仅供内部参考，请勿外传

中材科技（002080.SZ）

2026中报点评：电子布周期向上，锂膜业绩修复

优于大市

核心观点

三大主业共振发力，业绩稳健增长。2026H1实现营收162.6亿元，同比+21.9%，归母净利润12.1亿元，同比+20.9%，扣非归母净利润11.0亿元，同比+35.5%，EPS为0.72元/股，其中玻纤及制品/叶片/锂膜收入53.1/55.8/21.8亿元，同比+21.9%/+7.3%/+135%，三大主导产业全面发力，业绩稳健增长。Q2单季度营收94.0亿元，同比+20.2%，归母净利润7.0亿元，同比+10%，扣非归母净利润6.4亿元，同比+15.6%。

电子布周期向上，产品迭代持续突破。2026H1销售玻纤及制品76万吨，同比+13%，实现收入53.1亿元，同比+22%，毛利率30.8%，同比+4.8pp，泰山玻纤主体净利润8.9亿元，同比+52.1%。受益特种布&普通电子布周期向上、量价齐升，带动盈利能力进一步提升，2026H1产品均价同比+13.7%，其中销售特种纤维布1345万米，同比+50%，贡献收入5.3亿元，同比+114%，目前年产3,500万米特种纤维布项目（一期）和（二期）及年产2,400万米超低损耗低介电纤维布项目建设如期推进，同时自主研发“一步法”工艺在低介电和低膨胀产品生产中有效应用，第三代低膨胀产品突破薄型化技术壁垒，样品进入多家头部客户测评阶段。

成本压力制约盈利空间，加速卡位“两海”市场。2026H1销售风电叶片15.5GW，同比+2%，实现收入58.8亿元，同比+7.3%，毛利率12.0%，同比-4.4pp，中材叶片主体净利润2.44亿元，同比-32.3%。在国内抢装高基数、装机量整体下滑背景下，持续夯实国内陆上市场基本盘，加速卡位“两海”市场，整体出货基本平稳，但受原材料成本上升影响，盈利能力和利润空间有所压缩。

锂膜销量高增&价格企稳回升，支撑业绩明显修复。2026H1销售锂电隔膜27.7亿平，同比+113%，实现收入21.8亿元，同比+135%，产品均价同比+10.3%，平均成本同比-8.2%，毛利率17.8%，同比+16.5pp，中材锂膜主体净利润1.55亿元，同比+1941%。行业需求景气带动盈利改善，叠加产能释放销量同比高增和结构持续优化，支撑业绩明显修复，2026H1高附加值5μm超薄基膜产品实现销售6.9亿平米，占比24.9%，大储能用隔膜出货占比超15%，闪充电池配套用隔膜取得量产首发优势。

风险提示：玻纤产能投放超预期；风电装机不及预期；原燃料价格大幅上涨

投资建议：三大主业共振发力，成长性有望加速释放，维持“优于大市”

公司持续围绕新材料、新能源方向，锚定高端领域突破，三大主导产业全面发力，行业地位领先。目前电子布高景气延续，特种布持续迭代突破，随着新项目产能陆续投产，成长性有望加速释放，锂膜、叶片持续优化结构、降本增效，盈利亦有望继续修复。预计26-28年EPS分别为1.85/3.14/4.09元/股，对应PE为26.9/15.9/12.2x，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)	23,984	30,195	36,430	40,919	45,190
(+/-%)	-7.4%	25.9%	20.6%	12.3%	10.4%
净利润(百万元)	892	1818	3107	5262	6859
(+/-%)	-59.9%	103.8%	70.9%	69.4%	30.3%
每股收益（元）	0.53	1.08	1.85	3.14	4.09
EBIT Margin	4.0%	7.2%	11.7%	17.1%	19.8%
净资产收益率（ROE）	4.8%	9.1%	14.3%	21.1%	23.6%
市盈率（PE）	93.6	45.9	26.9	15.9	12.2
EV/EBITDA	39.2	27.3	15.6	11.6	10.0
市净率（PB）	4.51	4.19	3.84	3.35	2.88

