长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

行业研究 | 专题报告 | 建材

顺周期承压，电子布&出海向好
——建材行业 2026 年中报综述

报告要点

建材行业 2026H 收入同比下滑 6.6%，毛利率同比下降 2.3pct，费用率同比上升 1.3pct，归属净利率同比下降 3.0pct，对应归属净利润同比下滑 66.2%。建材行业 2026Q2 收入同比下滑 8.5%，毛利率同比下降 4.7pct，费用率同比上升 1.7pct，归属净利率同比下降 4.7pct，对应归属净利润同比下降 70.5%。整体看顺周期板块经营性业绩继续承压，地产链的水泥与玻璃显著承压，消费建材同样同比下滑；电子布、非洲建材及新材料等板块成长性及景气度依然向好。

分析师及联系人



范超
SAC：S0490513080001
SFC：BQK473



张佩
SAC：S0490518080002
SFC：BWX259



李浩
SAC：S0490520080026
SFC：BXS318



董超
SAC：S0490523030002

| 证券研究报告 |

2026-09-27

行业研究 | 专题报告

投资评级 看好 | 维持

建材

顺周期承压，电子布&出海向好
——建材行业 2026 年中报综述

综述：顺周期承压，电子布、出海及新材料向好

建材行业 2026H 收入同比下滑 6.6%，毛利率同比下降 2.3pct，费用率同比上升 1.3pct，归属净利率同比下降 3.0pct，对应归属净利润同比下滑 66.2%。建材行业 2026Q2 收入同比下滑 8.5%，毛利率同比下降 4.7pct，费用率同比上升 1.7pct，归属净利率同比下降 4.7pct，对应归属净利润同比下降 70.5%。整体看顺周期板块经营性业绩继续承压，地产链的水泥与玻璃显著承压，消费建材同样同比下滑；电子布、非洲建材及新材料等板块成长性及景气度依然向好。

玻纤&电子布：普通电子布涨价与 AI 电子布放量共振

普通电子布大幅涨价，AI 电子布继续放量，共同助力盈利高增。Q2 电子布紧缺继续发酵，价格开启大幅上行，同时叠加部分企业 AI 特种布放量，Q2 玻纤&电子布板块扣非净利润同比增速高达 60%。展望后续，电子布超级周期继续演绎，一是 AI 电子布受益于需求高景气，看好紧缺之下的提价，Low-Dk 二代布缺口更大；二是普通电子布受益于 AI 溢出效应，供给端显著受制。目前织布机为重要制约，但限制不止于织布机。织布车间的整浆并、后处理等都无法实现国产化，目前交期均显著延长。同时普通电子纱目前规划较少，且从规划到扩产周期需要一年半，电子纱紧缺时间更长且更刚性。预计普通电子布紧缺延续，价格有望继续大幅上涨。

非洲建材：量价齐升，成长继续兑现

非洲建材龙头继续高增。2026H 非洲建材龙头依然保持了过往较好的增长态势，呈现量价齐升态势，一方面销量大幅增长，另一方面价格端也在持续向上。非洲市场中周期拥有人口和城镇化红利，国内企业的竞争优势明显，有望充分受益区域需求增长，重点推荐华新建材、科达制造。一是华新建材，一方面公司收并购仍将继续保证销量快速增长，另一方面公司过往的技改能力也将保障收购项目的潜在高盈利。二是科达制造，公司凭借生产、渠道和品牌优势，成为非洲建材第一大龙头，公司正推进非洲建材业务从控股到全资，有望进一步强化非洲成长预期。

消费建材：β 下行，龙头 α 依然突出

季度差异与龙头优势。上半年消费板块收入小幅下降 1.5%，但有两大特点：一是 Q1、Q2 增速差异大。一方面因春节因素导致季节性错配使得 Q1 增长较快，另外 Q1 部分行业涨价预期明确，下游提前备货影响，也影响了 Q2 发货；二是企业分化明显。存量链龙头兔宝宝、悍高集团等体现较强竞争力，一方面源于二手房支撑，存量品类需求下滑幅度更小；另一方面源于企业自身逻辑兑现，同时防水龙头东方雨虹亦凭借 α 优势及行业供给出清实现收入企稳回升。

传统建材：需求承压，水泥玻璃亏损

从基建及地产投资数据看，上半年顺周期需求压力依然较大，对应水泥及玻璃需求也出现了明显下降，因此两大周期行业均出现了明显的行业亏损，但龙头企业 α 依然明显。未来变化看，一方面期待需求端政策加码，另一方面关注供给端政策推进，如水泥产业并购基金、玻璃的燃料系统改造等。此外 AI 需求放量同样也带来了玻璃应用场景打开，关注玻璃基板的持续推进。

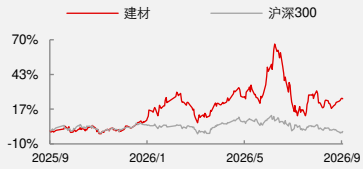
新材料：板块整体修复，企业景气分化

新材料企业 2026Q2 收入同比增长 9.3%，归属净利率同比上升 0.4pct，归属净利润同比增长 22.6%。板块整体平稳，企业景气分化，风电等新能源链企业表现相对较好，保温链有所承压。

风险提示

1、地产需求修复低于预期；2、原材料价格大幅上涨。

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《石墨材料供需向好，宁夏建材整合切入》2026-08-24
- 《电子布继续大涨，关注非洲和消费建材龙头——建材周专题 2026W30》2026-08-04
- 《电子布紧缺局面不变，又到配置时——建材周专题 2026W29》2026-07-29

更多研报请访问
长江研究小程序

目录

综述：电子布&出海高增，顺周期景气承压 5
玻纤&电子布：普通电子布涨价与 AI 电子布放量共振 8
非洲建材：量价齐升，成长继续兑现 11
消费建材：β 下行，龙头 α 依然突出 12
水泥：需求下行，景气底部 17
玻璃：光伏浮法亏损，药用玻璃企稳 19
浮法玻璃：龙头小幅盈利，行业整体亏损 19
光伏玻璃：行业全面亏损，供给开始收缩 21
药用玻璃：龙头成长开始兑现 22
新材料：板块整体平稳，企业有所分化 24
风险提示 26

图表目录

图 1：建材子板块 2026H 收入及同比（亿元） 5
图 2：建材子板块 2026Q2 收入及同比（亿元） 5
图 3：建材子板块 2026H 归属净利润及同比（亿元） 6
图 4：建材子板块 2026Q2 归属净利润及同比（亿元） 6
图 5：长周期建材各板块收入同比增速 7
图 6：长周期建材各板块归属净利润同比增速 7
图 7：长周期建材各板块毛利率 7
图 8：长周期建材各板块归属净利率 7
图 9：玻璃纤维缠绕直接纱均价（元/吨） 9
图 10：电子纱均价走势（元/吨） 9
图 11：电子布价格走势（元/米） 9
图 12：玻纤行业库存天数（天） 9
图 13：30 大中城市：商品房一周滚动成交面积（万平方米） 13
图 14：12 城二手房一周滚动成交面积（万平方米） 13
图 15：全国水泥价格（元/吨） 18
图 16：全国水泥煤炭价格差（元/吨） 18
图 17：全国浮法玻璃均价（元/重箱） 20
图 18：全国浮法玻璃生产企业库存（万重箱） 20
图 19：玻璃-纯碱-燃料价格差情况（元/重箱） 21
图 20：样本玻璃深加工企业订单天数（天） 21
图 21：2.0mm 镀膜光伏玻璃出厂均价（元/平方米） 22
图 22：光伏玻璃行业在产产能（t/d） 22
图 23：全国光伏玻璃盈利价格差（元/重箱） 22
图 24：光伏玻璃库存天数（天） 22
图 25：国内碳纤维价格（元/kg） 25

