仅供内部参考，请勿外传

建筑材料

薄型电子布渗透提速，供需分化凸显价格弹性

增持（维持）

需求扩容打开成长空间，薄型化引领电子布结构升级。普通电子布作为覆铜板及 PCB 的基础增强材料，终端覆盖消费电子、汽车、家电、工业控制等广泛场景，电子布按厚度可分为厚布、薄布、超薄布及极薄布，不同品类应用领域存在交叉重叠，选型取决于终端对性能、空间及成本的综合权衡。随着普通电子布下游应用更趋多元化，消费电子占比降低的同时汽车电子、工业智能化等新增应用持续渗透，叠加部分 AI 场景混压结构带来普通布配套需求，市场总量增长有望提速。即使传统消费电子仍旧承压，薄型化产品依然存在结构性增长机遇，背后驱动来自于电子设备小型化及高密度互连互通诉求升级，终端设备及芯片封装的空间约束推动绝缘层及玻纤增强材料同步减薄，同时高密度互连对微孔加工提出更高要求，采用细纱薄布配合适当工艺可改善后续加工效果，且介质层厚度减薄能更好保障高频信号传输质量，产业趋势支撑薄型化产品需求韧性。

纱线越细、布体越薄，工艺余量持续收窄，制造壁垒逐级抬升。电子布厚薄与电子纱粗细存在一一对应关系，薄型电子布的生产核心难点可概括为张力系统控制，这是由于纱线变细后可承受的断裂拉力下降，拉丝、织布环节可容忍的张力波动范围随之收窄，更易因张力设置不当出现断丝、毛羽等现象，最终导致合格品率降低，甚至可能出现减速停机等情况影响生产进度。为保证薄型产品质量，实操层面主要体现为拉丝环节的玻璃熔制均化、拉丝成型，织布环节的上浆保护、张力调节等工艺控制精度提升，最后再配合适度的后处理，兼顾退浆充分性、布面强度保留、表面均匀性等指标，保障后续工序的可加工性。

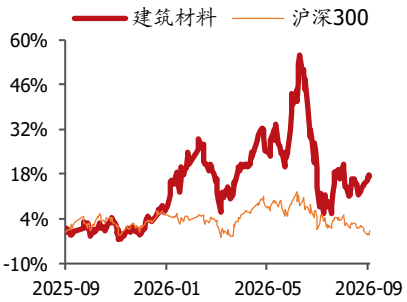
内资企业薄型产品布局持续延伸，稳定量产能力仍需夯实。从主要企业产品体系来看，日本及中国台湾厂商薄型产品布局较完整，中国大陆企业覆盖范围存在分化，部分领先厂商如光远新材、国际复材、宏和科技等已向超薄、极薄规格延伸。但需要区分的是，产品目录覆盖仅体现技术布局与规格突破，并不等同于规模化交付能力，后者取决于设备适配、工艺稳定性、成品良率及客户认证，实际生产中大陆企业在薄布（尤其超薄、极薄）等规格上还需要进一步夯实连续稳定量产能力，才能率先承接产品结构升级带来的增量需求。

价格涨幅分化映射供需差异，薄布盈利弹性有望进一步显现。据卓创资讯，9 月 2116、1080 电子布报价环比分别上涨 19.7%、18.9%，涨幅继续扩大，薄布供需偏紧的特征更加突出。需求端，2116 和 1080 下游部分消费电子及通信设备客户更重视性能与交付保障，对材料提价的承受能力相对较强，7628 下游主要为汽车和家电，行业价格竞争较为激烈。供给端，厚布属于电子布中的基础款材料，技术门槛最低，且部分仿布产品的进入也能适当缓解 7628 的供给紧缺度；薄布转产需面对产出效率及良率损失，更能体现各家企业的工艺设备水平差异，制造门槛更高。但考虑薄布价格盈利更优，各家会根据自身良率情况决定厚薄产品配比，最大化利润水平。