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

证券分析师：王新航
0755-81981222
wangxinhang@guosen.com.cn
S0980525080002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	49.77元
总市值/流通市值	83520/83520百万元
52周最高价/最低价	102.22/29.12元
近3个月日均成交额	3470.14百万元

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

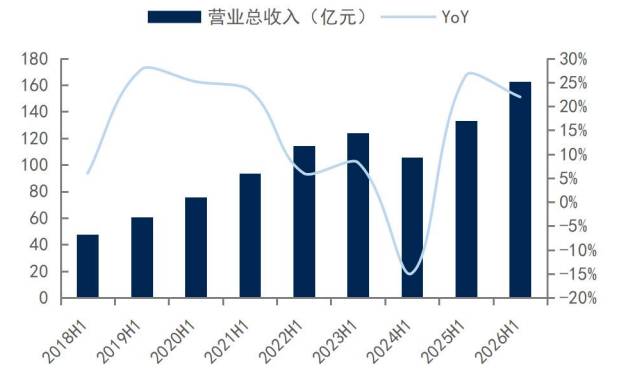
《中材科技（002080.SZ）-2025中报点评：收入利润双增长，高端突破优势领先》——2025-08-27

《中材科技（002080.SZ）-2024年三季报点评：短期业绩仍待修复，多元化布局积极推进》——2024-11-01

仅供内部参考，请勿外传

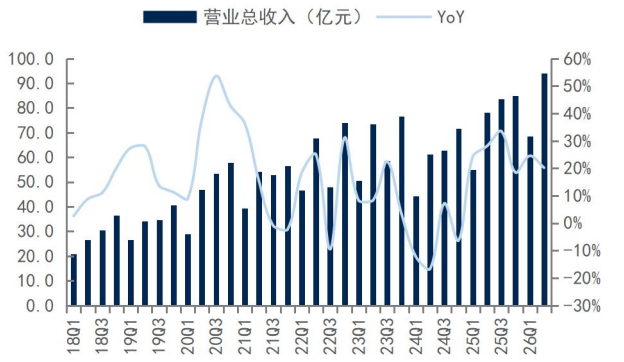
三大主业全面发力，业绩稳健增长。2026H1 实现营收 162.6 亿元，同比+21.9%，归母净利润 12.1 亿元，同比+20.9%，扣非归母净利润 11.0 亿元，同比+35.5%，EPS 为 0.72 元/股，其中玻纤及制品/叶片/锂膜收入 53.1/55.8/21.8 亿元，同比+21.9%/+7.3%/+135%，三大主导产业全面发力，业绩稳健增长。Q2 单季度营收 94.0 亿元，同比+20.2%，归母净利润 7.0 亿元，同比+10%，扣非归母净利润 6.4 亿元，同比+15.6%。

图1：中材科技营业收入及增速（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：中材科技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：中材科技归母净利润及增速（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：中材科技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

表1：中材科技分产品收入构成

	2026H1		2025H1		同比增减（%）
	金额（亿元）	占收入比重（%）	金额（亿元）	占收入比重（%）	
风电叶片	55.79	31.17%	52.00	35.30%	7.29%
玻纤及制品	53.06	29.64%	43.54	29.55%	21.86%
锂膜	21.80	12.18%	9.27	6.30%	135.03%
高压气瓶	7.15	4.00%	6.35	4.31%	12.58%
膜材料制品	4.51	2.52%	4.38	2.98%	2.88%
工程复合材料	12.08	6.75%	13.58	9.22%	-11.09%

仅供内部参考，请勿外传

表1：中材科技分产品收入构成

先进复合材料	7.13	3.98%	5.49	3.73%	29.87%
技术与装备	10.59	5.92%	8.69	5.90%	21.85%
其他	6.89	3.85%	4.00	2.72%	72.11%

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

电子布周期向上，产品迭代持续突破。2026H1 销售玻纤及制品 76 万吨，同比+13%，实现收入 53.1 亿元，同比+22%，产品均价同比+8.0%，毛利率 30.8%，同比+4.8pp，泰山玻纤主体净利润 8.9 亿元，同比+52.1%。受益特种布&普通电子布周期向上、量价齐升，带动盈利能力进一步提升，其中销售特种纤维布 1345 万米，同比+50%，贡献收入 5.3 亿元，同比+114%，目前年产 3,500 万米特种纤维布项目（一期）和（二期）及年产 2,400 万米超低损耗低介电纤维布项目建设如期推进，同时自主研发“一步法”工艺在低介电和低膨胀产品生产中有效应用，第三代低膨胀产品突破薄型化技术壁垒，样品进入多家头部客户测评阶段。