图 26：国内丙烯腈价格（元/吨）.....25
图 27：国内碳纤维行业库存（吨）.....25
图 28：国内碳纤维行业周度开工率.....25

表 1：2026H 主要建材板块财务指标.....5
表 2：2026Q2 主要建材板块财务指标.....5
表 3：主要建材板块季度财务指标.....6
表 4：2026H 主要玻纤企业财务指标.....8
表 5：2026Q2 主要玻纤企业财务指标.....8
表 6：AI 电子布市场空间测算.....9
表 7：2026H 主要非洲建材企业财务指标.....11
表 8：2026Q2 主要非洲建材企业财务指标.....11
表 9：2026H 主要消费建材企业财务指标.....12
表 10：2026Q2 主要消费建材企业财务指标.....12
表 11：主要消费建材企业单季度营收增速走势.....13
表 12：主要消费建材企业单季度毛利率走势.....14
表 13：主要原材料季度均价（万元/吨）.....14
表 14：主要消费建材企业单季度费用率与归属净利率走势.....15
表 15：2026H 主要消费建材企业现金流指标.....15
表 16：2026H 主要水泥企业财务指标.....17
表 17：2026Q1 主要水泥企业财务指标.....17
表 18：2026H 主要玻璃企业财务指标.....19
表 19：2026Q2 主要玻璃企业财务指标.....19
表 20：2026H 主要浮法玻璃企业财务指标.....20
表 21：2026Q2 主要浮法玻璃企业财务指标.....20
表 22：2026H 主要光伏玻璃企业财务指标.....21
表 23：2026Q2 主要光伏玻璃企业财务指标.....21
表 24：2026H 主要药用玻璃企业财务指标.....22
表 25：2026Q2 主要药用玻璃企业财务指标.....22
表 26：2026H 主要新材料企业财务指标.....24
表 27：2026Q2 主要新材料企业财务指标.....24

综述：电子布&出海高增，顺周期景气承压

顺周期承压，电子布、非洲建材及新材料表现亮眼。建材行业 2026H 收入同比下滑 6.6%，毛利率同比下降 2.3pct，费用率同比上升 1.3pct，归属净利率同比下降 3.0pct，对应归属净利润同比下滑 66.2%。建材行业 2026Q2 收入同比下滑 8.5%，毛利率同比下降 4.7pct，费用率同比上升 1.7pct，归属净利率同比下降 4.7pct，对应归属净利润同比下降 70.5%。整体看建材行业经营性业绩承压，电子布、非洲建材以及新材料表现亮眼，地产链的水泥与玻璃显著承压，消费建材同样同比下滑。

表 1：2026H 主要建材板块财务指标

2026H	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
水泥	-10.1%	18.1%	-3.4%	15.0%	1.1%	1.2%	-2.8%	-0.9%	-4.3%	-72.5%	-122.7%
玻璃	-11.3%	6.5%	-5.8%	13.1%	3.2%	-7.7%	-10.5%	-8.7%	-9.3%	-347.7%	-1403.9%
消费建材	-1.5%	27.4%	-0.2%	19.0%	0.7%	5.1%	-1.2%	4.2%	-1.2%	-20.7%	-23.6%
非洲建材	23.3%	31.7%	2.6%	13.4%	-0.7%	10.0%	2.4%	10.1%	2.7%	62.1%	69.7%
玻纤&电子布	23.1%	29.5%	5.8%	10.5%	0.0%	14.6%	3.9%	14.0%	4.0%	67.7%	71.7%
新材料	7.1%	18.0%	0.0%	12.8%	0.0%	4.0%	-0.1%	3.4%	0.2%	5.7%	13.6%
合计	**-2.1%**	**21.0%**	**-0.9%**	**14.8%**	**0.9%**	**3.6%**	**-1.6%**	**2.4%**	**-2.0%**	**-31.7%**	**-46.7%**
合计(不含玻纤&电子布与新材料)	**-6.6%**	**19.9%**	**-2.3%**	**15.9%**	**1.3%**	**1.7%**	**-3.0%**	**0.2%**	**-3.6%**	**-66.2%**	**-95.0%**

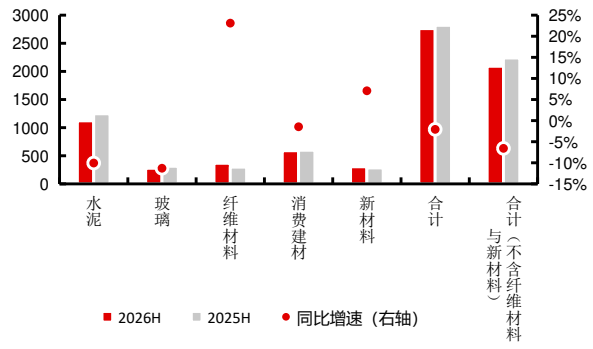
资料来源：Wind，长江证券研究所

表 2：2026Q2 主要建材板块财务指标

2026Q2	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
水泥	-10.6%	18.6%	-5.9%	13.3%	1.3%	3.0%	-4.7%	0.5%	-6.8%	-64.8%	-94.0%
玻璃	-13.4%	2.1%	-11.1%	13.7%	4.5%	-12.2%	-13.6%	-13.3%	-13.9%	-828.5%	-2046.6%
消费建材	-6.7%	27.3%	-1.1%	17.8%	1.1%	5.1%	-2.6%	4.5%	-2.5%	-38.7%	-40.1%
非洲建材	22.1%	31.3%	0.9%	11.7%	-0.2%	11.0%	1.4%	11.1%	2.0%	40.4%	49.0%
玻纤&电子布	24.4%	30.6%	5.8%	10.1%	0.0%	15.2%	3.4%	14.7%	3.4%	59.9%	62.2%
新材料	9.3%	17.9%	-0.1%	12.2%	-0.5%	4.1%	0.4%	3.5%	0.4%	22.6%	24.5%
合计	**-3.4%**	**20.9%**	**-2.9%**	**13.7%**	**1.1%**	**4.2%**	**-3.0%**	**2.8%**	**-3.8%**	**-43.4%**	**-59.2%**
合计(不含玻纤&电子布与新材料)	**-8.5%**	**19.6%**	**-4.7%**	**14.6%**	**1.7%**	**2.3%**	**-4.7%**	**0.6%**	**-5.9%**	**-70.5%**	**-92.1%**

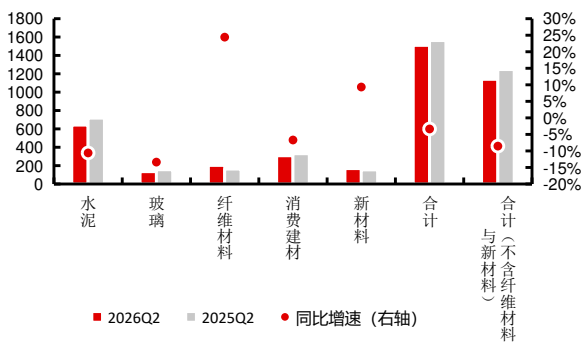
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 1：建材子板块 2026H 收入及同比（亿元）



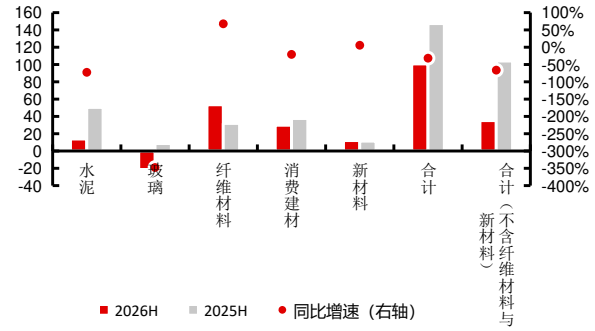
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：建材子板块 2026Q2 收入及同比（亿元）



