收益	30	42	57	65
在建工程	1,533	2,165	2,480	4,138	公允价值变动	13	0	0	0
无形资产	1,157	1,155	1,150	1,143	减值损失	(43)	(20)	(22)	(22)
商誉	470	470	470	470	资产处置收益	19	26	36	40
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	4,376	10,496	18,250	21,404
其他非流动资产	1,142	1,231	1,231	1,231	营业外净收支	(226)	(99)	(109)	(145)
资产总计	54,627	60,870	70,098	80,601	利润总额	4,150	10,397	18,141	21,260
流动负债	13,174	14,454	15,214	15,795	减:所得税	734	1,840	3,211	3,763
短期借款及一年内到期的非流动负债	5,489	5,968	5,968	5,968	净利润	3,415	8,557	14,930	17,497
经营性应付款项	3,345	3,677	3,925	4,258	减:少数股东损益	130	325	568	665
合同负债	336	477	645	730	归属母公司净利润	3,285	8,232	14,363	16,832
其他流动负债	4,004	4,332	4,677	4,839	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.82	2.06	3.59	4.20
非流动负债	8,903	8,819	8,819	8,819	EBIT	4,630	10,636	18,371	21,514
长期借款	4,400	4,400	4,400	4,400	EBITDA	7,126	13,637	21,856	25,407
应付债券	2,000	2,000	2,000	2,000	毛利率(%)	33.12	48.23	59.14	60.88
租赁负债	19	19	19	19	归母净利率(%)	17.40	30.70	39.61	40.97
其他非流动负债	2,485	2,401	2,401	2,401	收入增长率(%)	19.08	42.01	35.24	13.31
负债合计	22,077	23,273	24,034	24,614	归母净利润增长率(%)	34.38	150.54	74.49	17.19
归属母公司股东权益	31,095	35,816	43,716	52,973					
少数股东权益	1,456	1,781	2,349	3,014					
所有者权益合计	32,550	37,597	46,064	55,987					
负债和股东权益	54,627	60,870	70,098	80,601					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	4,201	9,921	16,433	20,248	每股净资产(元)	7.77	8.95	10.92	13.23
投资活动现金流	(839)	(5,192)	(5,626)	(6,149)	最新发行在外股份(百万股)	4,003	4,003	4,003	4,003
筹资活动现金流	(2,999)	(3,341)	(6,781)	(7,574)	ROIC(%)	8.63	18.54	27.89	27.92
现金净增加额	349	1,316	4,026	6,524	ROE-摊薄(%)	10.57	22.98	32.86	31.77
折旧和摊销	2,496	3,001	3,485	3,893	资产负债率(%)	40.41	38.23	34.29	30.54
资本开支	(953)	(5,122)	(5,623)	(6,154)	P/E(现价&最新股本摊薄)	51.22	20.44	11.72	10.00
营运资本变动	(2,336)	(1,944)	(2,338)	(1,203)	P/B(现价)	5.41	4.70	3.85	3.18

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>