投资建议：行业提价增厚盈利，薄型化能力塑造企业间的弹性差异。厚布涨价为企业提供盈利确定性基本盘，薄布销售比例提升则为具备量产优势的厂商贡献超额利润。若提价落地与产品结构改善形成合力，具备稳定量产能力的企业有望深度受益，建议关注**中国巨石、宏和科技、中材科技、国际复材、建滔积层板**等。

风险提示：需求弱于预期风险；纱线或织机供给释放超预期风险；测算误差风险。

行业走势



作者

分析师 何亚轩

执业证书编号：S0680518030004

邮箱：heyaxuan@gszq.com

分析师 程龙戈

执业证书编号：S0680518010003

邮箱：chenglongge@gszq.com

分析师 陈冠宇

执业证书编号：S0680522120005

邮箱：chenguanyu@gszq.com

相关研究

1、《建筑材料：PTFE：能否成为下一代高速覆铜板的关键材料？》 2026-09-13

2、《建筑材料：中报之后，玻璃水泥的底部机会来了吗？》 2026-09-06

3、《建筑材料：消费建材中报总结：存量房时代下的赛道重估与个股提质》 2026-08-30

内容目录

1、普通电子布根据厚薄可分为 4 类规格 3
2、小型化和高密度互联驱动薄型产品加速渗透 4
3、从厚到薄，工艺控制难度递增 6
4、内资企业薄布稳定量产能力仍待夯实 8
5、普涨行情呈现分化，薄布价格弹性凸显 10
6、电子布公司盈利弹性测算 12
7、投资建议 13
风险提示 13

图表目录

图表 1: 普通电子布按照厚度进行分类 3
图表 2: 全球普通电子布各品类年均复合增长率 4
图表 3: 中国覆铜板及半固化片用电子布用量结构分布 4
图表 4: 电子布厚薄和电子纱粗细存在一一对应分类关系 6
图表 5: 多数情况下电子布越薄，经纬密越高 7
图表 6: 全球主要电子纱企业产品型号整理 8
图表 7: 全球主要电子布企业产品型号整理 9
图表 8: 华东/华南区域电子布月度调价幅度（%） 10
图表 9: 三种常用牌号电子纱、电子布的转产计算（以 1 万吨 G75 纱的产线产能和织布机数量为固定参数）. 11
图表 10: 华东地区电子纱/布逐月价格涨幅 11
图表 11: 中国巨石厚布转产薄布利润弹性测算（简化版） 12
图表 12: 宏和科技普通电子布结构升级利润弹性测算（简化版） 12

1、普通电子布根据厚薄可分为 4 类规格

普通电子布是覆铜板和印制电路板的基础材料，其介电常数和介电损耗相对较高，难以满足超高速、高频传输需要，但足以满足消费电子、家电、工业控制等多数场景的信号传输要求。普通电子布按照厚度可以分为厚布、薄布、超薄布、极薄布四类，其中厚布常用牌号为 7628，终端主要用于汽车和家电；薄布常用牌号包括 2116、1080、1078 等，终端主要用于汽车、消费电子、网络通信等领域；超薄布和极薄布用量相对较小，主要用于高端消费电子产品如高端智能手机、可穿戴设备、平板电脑等，另外在 IC 载板、服务器等领域也有应用。

图表1：普通电子布按照厚度进行分类

分类	厚度	常用商业代号	典型应用场景
厚布	>100μm	7628	通用家电、汽车电子
薄布	36-100μm	1080/1078/1086/2116	汽车电子、消费电子、网络通信
超薄布	28-35μm	106/1067/1035/104	高端消费电子产品（涵盖智能手机、可穿戴设备及平板电脑）、服务器
极薄布	<28μm	1037/1027/1017/1000/101/1015	高端消费电子产品（包括高端智能手机及可穿戴设备）、IC 封装基板