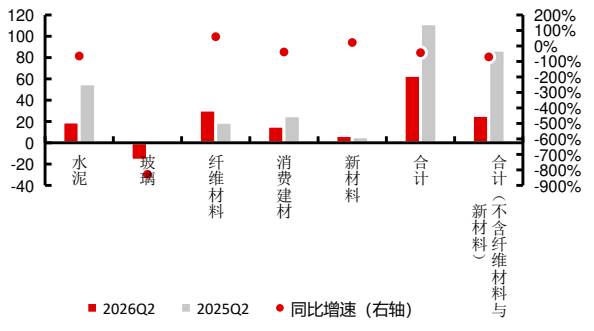
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 3：建材子板块 2026H 归属净利润及同比（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 4：建材子板块 2026Q2 归属净利润及同比（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

表 3：主要建材板块季度财务指标

营收增速

板块	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
水泥	-6.9%	-8.6%	-13.3%	-9.3%	-10.6%
玻璃	-23.1%	5.5%	-14.4%	-9.2%	-13.4%
消费建材	-7.5%	-2.0%	-4.9%	6.3%	-6.7%
非洲建材	10.1%	16.0%	11.6%	24.8%	22.1%
玻纤&电子布	18.1%	28.6%	17.9%	21.5%	24.4%
新材料	15.4%	19.8%	2.0%	5.9%	9.3%
合计	**-4.1%**	**1.5%**	**-6.4%**	**-0.1%**	**-3.4%**
合计(不含玻纤&电子布与新材料)	**-8.2%**	**-3.7%**	**-10.4%**	**-4.0%**	**-8.5%**

毛利率

板块	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
水泥	24.5%	21.0%	21.3%	17.6%	18.6%
玻璃	13.2%	11.6%	15.2%	10.6%	2.1%
消费建材	28.5%	27.3%	26.3%	27.5%	27.3%
非洲建材	30.5%	29.4%	30.1%	32.1%	31.3%
玻纤&电子布	24.9%	22.9%	23.5%	28.1%	30.6%
新材料	18.0%	18.0%	17.0%	18.6%	17.9%
合计	**23.7%**	**21.3%**	**21.6%**	**21.0%**	**20.9%**
合计(不含玻纤&电子布与新材料)	**24.3%**	**21.5%**	**22.1%**	**20.2%**	**19.6%**

费用率

板块	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
水泥	11.9%	13.5%	15.1%	17.2%	13.3%
玻璃	9.3%	10.6%	13.0%	12.4%	13.7%
消费建材	16.6%	17.8%	20.9%	20.0%	17.8%
非洲建材	11.9%	12.9%	15.7%	15.4%	11.7%
玻纤&电子布	10.1%	11.0%	13.1%	11.0%	10.1%
新材料	12.7%	12.0%	13.7%	12.8%	12.2%
合计	**12.6%**	**13.6%**	**15.7%**	**15.9%**	**13.7%**
合计(不含玻纤&电子布与新材料)	**12.9%**	**14.2%**	**16.4%**	**17.2%**	**14.6%**

归属净利率

板块	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
水泥	7.7%	5.3%	-5.9%	-1.2%	3.0%
玻璃	1.4%	0.9%	-6.3%	-3.5%	-12.2%
消费建材	7.7%	6.5%	-6.7%	5.4%	5.1%
非洲建材	9.5%	9.7%	6.7%	8.9%	11.0%
玻纤&电子布	11.8%	8.9%	6.7%	13.9%	15.2%
新材料	3.7%	4.4%	-8.1%	4.7%	4.1%
合计	**7.2%**	**5.5%**	**-4.6%**	**3.2%**	**4.2%**
合计(不含玻纤&电子布与新材料)	**7.0%**	**5.1%**	**-5.8%**	**1.0%**	**2.3%**

扣非净利率

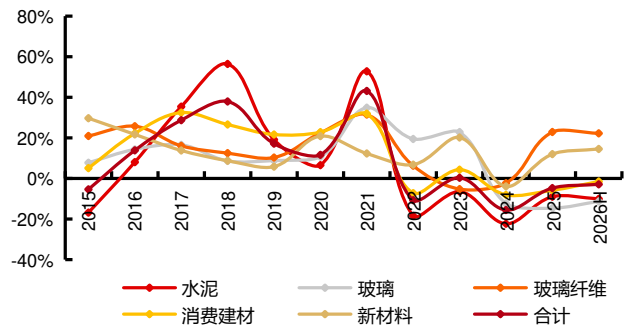
板块	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
水泥	7.3%	4.2%	-7.9%	-2.7%	0.5%
玻璃	0.6%	0.2%	-6.9%	-4.3%	-13.3%
消费建材	7.0%	5.2%	-6.7%	4.3%	4.5%
非洲建材	9.1%	9.2%	5.9%	8.8%	11.1%
玻纤&电子布	11.3%	8.4%	6.1%	13.2%	14.7%
新材料	3.1%	3.1%	-7.6%	4.2%	3.5%
合计	**6.6%**	**4.4%**	**-5.6%**	**2.1%**	**2.8%**
合计(不含玻纤&电子布与新材料)	**6.4%**	**4.0%**	**-7.0%**	**-0.2%**	**0.6%**

板块	归属净利润增速 25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	扣非净利润增速 25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
水泥	214.9%	17.4%	-164.9%	-13.3%	-64.8%	243.7%	13.4%	-223.5%	-43.4%	-94.0%
玻璃	-88.0%	149.3%	52.3%	-178.6%	-828.5%	-94.7%	107.9%	49.9%	-766.7%	-2046.6%
消费建材	-19.1%	-3.6%	-48.7%	28.0%	-38.7%	-21.8%	-10.9%	-35.0%	29.9%	-40.1%
非洲建材	82.1%	98.7%	-36.2%	109.5%	40.4%	85.6%	98.2%	-11.0%	114.7%	49.0%
玻纤&电子布	113.0%	110.2%	6.9%	79.7%	59.9%	215.0%	141.5%	126.1%	86.7%	62.2%
新材料	101.2%	29.6%	-179.0%	-5.5%	22.6%	286.3%	94.1%	-104.9%	3.7%	24.5%
合计	**38.3%**	**31.6%**	**-292.5%**	**8.7%**	**-43.4%**	**46.1%**	**36.2%**	**-1165.0%**	**20.2%**	**-59.2%**
合计(不含玻纤&电子布与新材料)	**26.0%**	**20.7%**	**-316.4%**	**-40.4%**	**-70.5%**	**26.0%**	**16.9%**	**-908.1%**	**-149.2%**	**-92.1%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

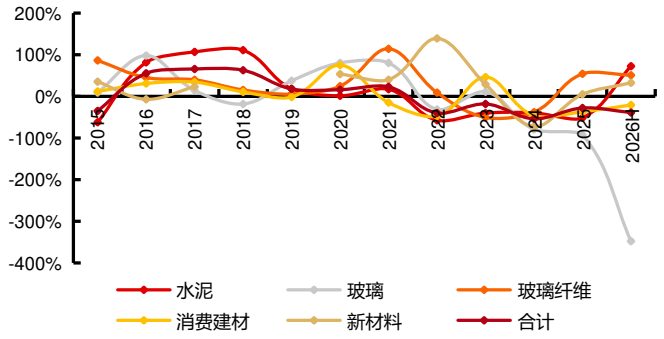
2022 年以来板块分化仍在继续。水泥和玻璃盈利能力自 2021 年以来持续走弱，2026H 水泥底部企稳而玻璃仍在探底；消费建材近年需求同样承压，但部分龙头开始筑底展现竞争力，整体稳定性好于周期属性较强的水泥玻璃。而玻纤和新材料分别从 2022 和 2023 年开始高位下滑，2025 年企稳回升，随着 AI 需求放量等拉动景气开始明显改善。