图5：中材科技玻纤及制品收入和增速（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6：中材科技玻纤及制品销量和增速（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7：中材科技玻纤及制品毛利率（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：中材科技玻纤及制品主体净利润和增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

成本压力制约盈利空间，加速卡位“两海”市场。2026H1 销售风电叶片 15.5GW，同比+2%，实现收入 58.8 亿元，同比+7.3%，毛利率 12.0%，同比-4.4pp，中材叶片主体净利润 2.44 亿元，同比-32.3%。在国内抢装高基数、装机量整体下滑背景

仅供内部参考，请勿外传

下，持续夯实国内陆上市场基本盘，加速卡位“两海”市场，整体出货基本平稳，但受原材料成本上升影响，盈利能力和利润空间有所压缩。

图9：中材科技风电叶片收入和增速（单位：亿元、%）



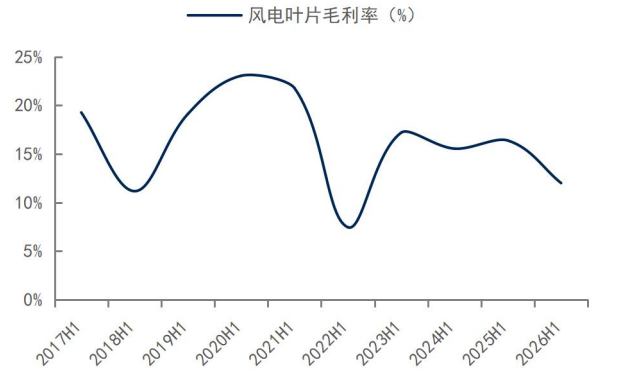
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图10：中材科技风电叶片销量和增速（单位：万吨、%）



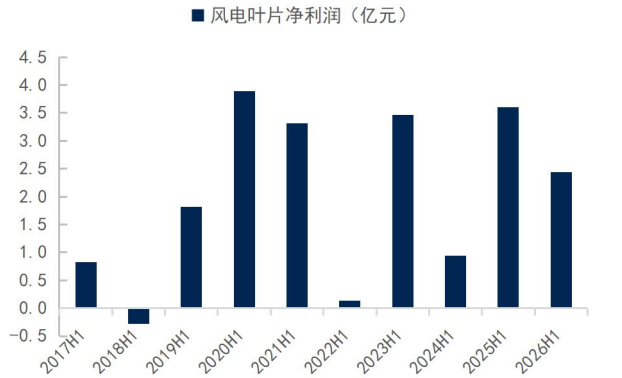
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图11：中材科技风电叶片毛利率（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图12：中材科技风电叶片主体净利润（单位：亿元）

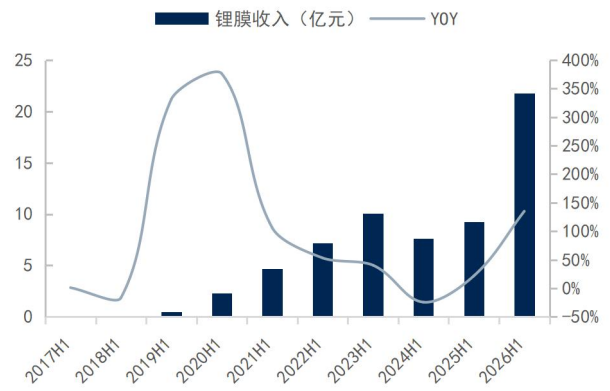


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

锂膜销量高增&价格企稳回升，支撑业绩明显修复。2026H1 销售锂电隔膜 27.7 亿平，同比+113%，实现收入 21.8 亿元，同比+135%，产品均价同比+10.3%，平均成本同比-8.2%，毛利率 17.8%，同比+16.5pp，中材锂膜主体净利润 1.55 亿元，同比+1941%。行业需求景气带动盈利改善，叠加产能释放销量同比高增和结构持续优化，支撑业绩明显修复，2026H1 高附加值 5μm 超薄基膜产品实现销售 6.9 亿平米，占比 24.9%，大储能用隔膜出货占比超 15%，闪充电池配套用隔膜取得量产首发优势。