资料来源：宏和科技 A 股/港股招股书，国盛证券研究所

2、小型化和高密度互联驱动薄型产品加速渗透

未来几年普通电子布需求增速中枢或有抬升。参考沙利文研究，预计 2025-2030 年全球普通电子布市场规模年均复合增长率为 9.6%，高于 2021-2025 年 5.0%的复合增速。我们认为，未来几年总量增速上行的判断一方面是基于电子布需求更趋多元化，过往普通电子布下游电脑、手机等消费电子占比较高，出货受消费电子阶段性需求低迷影响较重，而当下及未来万物互联趋势将持续演绎，推动电子系统加速向工业设备、交通工具等各行各业渗透，各类终端为实现感知、通信、计算与控制功能需持续增加电子元器件及电路板配置，比如汽车电动化趋势下汽车电子用量基础仍在不断扩大，这些新兴领域的增量需求有望对冲传统应用方向增长放缓的影响；另一方面，虽然 AI 服务器、交换机等高景气应用主要配套高频覆铜板和特种电子布，但其中采用混压结构的部分非高速功能层也会带来普通电子布的增量需求。

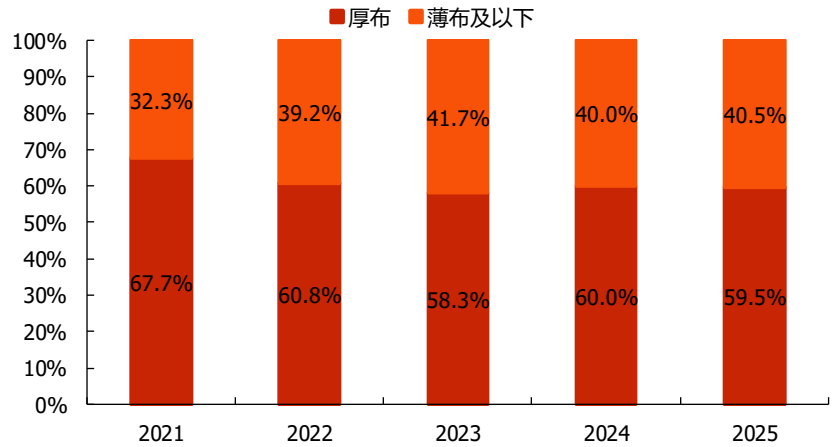
图表2：全球普通电子布各品类年均复合增长率

年均复合增长率	2021-2025	2025-2030E
总计	5.0%	9.6%
厚布	4.0%	7.4%
薄布	5.0%	8.9%
超薄布	7.5%	14.6%
极薄布	14.5%	25.3%

资料来源：宏和科技港股招股书，国盛证券研究所

电子布薄型化趋势长期成立。在终端电子设备“薄、轻、短、小”的发展趋势下，薄布、超薄布、极薄布应用占比将持续提升。参考沙利文研究，预计 2025-2030 年全球厚布、薄布、超薄布、极薄布市场规模年均复合增速分别为 7.4%、8.9%、14.6%、25.3%。另外参考中电材协覆铜板材料分会，2021-2025 年国内覆铜板及半固化片用电子布市场中，薄布及以下用量占比已从 32.3%提至 40.5%。

图表3：中国覆铜板及半固化片用电子布用量结构分布



资料来源：CCLA，国盛证券研究所；备注：2021 年厚薄布比例仅参考覆铜板结构分布，未考虑半固化片

普通电子布薄型化趋势主要由电子产品小型化和电路高密度化驱动。一方面，终端电子设备及芯片封装的内部空间愈发有限，需要降低板材厚度为其他部件留出空间，下游在实际设计中可能在层数保持不变下要求绝缘层进一步减薄，或者是总厚度不变的情况下