图 5：长周期建材各板块收入同比增速



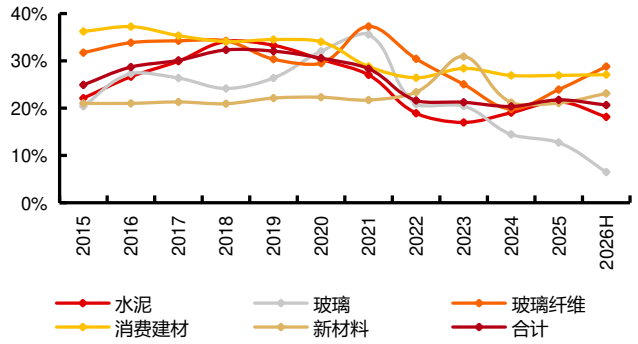
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 6：长周期建材各板块归属净利润同比增速



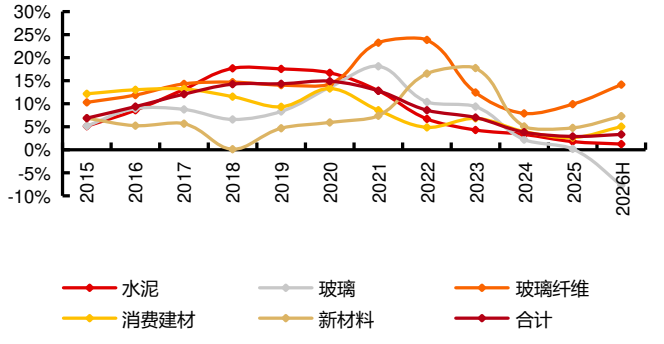
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 7：长周期建材各板块毛利率



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 8：长周期建材各板块归属净利率



资料来源：Wind，长江证券研究所

玻纤&电子布：普通电子布涨价与 AI 电子布放量共振

2026 年上半年：玻纤&电子布板块 2026H 收入同比增长 23.1%，毛利率同比上升 5.8pct，费用率同比持平，归属净利率同比上升 3.9pct，扣非净利率同比上升 4.0pct，对应归属净利润同比增长 67.7%，扣非净利润同比增长 71.7%。

2026 年 2 季度：玻纤&电子布板块 2026Q2 收入同比增长 24.4%，毛利率同比上升 5.8pct，费用率同比约持平，归属净利率同比上升 3.4pct，扣非净利率同比上升 3.4pct，对应归属净利润同比增长 59.9%，扣非净利润同比增长 62.2%。

表 4：2026H 主要玻纤企业财务指标

2026H	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
中国巨石	22.5%	42.1%	9.9%	9.5%	0.6%	26.3%	7.8%	26.1%	7.4%	73.9%	70.9%
中材科技	21.9%	21.3%	1.2%	10.1%	-1.3%	7.4%	-0.1%	6.7%	0.7%	20.9%	35.5%
国际复材	19.5%	27.6%	10.2%	11.3%	2.3%	12.9%	7.3%	11.6%	6.4%	176.6%	168.8%
宏和科技	90.4%	59.3%	28.0%	17.7%	3.6%	36.2%	20.3%	35.6%	20.5%	334.3%	350.9%
长海股份	10.7%	24.4%	-0.2%	13.2%	1.5%	9.7%	-2.2%	9.8%	-2.4%	-9.9%	-11.2%
山东玻纤	38.2%	16.2%	-0.8%	11.3%	-2.9%	1.9%	1.1%	1.5%	1.0%	234.9%	325.0%
玻纤&电子布板块	**23.1%**	**29.5%**	**5.8%**	**10.5%**	**0.0%**	**14.6%**	**3.9%**	**14.0%**	**4.0%**	**67.7%**	**71.7%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 5：2026Q2 主要玻纤企业财务指标

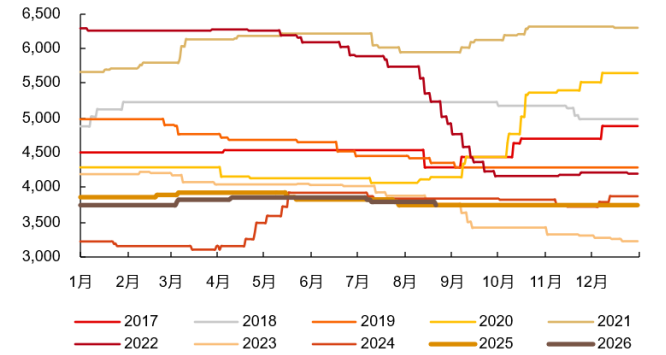
2026Q2	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
中国巨石	26.9%	44.4%	10.5%	9.0%	0.4%	28.4%	7.7%	27.8%	7.1%	74.2%	70.5%
中材科技	20.2%	21.5%	0.4%	9.3%	-1.6%	7.4%	-0.7%	6.8%	-0.3%	10.0%	15.6%
国际复材	20.3%	31.0%	11.6%	11.8%	4.4%	13.4%	5.6%	13.3%	5.8%	106.9%	114.9%
宏和科技	99.0%	62.0%	28.0%	17.2%	3.7%	39.5%	20.9%	38.8%	20.7%	323.4%	325.7%
长海股份	26.7%	23.2%	-3.6%	12.8%	-0.3%	8.6%	-4.6%	8.8%	-4.3%	-17.6%	-14.9%
山东玻纤	37.3%	18.2%	0.9%	12.8%	-3.4%	2.7%	2.7%	2.3%	2.1%	287572.4%	1100.0%
玻纤&电子布板块	**24.4%**	**30.6%**	**5.8%**	**10.1%**	**0.0%**	**15.2%**	**3.4%**	**14.7%**	**3.4%**	**59.9%**	**62.2%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

普通电子布价格：2025-2026 年景气向上，价格筑底后大幅上涨。普通电子布 2022 年下半年以来价格底部承压，主要源于需求走弱及中国巨石大幅投产，但 2024-2025 年需求上行且新增产能有限，加上部分织布机转产 AI 电子布，带来普通电子布价格上行。根据卓创资讯，7628 电子布税后均价 2026 年上半年 5.3 元/米，同比上涨 1.7 元/米；其中 2 季度均价为 6 元/米，环比继续上升 1.4 元/米；最新 9 月份价格已经继续大幅上涨至 10 元/米以上。

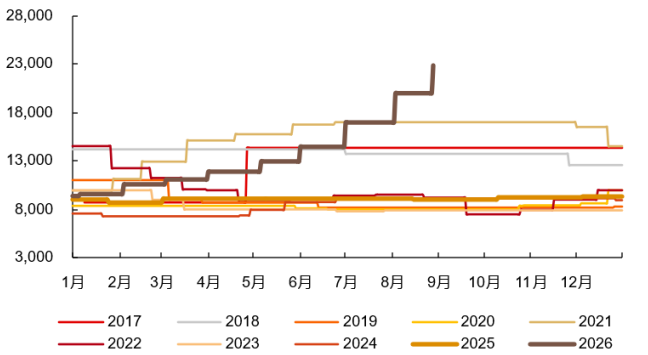
继续看好普通电子布和 AI 电子布的双重景气。一是 AI 电子布受益于需求高景气，看好紧缺之下的提价，Low CTE 和 Low-Dk 二代布缺口更大；二是普通电子布受益于 AI 溢出效应，供给端显著受制。目前织布机为重要制约，但限制不止于织布机。织布车间的整浆并、后处理等都无法实现国产化，目前交期均显著延长。同时普通电子纱目前规划较少，且从规划到扩产周期需要一年半，电子纱紧缺时间更长且更刚性。