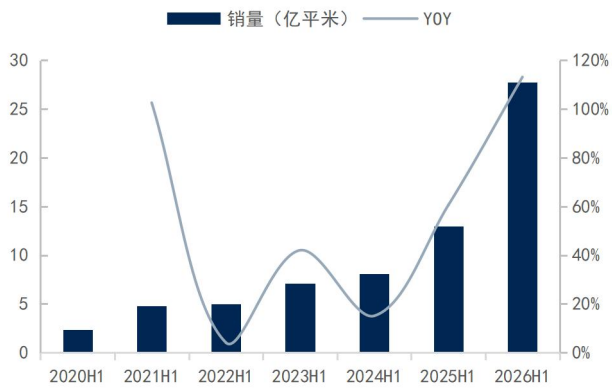
仅供内部参考，请勿外传

图13：中材科技锂膜收入和增速（单位：亿元、%）



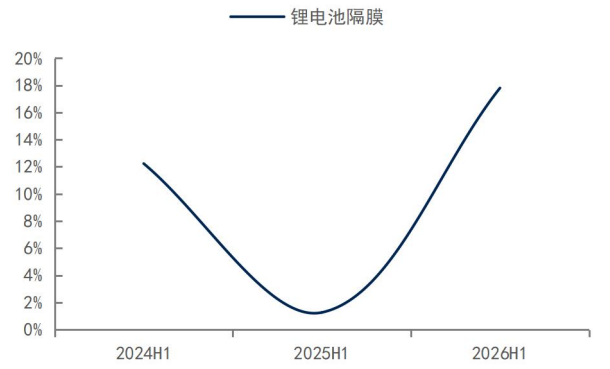
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图14：中材科技锂膜销量和增速（单位：万吨、%）



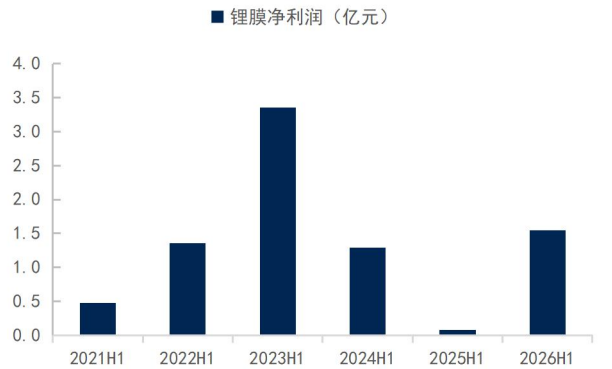
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图15：中材科技锂膜毛利率（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图16：中材科技锂膜主体净利润（单位：亿元）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议：三大主业共振发力，成长性有望加速释放，维持“优于大市”评级。公司持续围绕新材料、新能源方向，锚定高端领域突破，三大主导产业全面发力，行业地位领先。目前电子布高景气延续，特种布持续迭代突破，随着新项目产能陆续投产，成长性有望加速释放，锂膜、叶片持续优化结构、降本增效，盈利亦有望继续修复。预计 26-28 年 EPS 分别为 1.85/3.14/4.09 元/股，对应 PE 为 26.9/15.9/12.2x，维持“优于大市”评级。