容纳更多线路层，更需要压降各绝缘层占用厚度，玻纤布作为绝缘层的骨架材料厚度相应需要降低，由此催生对薄型布种的需求。另一方面，高密度互连互通需求升级也会加速薄布渗透进程，旨在保证信号传输和加工效果，因为采用更细的纱线时纤维分散更均匀，有利于降低钻孔阻力、改善激光加工时的玻璃去除，且使用薄布叠加开纤等工艺可更好控制经纬纱交织点和纱束间隙等局部差异，提高介质厚度、微孔加工和电气性能的一致性；另外，信号高频化发展下波长越来越短，也客观要求介质层越来越薄，通常来说介质层的厚度应小于等于信号传输波长的 1/8，否则对 PCB 的特性阻抗及其稳定性影响较大。

3、从厚到薄，工艺控制难度递增

电子布厚薄与所用原材料电子纱粗细存在一一对应关系，电子纱也会根据单丝直径粗细分为四类规格，厚布、薄布、超薄布、极薄布分别使用粗纱（单丝直径 9μm）、细纱（单丝直径 5-7μm）、超细纱（单丝直径 5μm）、极细纱（单丝直径 5μm以下）进行织造。**电子纱做细和电子布做薄会缩小拉丝/织造张力控制和后处理的工艺余量，使得断丝、毛羽、布面外观与性能不一致等问题更难把控，制造门槛渐次抬升。**

图表4：电子布厚薄和电子纱粗细存在一一对应分类关系

电子布分类	电子纱分类	单丝直径	常用商业代号
厚布	粗纱	9μm	G75/G37/G67/G150
薄布	细纱	5-7μm	E225/E110/DE37/DE75/DE300/D450
超薄布	超细纱	5μm	D900
极薄布	极细纱	4-4.5μm	C1200/BC1500/BC2250/BC3000

资料来源：宏和科技招股书、光远新材招股书，国盛证券研究所

拉丝环节：原料配方和张力控制是关键点。电子纱的细化一方面是来自组成纱束的每根玻璃纤维单丝变细，这样单根纤维可承受的拉力下降，张力控制余量缩小，这就导致拉丝过程中张力波动更容易造成断丝、毛羽等问题，影响原丝收得率。具体来讲，玻纤拉丝成型区气流的流量调控不当，将会影响玻璃丝根温度和粘度，形成外加张力从而产生断头、飞丝现象；另外，拉丝过程中原丝丝束与空气剧烈摩擦，张力本身会有一定幅度增加，飞丝等现象更易发生，再加上成型区域四周分布的玻纤毛羽、雾状浸润剂颗粒和空气中漂浮的杂质等物质都可能冲击到高速拉制的原丝上将其碰断。对此一方面是需要更加精细化的拉丝工艺控制，另一方面需要更严苛的玻璃配料、熔制、澄清和均化控制，减少气泡和中空纤维数量，也会对拉丝作业质量有所助益。

织造环节：上浆保护和张力调节是关键点。电子布厚度减薄之后，相同尺寸下毛羽、凸起、污染等外观问题更加突出，因此对外观、厚度、一致性等容错率会进一步降低。由于越薄的电子布使用的电子纱越细，对织造过程中张力波动极其敏感，张力太低容易造成纱线松弛、纠缠，张力太高细纱更易折断、起毛；此外，多数情况下电子布越薄经纬密越高，让更多经纱同时保持张力均匀的难度明显提升，而纬密增加需要克服更大的打纬阻力；因此无论是细纱线本身还是经纬纱数量增加都需要更精确的张力控制技术来保证开口、引纬、打纬等环节的稳定作业。另外，为了提高织造性能需要先进行上浆，细纱薄布上浆率需略高，但过高又会造成经纱织造性能不升反降。

图表5：多数情况下电子布越薄，经纬密越高

电子布	类型	经密	纬密
7628	厚布	44	33
2116	薄布	60	58
1080	薄布	60	47
1078	薄布	55	53
1067	超薄布	71	69
1035	超薄布	66	68
106	超薄布	56	56
1037	极薄布	70	72
1027	极薄布	74	74
1017	极薄布	95	95
1010	极薄布	96	96