图 9：玻璃纤维缠绕直接纱均价（元/吨）



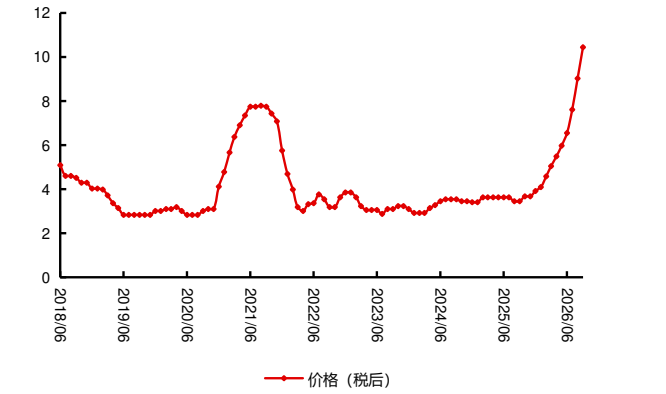
资料来源：卓创资讯，长江证券研究所

图 10：电子纱均价走势（元/吨）



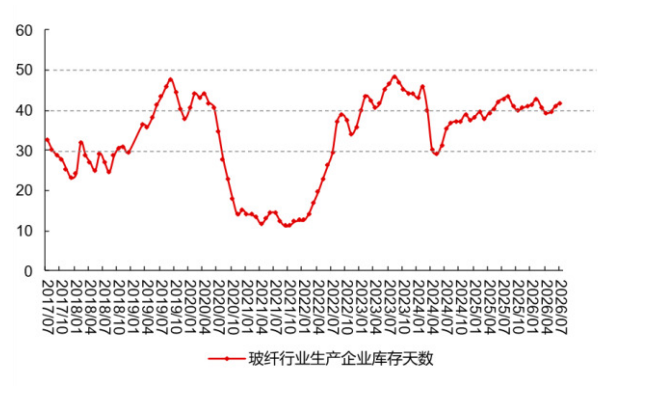
资料来源：卓创资讯，长江证券研究所

图 11：电子布价格走势（元/米）



资料来源：卓创资讯，长江证券研究所

图 12：玻纤行业库存天数（天）



资料来源：卓创资讯，长江证券研究所

AI 电子布需求持续高景气。Low-Dk 电子布是 AI 领域升级最显著的材料之一，其需求逻辑为 AI 服务器总量增长+单个服务器的用量提升+材料升级后的价值量提升。AI PCB 从 M8 材料转向 M9 材料，会带来高阶低介电电子布（预计为 Low-Dk 二代电子布和石英纤维电子布）的规模放量。2026 年是 Low-Dk 二代布大放异彩的一年，2028 年将成为主力需求，预计 2026-2028 年 Low-Dk 电子布总需求约 2.0、4.3、6.8 亿米，其中二代布需求约 0.4、1.7、3.6 亿米。Low CTE 电子布是 AI 先进封装的关键材料，主要需求来自于 AI 算力芯片封装、高端消费电子、光模块等，预计 2026-2028 年需求分别约为 2100、4100、7100 万米，增长斜率陡峭。预计 AI 电子布合计市场空间 2026-2028 年分别约 140、390、670 亿元左右，市场空间广阔。

表 6：AI 电子布市场空间测算

项目	2025E	2026E	2027E	2028E
Low-Dk 电子布市场（万米）	8882	19772	42537	67784
一代销量占比	92%	76%	54%	34%
二代销量占比	7%	22%	40%	53%
石英销量布占比	1%	3%	6%	13%
一代销量（万米）	8183	14937	22971	23123
二代销量（万米）	599	4307	17102	35941

石英销量（万米）	100	528	2464	8719
Low CTE 电子布市场（万米）	**681**	**2146**	**4075**	**7119**
AI 电子布合计市场（万米）	9563	21918	46613	74902
一代产品均价（元/米）	30	30	30	25
二代产品均价（元/米）	105	120	120	100
石英产品均价（元/米）	220	220	220	180
Low CTE 产品均价（元/米）	100	140	140	140
一代产品市场空间（亿元）	25	45	69	58
二代产品市场空间（亿元）	6	52	205	359
石英产品市场空间（亿元）	2	12	54	157
Low CTE 产品市场（亿元）	7	30	57	100
AI 电子布合计市场（亿元）	40	138	385	674

资料来源：Wind，SemiAnalysis，长江证券研究所测算

非洲建材：量价齐升，成长继续兑现

2026 年上半年：非洲建材板块 2026H 收入同比增长 23.3%，毛利率同比上升 2.6pct，费用率同比下降 0.7pct，归属净利率同比上升 2.4pct，扣非净利率同比上升 2.7pct，对应归属净利润同比增长 62.1%，扣非净利润同比增长 69.7%。

2026 年 2 季度：非洲建材板块 2026Q2 收入同比增长 22.1%，毛利率同比上升 0.9pct，费用率同比下降 0.2pct，归属净利率同比上升 1.4pct，扣非净利率同比上升 2.0pct，对应归属净利润同比增长 40.4%，扣非净利润同比增长 49.0%。

表 7：2026H 主要非洲建材企业财务指标

2025A	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
华新建材	21.5%	31.6%	2.6%	12.6%	-1.2%	8.8%	1.9%	8.7%	2.1%	55.2%	59.3%
科达制造	26.9%	31.9%	2.6%	14.9%	0.2%	12.4%	3.3%	12.5%	4.0%	72.4%	85.7%
非洲建材板块	**23.3%**	**31.7%**	**2.6%**	**13.4%**	**-0.7%**	**10.0%**	**2.4%**	**10.1%**	**2.7%**	**62.1%**	**69.7%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 8：2026Q2 主要非洲建材企业财务指标

2026Q1	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
华新建材	19.2%	32.1%	1.0%	10.7%	-0.9%	10.2%	0.4%	10.2%	0.8%	24.5%	28.9%
科达制造	28.1%	29.9%	0.8%	13.5%	1.0%	12.3%	3.3%	12.9%	4.3%	75.3%	93.5%
非洲建材板块	**22.1%**	**31.3%**	**0.9%**	**11.7%**	**-0.2%**	**11.0%**	**1.4%**	**11.1%**	**2.0%**	**40.4%**	**49.0%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

华新建材业绩再超预期。公司 2026H 实现归属净利润 17.13 亿元，同增 55.2%。2026Q2 归属净利润为 10.83 亿元，同比增幅达 24.5%。2026H1 公司实现水泥及熟料销量 3478.7 万吨，同比增长 25.42%（其中海外销量 1317.5 万吨，同增 57.06%）。2026H1 水泥销售价格较上年同期上涨 43.2 元至 373.2 元（其中海外水泥吨售价约 648 元/吨，同比提升约 156 元/吨、国内水泥价格 203 元，同比下降 56 元）。考虑到海外市场需求向好且竞争格局稳定，盈利水平有望继续提升。此外潜在的收购增量，公司有望保持高增长。

科达制造海外延续增长态势。公司 2026H 实现归属净利润约 12.8 亿元，同比增长 72%，2026Q2 归属净利润约 7.0 亿元，同比增长 75%。上半年公司海外建材收入约 49.3 亿元，同比增长 31%，毛利率约 43.9%，同比提升 7.1 个百分点，上半年实现净利润 11.1 亿元，同比大幅增长 73%，对应净利率 23%。考虑到上半年汇兑损失为 2.4 亿元，则公司上半年剔除汇兑影响后的净利率约 27%，同比上升 7 个百分点。公司作为非洲建材白马龙头，在利基市场具备生产、渠道、品牌等优势，看好其中期成长兑现。

消费建材：β下行，龙头α依然突出

2026 年上半年：消费建材板块 2026H 收入同比下滑 1.5%，毛利率同比下降 0.2pct，费用率同比上升 0.7pct，归属净利率同比下降 1.2pct，扣非净利率同比下降 1.2pct，对应归属净利润同比下滑 20.7%，扣非净利润同比下滑 23.6%。

2026 年 2 季度：消费建材板块 2026Q2 收入同比下滑 6.7%，毛利率同比下降 1.1pct，费用率同比提升 1.1pct，归属净利率同比下降 2.6pct，扣非净利率同比下降 2.5pct，对应归属净利润同比下降 38.7%，扣非净利润同比下降 40.1%。