仅供内部参考，请勿外传

财务预测与估值

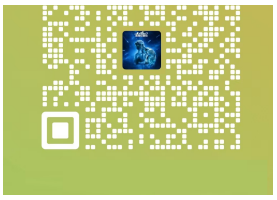
资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	2743	3098	5736	10234	18037
应收款项	8419	9281	11310	12831	14311
存货净额	3585	4666	4906	4943	5089
其他流动资产	5134	6924	8076	9227	10104
流动资产合计	**19880**	**23970**	**30027**	**37234**	**47541**
固定资产	35128	36057	35501	34393	32812
无形资产及其他	2213	2164	2078	1991	1904
投资性房地产	2290	2705	2705	2705	2705
长期股权投资	353	694	888	1155	1386
资产总计	**59865**	**65591**	**71198**	**77479**	**86348**
短期借款及交易性金融负债	5083	6003	5000	5500	6050
应付款项	11829	16499	20085	22365	25451
其他流动负债	3579	3384	4332	4281	4773
流动负债合计	**20491**	**25886**	**29417**	**32146**	**36274**
长期借款及应付债券	10587	9635	9635	9635	9635
其他长期负债	2050	1729	1565	1323	1119
长期负债合计	**12637**	**11364**	**11200**	**10958**	**10755**
负债合计	**33128**	**37250**	**40617**	**43104**	**47028**
少数股东权益	8224	8430	8806	9442	10272
股东权益	18513	19911	21775	24932	29047
负债和股东权益总计	**59865**	**65591**	**71198**	**77479**	**86348**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	0.53	1.08	1.85	3.14	4.09
每股红利	0.96	0.58	0.74	1.25	1.63
每股净资产	11.03	11.87	12.98	14.86	17.31
ROIC	2%	4%	8%	14%	19%
ROE	5%	9%	14%	21%	24%
毛利率	17%	19%	22%	27%	28%
EBIT Margin	4%	7%	12%	17%	20%
EBITDA Margin	12%	15%	22%	27%	29%
收入增长	-7%	26%	21%	12%	10%
净利润增长率	-60%	104%	71%	69%	30%
资产负债率	69%	70%	69%	68%	66%
股息率	1.9%	1.2%	1.5%	2.5%	3.3%
P/E	93.6	45.9	26.9	15.9	12.2
P/B	4.5	4.2	3.8	3.3	2.9
EV/EBITDA	39.2	27.3	15.6	11.6	10.0

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**23984**	**30195**	**36430**	**40919**	**45190**
营业成本	19901	24479	28354	30072	32451
营业税金及附加	232	261	328	368	407
销售费用	246	262	291	327	362
管理费用	1374	1535	1726	1723	1668
研发费用	1271	1498	1457	1432	1356
财务费用	377	344	369	273	135
投资收益	78	(2)	0	0	0
资产减值及公允价值变动	(84)	(192)	(150)	(150)	(150)
其他收入	(687)	(756)	(1157)	(1132)	(1056)
营业利润	1160	2364	4054	6873	8962
营业外净收支	61	(18)	10	10	10
利润总额	**1221**	**2346**	**4064**	**6883**	**8972**
所得税费用	97	257	488	826	1077
少数股东损益	232	271	470	796	1037
归属于母公司净利润	**892**	**1818**	**3107**	**5262**	**6859**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	892	1818	3107	5262	6859
资产减值准备	(113)	116	4	(7)	(11)
折旧摊销	2016	2264	3689	3931	4120
公允价值变动损失	84	192	150	150	150
财务费用	377	344	369	273	135
营运资本变动	1879	120	955	(729)	860
其它	(76)	10	372	644	840
经营活动现金流	**4682**	**4520**	**8276**	**9250**	**12818**
资本开支	0	(2932)	(3199)	(2880)	(2592)
其它投资现金流	0	0	0	0	0
投资活动现金流	**(46)**	**(3273)**	**(3393)**	**(3147)**	**(2822)**
权益性融资	16	1	0	0	0
负债净变化	1465	(1652)	0	0	0
支付股利、利息	(1615)	(972)	(1243)	(2105)	(2743)
其它融资现金流	(5151)	4356	(1003)	500	550
融资活动现金流	**(5436)**	**(892)**	**(2246)**	**(1605)**	**(2193)**
现金净变动	**(800)**	**355**	**2637**	**4499**	**7803**
货币资金的期初余额	3542	2743	3098	5736	10234
货币资金的期末余额	2743	3098	5736	10234	18037
企业自由现金流	0	1377	5205	6479	10262
权益自由现金流	0	4081	3877	6739	10693

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测



仅供内部参考，请勿外传

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±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±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。

仅供内部参考，请勿外传

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