资料来源：南亚塑胶公司官网、宏和科技招股书，国盛证券研究所

后处理环节：工艺参数控制是关键点。后处理是电子布的必需环节，增强可加工性。后处理内容包括退浆（去除织布时的保护性有机物，便于后续树脂结合）、表面化学处理、开纤等，退浆过程中需把控好处理温度和时间，温度过高或退浆时间过长会损失电子布强度甚至出现断布，温度过低或时间过短会导致退浆效果不充分；开纤有助于改善布面平整度和均一性，但处理过强可能损伤布面、加剧毛羽。

4、内资企业薄布稳定量产能力仍待夯实

内资企业高端产品技术储备并未充分转换为量产能力，实际产能仍偏中低端。我们梳理了全球主要电子纱/电子布企业的产品目录，其中日本和中国台湾企业产品体系健全，中国大陆企业产品覆盖上存在一定分化，多数企业产品供应以厚布为主、薄布为辅，光远新材、国际复材、宏和科技等少数企业产品线已延伸至高端的超薄甚至极薄领域。但产品目录不等于稳定量产能力，从实际生产来说，日本企业主供超薄极薄等高端品类，中国台湾企业产品结构偏中高端，大陆企业实际量产品类偏中低端。为匹配后续薄型产品占比增长的应用趋势，内资企业还需持续拓展薄布产品规格，打磨稳定量产能力。

图表6：全球主要电子纱企业产品型号整理

企业名称	地区	粗纱	细纱	超细纱	极细纱
日东纺	日本	G150/G75/G37	E225/DE300/DE150/DE75/D450	D900	C1200/BC3000/BC1500
尤尼吉可	日本	G150/G75/G37	E225/DE75/D450	D900	C1200/BC3000/BC2250/BC1500
台湾必成	中国台湾	G150/G75/G67/G37	E225/E110/DE300/D450	D900	C1200/BC1500
台湾玻璃	中国台湾	G150/G75/G67/G37	E225/E110/DE300/DE150/DE75/D450	D1800/D900	C1200/BC5000/BC3750/BC3000/BC2250/BC1500/BC150
富乔工业	中国台湾	G150/G75/G67/G50/G37	E225/E110/DE300/DE150/DE100/DE75/DE50/DE37/D450	D900	C1200/BC1500
建滔化工	中国香港	G150/G75/G67/G37	E225/E110/D450/D300		
中国巨石	中国大陆	G150/G75/G67/G37	E225/E110/DE300/D450	D900	C1200
泰山玻纤	中国大陆	G150/G75/G67/G45/G37/G25	E225/E110/DE150/DE75/DE67/DE37/D450		
光远新材	中国大陆	G150/G75/G67/G37	E225/E110/DE300/DE75/DE37/D450	D900	C1200/BC3750/BC3000/BC2250/BC1500
国际复材	中国大陆	G150/G75/G67/G37/G25	E225/E110/DE300/DE150/DE75/DE37/D450	D900	C1200/BC3000/BC1500/BC150
安徽丹凤	中国大陆	G75			
宏和科技	中国大陆		DE600/D450	D1800/D900	C1200/BC3750/BC3000/BC1500