表 9：2026H 主要消费建材企业财务指标

2026H	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
东方雨虹	9.6%	27.4%	2.0%	16.8%	-0.3%	4.1%	0.0%	3.9%	0.1%	8.7%	13.6%
科顺股份	-9.4%	27.9%	3.2%	18.9%	0.9%	2.3%	0.9%	1.0%	1.4%	43.5%	310.8%
凯伦股份	0.2%	24.7%	1.9%	22.4%	4.3%	1.0%	-1.3%	-0.7%	-1.8%	-57.1%	-164.5%
北新建材	-6.8%	28.8%	-1.6%	15.2%	1.9%	10.9%	-3.3%	10.4%	-3.5%	-28.7%	-30.4%
坚朗五金	-14.3%	29.5%	-0.9%	28.8%	0.9%	-2.7%	-1.6%	-3.4%	-1.8%	-111.0%	-85.0%
悍高集团	15.7%	35.8%	-1.5%	15.9%	0.0%	17.4%	-0.9%	16.6%	-1.4%	10.1%	6.8%
三棵树	3.8%	30.3%	-2.1%	23.5%	-0.1%	5.0%	-2.5%	3.5%	-1.6%	-30.9%	-28.4%
亚士创能	-52.3%	19.7%	18.3%	165.6%	86.8%	-174.2%	-103.0%	-151.5%	-71.5%	-16.7%	9.7%
伟星新材	-8.7%	41.7%	1.2%	26.8%	1.8%	20.6%	7.5%	11.4%	-1.5%	43.9%	-19.6%
公元股份	-0.9%	19.0%	1.2%	18.4%	1.3%	0.5%	-1.0%	1.1%	0.8%	-66.0%	240.9%
帝欧家居	-18.9%	27.2%	5.6%	29.9%	4.6%	-3.1%	4.1%	-8.1%	-0.4%	65.2%	15.2%
蒙娜丽莎	-8.7%	25.1%	0.1%	18.6%	-3.0%	2.8%	3.1%	2.9%	3.7%	970.2%	409.6%
东鹏控股	-17.6%	26.2%	-4.1%	22.0%	3.4%	1.2%	-6.3%	0.6%	-6.2%	-87.1%	-92.3%
箭牌家居	-9.2%	29.7%	0.2%	30.7%	3.2%	-2.4%	-3.4%	-2.9%	-3.4%	-314.6%	-629.3%
森鹰窗业	-9.9%	13.5%	-10.9%	31.5%	5.3%	-17.4%	-12.2%	-19.9%	-13.0%	-202.6%	-158.9%
兔宝宝	17.4%	16.2%	-2.0%	6.9%	-0.4%	5.8%	-1.6%	6.1%	-0.4%	-7.7%	9.7%
震安科技	-34.5%	34.8%	3.4%	37.2%	8.8%	2.8%	9.2%	-0.5%	7.6%	129.3%	96.2%
消费建材板块	**-1.5%**	**27.4%**	**-0.2%**	**19.0%**	**0.7%**	**5.1%**	**-1.2%**	**4.2%**	**-1.2%**	**-20.7%**	**-23.6%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 10：2026Q2 主要消费建材企业财务指标

2026Q2	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
东方雨虹	0.8%	27.7%	1.0%	16.8%	-0.3%	2.8%	-2.1%	2.8%	-1.6%	-43.1%	-36.1%
科顺股份	-19.9%	28.3%	3.5%	19.3%	1.4%	0.3%	-0.1%	-1.5%	0.5%	-40.7%	38.3%
凯伦股份	-8.1%	21.6%	-2.8%	22.7%	6.2%	-0.5%	-3.4%	-2.6%	-3.5%	-117.9%	-370.3%
北新建材	-11.5%	28.0%	-3.5%	15.9%	2.8%	8.8%	-6.0%	8.4%	-6.3%	-47.4%	-49.5%
坚朗五金	-18.6%	29.2%	-1.0%	27.6%	2.3%	-1.3%	-1.9%	-2.2%	-2.6%	-257.4%	-572.6%
悍高集团	18.2%	35.5%	-3.5%	16.1%	-1.6%	16.8%	-1.4%	16.2%	-1.6%	9.3%	7.5%
三棵树	-2.2%	29.9%	-3.2%	20.2%	1.1%	5.4%	-3.6%	5.1%	-3.2%	-41.2%	-39.8%
亚士创能	-44.0%	19.9%	14.0%	117.2%	53.2%	-135.9%	-76.1%	-114.1%	-46.0%	-27.3%	6.2%
伟星新材	-8.3%	41.9%	1.4%	26.2%	1.6%	25.0%	11.7%	11.8%	-1.2%	72.0%	-16.8%
公元股份	-14.0%	21.6%	2.2%	17.7%	1.6%	3.2%	-1.6%	2.5%	-0.3%	-43.4%	-22.8%
帝欧家居	-13.8%	24.8%	2.5%	25.8%	2.3%	-2.6%	3.5%	-4.9%	1.2%	63.5%	31.2%
蒙娜丽莎	-9.2%	25.2%	-1.7%	16.3%	-1.7%	6.0%	1.7%	6.0%	1.8%	25.8%	30.8%
东鹏控股	-17.1%	27.7%	-6.1%	18.5%	2.8%	4.9%	-8.0%	5.0%	-7.1%	-68.6%	-66.0%
箭牌家居	-10.5%	29.5%	-0.2%	27.3%	4.4%	0.2%	-5.5%	-0.1%	-5.5%	-96.8%	-101.3%
森鹰窗业	-17.4%	14.1%	-11.6%	24.5%	4.7%	-11.6%	-9.0%	-12.1%	-8.2%	-266.0%	-157.1%
兔宝宝	9.2%	16.3%	-0.6%	6.1%	0.3%	3.8%	-3.2%	6.6%	0.2%	-40.4%	12.8%
震安科技	-29.5%	38.4%	6.8%	32.4%	10.0%	5.7%	11.3%	2.6%	10.4%	170.9%	124.0%
消费建材板块	**-6.7%**	**27.3%**	**-1.1%**	**17.8%**	**1.1%**	**5.1%**	**-2.6%**	**4.5%**	**-2.5%**	**-38.7%**	**-40.1%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

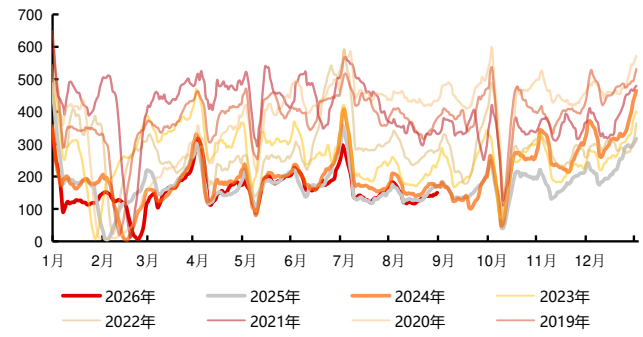
上半年季度差异显著。上半年消费建材板块收入小幅下降 1.5%，一是 Q1 和 Q2 增速表现差异较大。一方面因为春节因素导致的季节性错配；二是 Q1 部分行业涨价预期明确，下游提前备货影响；二是企业分化明显。存量链龙头三棵树、兔宝宝、悍高集团等体现较强竞争力，一方面源于二手房支撑，存量品类的需求下滑幅度更小；另一方面源于企业自身逻辑兑现，同时防水龙头东方雨虹亦凭借 α 优势以及行业的供给出清实现收入逆势企稳回升。