资料来源：各公司官网、安徽国测检测技术有限公司，国盛证券研究所

图表7：全球主要电子布企业产品型号整理

企业名称	地区	厚布	薄布	超薄布	极薄布
日东纺	日本	7628/1504/1501	2116/3313/1080	106	1037/1027/1017/1010
尤尼吉可	日本	1504	2116/1280/1078	106/1067	1030/1037/1024/1027/1015/1017/1010
旭化成	日本		2116/3313/1078	1067/1035	1037/1027/1017/1010
BGF Industries	美国	7628/1652/2165	2116/3313/1080	106/104	
南亚塑胶	中国台湾	7667/7638/7628/7627/7567/1506/1504/2155	2117/2116/2125/3313/2313/2113/2112/1086/1080/1078	1067/106/1035/1030	1037/1027/1024/1017/1015/1010/1000
台湾玻璃	中国台湾	7637/7628/7196/2165/1652/1506/1504/1500	2116/2125/3313/2313/2113/2112/1280/1080/1078	1067/1035/1030/106	1037/1027/1024/1017/1015/1010/1006/1000
富乔工业	中国台湾	7667/7630/7628/1506	2116/3313/2313/2113/1086/1080/1078	1067/106/1035	1037/1027/1017
德宏工业	中国台湾	7628/2165/7667/7637/7638/2125	2116/1080/2313/2113		
建荣工业	中国台湾	7628/1652/1501	2116/3313/2313/2113/1280/1080/1078	1067/106/1035	1037
橡树工业	中国台湾		2116/1080/1078	1067/106/1035	1037/1036/1027/1025/1017/1000
建滔化工	中国香港	7630/7628/7615/1506	2165/2116/3313/3113/2113/1086/1080/1078	1067/106	
中国巨石	中国大陆	7740/7667/7642/7638/7628/7614/3340/1506	2165/2116/3313/2313/2113/2112/1080/1078	1067/106	1037
泰山玻纤	中国大陆	7667/7630/7628/1506	2116/1080		
光远新材	中国大陆	7667/7638/7630/7628/1652/1506/1504/1500	2165/2116/3313/2313/2113/2112/1086/1080/1078	1067/106/1035	1037/1027/1017/1015/1000/101
国际复材	中国大陆	7781/7638/7630/7628/7581/7577/7530/5430	2116/2113/1086/1080/113	106	
安徽丹凤	中国大陆	7628	2116		
宏和科技	中国大陆	7628/1506	3313/2313/2116/2113/1086/1078/1080	1067/106/1035/104	1037/1027/1017/1015/1010/1007/101
四川玻纤	中国大陆	7628	2116		

资料来源：各公司官网、安徽国测检测技术有限公司、中国国际复合材料展览会，国盛证券研究所



5、普涨行情呈现分化，薄布价格弹性凸显

普通电子布涨价趋势大体保持一致，但近期厚布与薄布涨价斜率走势出现一定分化。根据卓创资讯，截至 9 月 18 日华东地区 7628、2116、1080 电子布最新报价分别为 11.6、15.2、15.75 元/米，其中 7628 电子布 5-9 月逐月环比价格涨幅分别为 9%、10.5%、16.3%、17.5%、15.4%，2116 电子布逐月价格涨幅分别为 10.4%、10%、16%、17.1%、19.7%，1080 电子布逐月价格涨幅分别为 10%、10.8%、15.4%、17.8%、18.9%，涨价斜率的边际变化可在一定程度上反映出供需紧张程度的演变，说明薄布的供需紧俏度可能仍有加剧。

图表8：华东/华南区域电子布月度调价幅度（%）

月份	华东区域			华南区域		
	1080	2116	7628	1080	2116	7628
2026.05	10.0%	10.4%	9.0%	9.3%	9.0%	8.1%
2026.06	10.8%	10.0%	10.5%	10.8%	10.0%	10.4%
2026.07	15.4%	16.0%	16.3%	15.4%	16.0%	16.2%
2026.08	17.8%	17.1%	17.5%	17.8%	17.1%	17.4%
2026.09	18.9%	19.7%	15.4%	18.9%	19.7%	15.3%

资料来源：卓创资讯，国盛证券研究所

薄布供需约束更强，价格弹性更具支撑。1）从应用角度来讲，7628、2116、1080 电子布下游应用存在一定交叉重叠，但 7628 更偏家电和汽车，2116 和 1080 除汽车电子外还有消费电子、通信设备等应用。相比于汽车和家电而言，对性能、可靠性及交付保障要求较高的部分消费电子和通信设备客户可能对上游材料涨价具备更强的承受能力。2）从供给角度来讲，7628 作为普通电子布的入门级材料，技术成熟度和生产效率最高，且当前市场火爆局面下 7628 仿布供给增多，也能部分缓解 7628 的产能紧张状况。而转向 2116、1080 及更薄型电子布可能会因为技术难度的增加而带来效率和良率的损失，对于部分技术能力较弱的厂商来说，可能因实际转产损失较大而减弱转产意愿；而对于具备一定量产能力的企业来说，尽管薄布价格和盈利更高，但考虑转产后产量的缩减和良率降低，大概率也不会全部转产薄布，而是根据自身的工艺设备水平决定利润最大化的生产配比。