表 11：主要消费建材企业单季度营收增速走势

代表企业	23Q4 同比	24Q1 同比	24Q2 同比	24Q3 同比	24Q4 同比	25Q1 同比	25Q2 同比	25Q3 同比	25Q4 同比	26Q1 同比	26Q2 同比
东方雨虹	-4.8%	-4.6%	-13.8%	-23.8%	-14.8%	-16.7%	-5.6%	8.5%	9.8%	20.7%	0.8%
科顺股份	0.0%	-20.4%	-19.6%	-12.6%	-0.6%	-6.1%	-8.1%	-10.9%	-20.8%	4.3%	-19.9%
凯伦股份	21.2%	4.1%	-13.5%	-23.5%	-21.1%	-11.8%	-1.4%	13.3%	4.1%	12.4%	-8.1%
北新建材	16.3%	25.8%	14.6%	19.8%	1.5%	5.1%	-4.5%	-6.2%	-1.5%	-1.3%	-11.5%
坚朗五金	0.6%	0.9%	-7.9%	-22.5%	-23.3%	-11.7%	-16.0%	-9.3%	-27.8%	-8.8%	-18.6%
悍高集团	——	——	——	35.3%	19.9%	26.8%	19.2%	27.0%	29.5%	12.5%	18.2%
三棵树	-9.6%	0.6%	0.3%	-7.9%	-3.5%	3.1%	-0.2%	5.6%	6.0%	14.3%	-2.2%
亚士创能	-7.1%	-40.0%	-24.8%	-24.4%	-54.6%	-64.8%	-77.9%	-81.2%	-80.1%	-65.6%	-44.0%
伟星新材	-5.7%	11.2%	0.4%	-5.2%	-5.3%	-10.2%	-12.2%	-9.8%	-19.2%	-9.2%	-8.3%
公元股份	-7.9%	-22.1%	-6.8%	-13.9%	-6.0%	-5.6%	-9.2%	-7.1%	-3.6%	18.3%	-14.0%
帝欧家居	2.0%	-7.5%	-29.2%	-32.1%	-31.8%	-10.2%	-18.9%	-11.3%	-22.8%	-25.7%	-13.8%
蒙娜丽莎	-10.4%	-25.7%	-16.2%	-24.3%	-23.0%	-16.1%	-19.0%	-14.2%	-10.6%	-7.6%	-9.2%
东鹏控股	9.0%	-11.6%	-16.2%	-24.4%	-12.5%	-1.7%	-6.9%	-1.4%	-12.6%	-18.6%	-17.1%
箭牌家居	5.4%	2.3%	-16.0%	-5.6%	-2.9%	-7.5%	-8.5%	-6.3%	-12.9%	-6.9%	-10.5%
森鹰窗业	20.6%	3.2%	-40.4%	-59.3%	-27.5%	-28.0%	22.8%	37.7%	-9.3%	11.6%	-17.4%
兔宝宝	9.5%	33.4%	12.7%	3.6%	-18.2%	-14.3%	-2.5%	5.0%	-5.9%	32.7%	9.2%
震安科技	-37.0%	-13.7%	-42.9%	-55.9%	-35.8%	-15.3%	46.1%	76.2%	6.9%	-43.6%	-29.5%
消费建材板块	**0.6%**	**0.0%**	**-6.1%**	**-10.8%**	**-10.8%**	**-7.2%**	**-7.5%**	**-2.0%**	**-4.9%**	**6.3%**	**-6.7%**

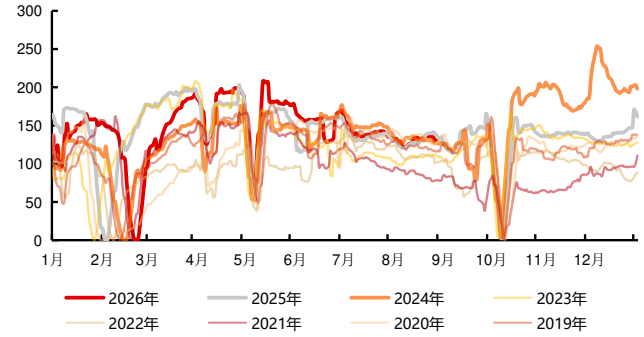
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 13：30 大中城市：商品房一周滚动成交面积（万平方米）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 14：12 城二手房一周滚动成交面积（万平方米）



资料来源：Wind，长江证券研究所

毛利率同比小幅下降。上半年毛利率同比小幅下降 0.2pct，季度表现与收入表现类似，2026Q1 虽然原材料已开始上涨，但部分企业在手低价原材料库存较多，因此更多享受价格上涨带来的盈利修复使得毛利率同比提升 1.2pct；2026Q2 因原材料价格大幅上涨且企业低价库存消耗使得毛利率同比下降 1.1pct。

表 12：主要消费建材企业单季度毛利率走势

代表企业	毛利率							同比变化		
	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	25Q4	26Q1	26Q2
东方雨虹	14.4%	23.7%	26.7%	24.8%	23.7%	27.0%	27.7%	9.3pct	3.3pct	1.0pct
科顺股份	17.9%	24.4%	24.9%	23.6%	23.8%	27.5%	28.3%	5.8pct	3.1pct	3.5pct
凯伦股份	8.1%	20.3%	24.4%	23.5%	17.2%	28.3%	21.6%	9.1pct	8.1pct	-2.8pct
北新建材	27.0%	28.9%	31.5%	27.8%	26.2%	29.6%	28.0%	-0.8pct	0.6pct	-3.5pct
坚朗五金	32.6%	30.5%	30.2%	30.1%	30.8%	29.8%	29.2%	-1.9pct	-0.8pct	-1.0pct
悍高集团	36.6%	35.1%	39.0%	38.4%	35.9%	36.2%	35.5%	-0.7pct	1.1pct	-3.5pct
三棵树	32.5%	31.0%	33.1%	33.6%	36.7%	30.8%	29.9%	4.2pct	-0.2pct	-3.2pct
亚士创能	-1.4%	-5.8%	6.0%	-2.7%	-2.74%	19.3%	19.9%	-1.4pct	25.1pct	14.0pct
伟星新材	40.6%	40.5%	40.5%	43.0%	40.2%	41.4%	41.9%	-0.4pct	1.0pct	1.4pct
公元股份	18.4%	15.5%	19.4%	17.5%	18.1%	16.2%	21.6%	-0.3pct	0.7pct	2.2pct
帝欧家居	14.8%	20.9%	22.3%	22.3%	32.4%	31.0%	24.8%	17.7pct	10.1pct	2.5pct
蒙娜丽莎	26.4%	21.5%	26.9%	31.0%	27.7%	24.8%	25.2%	1.3pct	3.3pct	-1.7pct
东鹏控股	25.7%	23.5%	33.8%	32.6%	26.8%	23.1%	27.7%	1.1pct	-0.4pct	-6.1pct
箭牌家居	22.8%	29.0%	29.7%	26.9%	20.5%	29.9%	29.5%	-2.3pct	0.8pct	-0.2pct
森鹰窗业	12.5%	20.5%	25.7%	24.6%	8.9%	12.2%	14.1%	-3.6pct	-8.3pct	-11.6pct
兔宝宝	20.0%	20.9%	16.9%	16.7%	17.4%	16.2%	16.3%	-2.6pct	-4.7pct	-0.6pct
震安科技	21.2%	31.0%	31.6%	35.6%	18.3%	26.4%	38.4%	-2.9pct	-4.6pct	6.8pct
消费建材板块	**23.8%**	**26.3%**	**28.5%**	**27.3%**	**26.3%**	**27.5%**	**27.3%**	**2.5pct**	**1.2pct**	**-1.1pct**

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 13：主要原材料季度均价（万元/吨）

	沥青(重交沥青)	铝合金	锌合金	PP-R(热水管)	丙烯酸丁酯	苯乙烯	钛白粉(金红石型)
2023Q1	0.398	1.953	2.393	1.027	0.993	0.848	1.517
2023Q2	0.397	1.932	2.155	1.012	0.863	0.804	1.577
2023Q3	0.402	1.948	2.167	1.004	0.950	0.865	1.571
2023Q4	0.390	1.964	2.192	0.999	0.901	0.850	1.643
2024Q1	0.383	1.967	2.161	1.000	0.936	0.901	1.623
2024Q2	0.384	2.107	2.397	0.997	0.925	0.957	1.620
2024Q3	0.376	2.001	2.422	0.995	0.889	0.942	1.515
2024Q4	0.372	2.099	2.620	0.931	0.880	0.887	1.451
2025Q1	0.379	2.089	2.465	0.987	0.922	0.842	1.454
2025Q2	**0.372**	**2.065**	**2.325**	**1.039**	**0.825**	**0.767**	**1.430**
2025Q3	0.376	2.116	2.289	1.032	0.751	0.730	1.300
2025Q4	0.338	2.197	2.331	0.983	0.684	0.658	1.305