定量视角分析厚布转产薄布盈利和产出边际变动：1）产出端：假设漏板等设备参数固定不变以及不考虑良率损失的情况下，生产 1 万吨 G75 纱转换成 E225 纱仅能生产约 4700 吨，转产 D450 纱约 2600 吨，参考卓创资讯，今年 8-9 月 D450 纱价格涨幅已经超过 1080 电子布涨幅即可反映出纱的紧张。再看电子布，以 1 万吨 G75 纱可织 3636 万米 7628 布对应的纱产能和织布机数量为基本假设，转产 E225 纱理论可织约 2411 万米电子布（相当于 7628 产出的 66.3%），转产 D450 纱可织约 2975 万米电子布（相当于 7628 产出的 81.8%）。实际考虑纱和布两个环节的良率损耗叠加，实际产出还会进一步下降。2）盈利端：相对于厚布来说薄布价格涨幅往往高于其成本涨幅，盈利性进一步增强。仅以 9 月份的数据为例，单月 7628、2116、1080 的价格绝对涨幅分别为 1.55、2.5、2.5 元/米，而假设设备折旧、人工等其他费用不变的情况下，估算本月 7628、2116、1080 来自纱线采购的成本绝对涨幅分别为 0.83、1.20、1.40 元/米，边际毛利增幅分别为 0.72、1.30、1.10 元/米。因此对于转产损耗较低的电子布企业来说，提高薄布生产比例会强化盈利弹性（实际情况下还要考虑客户关系维护等现实因素）；而对于技术基础薄弱的企业来说，仅生产 7628 厚布已能提供可观且确定性的利润。

图表9：三种常用牌号电子纱、电子布的转产计算（以 1 万吨 G75 纱的产线产能和织布机数量为固定参数）

电子纱规格	电子布规格	电子纱产能（万吨）	织机效率（万米/台）	电子布产量（万米）	相当于 7628 布产量的比例
G75	7628	1	22.2	3636	100%
E225	2116	0.47	14.7	2411	66.3%
D450	1080	0.26	18.2	2975	81.8%

资料来源：纺织机械、国际复材财报、unido 官网、南亚塑胶公司官网、德宏工业公司官网、光远新材公司公告，国盛证券研究所测算；假设除纱线规格之外的其他一切参数固定不变，比如漏板数量、织机引纬速度、织机转速等

图表10：华东地区电子纱/布逐月价格涨幅

月份	1080 布	D450 纱	2116 布	E225 纱	7628 布	G75 纱
2026.05	10.0%	6.3%	10.4%	7.0%	9.0%	4.9%
2026.06	10.8%	10.2%	10.0%	6.6%	10.5%	11.7%
2026.07	15.4%	8.1%	16.0%	14.6%	16.3%	17.4%
2026.08	17.8%	20.3%	17.1%	16.1%	17.5%	17.8%
2026.09	18.9%	24.0%	19.7%	18.5%	15.4%	15.1%

资料来源：卓创资讯，国盛证券研究所

6、电子布公司盈利弹性测算

我们以中国巨石为例简单测算厚布转产带来的超额利润弹性。为简化测算，首先假设：1）7628、2116、1080 的不含税价格分别涨至 15.6 元/米、23.2 元/米、24.1 元/米；2）电子纱的转产和电子纱到电子布的单耗沿用图表 9 的假设，同样不考虑良率损失问题；3）除电子纱之外其它生产成本项保持不变；4）存量产能和 2026 年新建产能口径全部为 7628。据此推算出在织机数量相对受限的情况下，满产 7628 电子布可贡献 99.5 亿元利润，全部转产 2116 电子布利润贡献为 104.9 亿元（相对 7628 利润增幅 5.4%），全部转产 1080 电子布利润贡献为 130.4 亿元（相对 7628 利润增幅 31%）；若织机数量不受限，则全部转产 2116/1080 电子布对应利润贡献分别为 137.4 亿元/166.6 亿元，相对 7628 利润增幅分别为 38.1%/67.3%。

图表11：中国巨石厚布转产薄布利润弹性测算（简化版）

项目	7628	2116	1080	2116	1080
变量		假设织机数量不变	假设织机数量不变	假设织机数量充裕	假设织机数量充裕
理论产能（亿米）	13.5	9.0	11.1	11.7	14.1
单位净利（元/米）	7.4	11.7	11.8	11.7	11.8
净利润（亿元）	99.5	104.9	130.4	137.4	166.6
相对 7628 利润增幅		5.4%	31.0%	38.1%	67.3%

资料来源：wind、中国巨石公司公告、德宏工业公司官网、卓创资讯、纺织机械、国际复材财报、unido 官网、南亚塑胶公司官网、光远新材公司公告，国盛证券研究所测算

宏和科技作为国内极少数能批量稳定生产超薄布、极薄布的进阶玩家，在本轮电子布行情中更加充分承接高阶薄型产品的需求增量，凭借结构升级兑现更强盈利弹性。为简化测算，此处我们同样假设：1）7628、1080 的不含税价格分别涨至 15.6 元/米、24.1 元/米，超薄布、极薄布平均售价涨至 34.1 元/米、44.1 元/米；2）公司 7628、1080 产品单位净利较中国巨石少 1 元/米；3）超薄布、极薄布平均净利率分别较 1080 布高出 10%、15%；4）不考虑织机持续转产特种布的情况。在织机数量不变的情况下，公司若全部生产 7628 对应利润为 16.6 亿元，全部生产 1080、超薄布、极薄布对应利润分别为 23.1 亿元、27.5 亿元、23.9 亿元，相对 7628 利润增幅分别为 38.7%、65.1%、43.4%。

图表12：宏和科技普通电子布结构升级利润弹性测算（简化版）

项目	7628	1080	超薄布	极薄布
理论产能（万米）	26165	21408	14718	9057
单价（元/米）	15.6	24.1	34.1	44.1
单位净利（元/米）	6.4	10.8	18.7	26.3
净利润（亿元）	16.6	23.1	27.5	23.9
相对 7628 利润增幅		38.7%	65.1%	43.4%

资料来源：wind、宏和科技公司公告、纺织机械、中国巨石公司公告，国盛证券研究所测算

7、投资建议

普通电子布中薄布及以下规格因供需格局更好，供给紧俏度仍有加剧趋势，涨价斜率正持续扩大；厚布虽然涨价斜率相对平缓，但价格中枢亦持续上升。对于电子布相关公司来说，后续利润弹性的加速释放一方面是来自电子布全线产品价格继续提涨，另一方面是来自结构优化升级带来的额外利润，建议关注具备厚薄布量产能力的电子布上市标的如**中国巨石、宏和科技、中材科技、国际复材、建滔积层板**等。

风险提示

需求弱于预期风险：若汽车电子、工业智能化等增量应用拓展进度不及预期，或是 AI 混压技术应用放缓，将会弱化薄布用量支撑，利空后续涨价预期。
纱线或织机供给释放超预期风险：若电子纱扩产、织机到位、电子布存量厂商良率提升任一或多个环节进度超预期，都可能缓解薄布供给紧张度，利空后续涨价预期。
测算误差风险。本文中关于粗纱转产细纱、厚布转产薄布、中国巨石和宏和科技转产对应的盈利弹性等测算是基于一定假设，可能与实际情况存在出入。

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com