2026Q1	0.365	2.427	2.492	0.959	0.871	0.845	1.348
2026Q2	**0.455**	**2.439**	**2.494**	**1.108**	**0.949**	**0.933**	**1.635**

资料来源：Wind，长江证券研究所

从费用端来看，2026H 消费建材行业费用率同比提升 0.7pct，其中 Q2 提升 1.1pct，主要因为收入规模下降带来的费用率提升。上半年归属净利率同比下降 1.2pct，其中 Q2 同比下降 2.5pct。

表 14：主要消费建材企业单季度费用率与归属净利率走势

代表企业	费用率					归属净利率				
	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
东方雨虹	17.1%	15.7%	19.9%	16.8%	16.8%	4.9%	3.5%	-10.0%	5.6%	2.8%
科顺股份	17.9%	20.8%	24.7%	18.5%	19.3%	0.4%	-1.8%	-41.4%	4.4%	0.3%
凯伦股份	16.5%	19.0%	16.3%	22.1%	22.7%	2.8%	0.1%	-1.0%	2.8%	-0.5%
北新建材	13.1%	16.2%	18.5%	14.5%	15.9%	14.9%	10.3%	6.0%	13.0%	8.8%
坚朗五金	25.4%	24.7%	27.7%	30.2%	27.6%	0.7%	3.0%	-9.4%	-4.4%	-1.3%
悍高集团	17.6%	13.2%	12.7%	15.7%	16.1%	18.2%	20.8%	20.0%	18.2%	16.8%
三棵树	19.2%	21.0%	32.3%	28.4%	20.2%	9.0%	8.6%	1.0%	4.4%	5.4%
亚士创能	64.0%	59.4%	208.4%	291.2%	117.2%	-59.8%	-93.6%	-1640.5%	-273.4%	-135.9%
伟星新材	24.6%	22.5%	22.8%	27.6%	26.2%	13.3%	20.8%	10.0%	14.7%	25.0%
公元股份	16.1%	17.5%	15.7%	19.1%	17.7%	4.8%	0.0%	1.0%	-2.3%	3.2%
帝欧家居	23.5%	27.9%	44.1%	36.1%	25.8%	-6.0%	-9.8%	-72.7%	-3.9%	-2.6%
蒙娜丽莎	18.0%	19.6%	20.0%	22.6%	16.3%	4.4%	8.1%	-3.0%	-2.9%	6.0%
东鹏控股	15.7%	19.9%	24.4%	29.1%	18.5%	12.8%	8.3%	0.2%	-6.2%	4.9%
箭牌家居	22.9%	25.3%	17.3%	36.4%	27.3%	5.7%	0.3%	0.7%	-6.6%	0.2%
森鹰窗业	19.8%	16.7%	23.6%	46.1%	24.5%	-2.6%	-3.9%	-16.2%	-29.6%	-11.6%
兔宝宝	5.9%	5.6%	6.4%	8.0%	6.1%	7.1%	13.5%	2.8%	8.8%	3.8%
震安科技	22.4%	22.7%	58.2%	48.1%	32.4%	-5.6%	-3.4%	-90.2%	-3.6%	5.7%
消费建材板块	**16.6%**	**17.8%**	**20.9%**	**20.0%**	**17.8%**	**7.7%**	**6.5%**	**-6.7%**	**5.4%**	**5.1%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

现金流同比改善。2026H 主要消费建材企业收现比为 99%，整体较去年同期提升 1 个百分点，经营活动现金流净额同比提升，2026H 约 24 亿元，同比上升约 10 亿元。此外，板块信用减值仍在进行，2026H 合计产生信用减值损失约 10 亿元。

表 15：2026H 主要消费建材企业现金流指标

代表企业	收现比		净现比		经营活动现金流净额（亿元）			信用减值损失（亿元）		
	2026H	同比变动	2026H	同比变动	2026H	2025H	变动	2026H	2025H	变动
东方雨虹	88%	-6%	-55%	15%	-3.40	-3.96	0.56	-5.67	-4.30	-1.37
科顺股份	106%	9%	-	-	1.95	-5.61	7.56	-1.63	-1.38	-0.25
凯伦股份	97%	-3%	-	-	0.96	0.50	0.46	-0.19	-0.07	-0.12
北新建材	80%	4%	50%	0%	6.85	9.62	-2.77	-0.71	-0.70	-0.02
坚朗五金	109%	7%	-	-	-1.33	-2.04	0.71	-0.62	-0.77	0.15
悍高集团	113%	1%	84%	-52%	2.47	3.63	-1.16	0.01	0.01	0.01
三棵树	99%	-8%	3%	-78%	0.09	3.51	-3.42	-0.89	-0.87	-0.02
亚士创能	97%	-41%	-	-	-0.24	-1.96	1.72	-0.06	-0.42	0.36
伟星新材	115%	-5%	104%	-110%	4.07	5.81	-1.74	0.01	0.07	-0.06
公元股份	137%	17%	3703%	3463%	5.68	1.08	4.60	-0.06	0.05	-0.11

帝欧家居	115%	5%	-	-	1.37	0.98	0.39	0.02	-0.09	0.11
蒙娜丽莎	100%	-7%	368%	1981%	1.82	0.91	0.90	-0.27	-0.17	-0.10
东鹏控股	123%	2%	705%	505%	1.99	4.37	-2.38	-0.27	-0.28	0.01
箭牌家居	113%	5%	235%	2059%	-1.43	-5.19	3.75	-0.02	-0.11	0.10
森鹰窗业	117%	-8%	-	-	0.07	0.42	-0.35	0.06	0.07	-0.01
兔宝宝	112%	16%	86%	46%	2.13	1.07	1.06	-0.09	-0.78	0.69
震安科技	156%	24%	-	-	1.05	0.99	0.06	0.06	-0.26	0.32
消费建材板块	**99%**	**1%**	**81%**	**43%**	**24.09**	**14.14**	**9.95**	**-10.38**	**-9.76**	**-0.62**

资料来源：Wind，长江证券研究所

注：由于部分企业业绩为负，因此不计算当年净现比或不计算同比，但板块合计计算时，包含上述企业。

水泥：需求下行，景气底部

2026 年上半年：水泥板块 2026H 收入同比下滑 10.1%，毛利率同比下降 3.4pct，费用率同比上升 1.1pct，归属净利率同比下降 2.8pct，扣非净利率同比下降 4.3pct，对应归属净利润同比下滑 72.5%，扣非净利润同比下滑 122.7%。

2026 年 2 季度：水泥板块 2026Q2 收入下滑 10.6%，毛利率同比下降 5.9pct，费用率同比上升 1.3pct，归属净利率同比下降 4.7pct，扣非净利率同比下降 6.8pct，对应归属净利润同比下滑 64.8%，扣非净利润同比下滑 94.0%。

（注：水泥板块毛利率及费率受到海螺贸易量同比变化扰动）

表 16：2026H 主要水泥企业财务指标

2026H	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
海螺水泥	-10.6%	19.1%	-6.1%	12.6%	1.9%	6.8%	-3.7%	5.2%	-5.0%	-42.2%	-54.7%
华新建材	21.5%	31.6%	2.6%	12.6%	-1.2%	8.8%	1.9%	8.7%	2.1%	55.2%	59.3%
万年青	-24.8%	16.0%	-0.9%	20.3%	7.0%	-2.9%	-4.7%	-3.4%	-3.4%	-218.5%	-7454.7%
上峰水泥	-19.1%	25.8%	-6.0%	17.9%	0.7%	74.2%	63.3%	8.2%	-4.2%	452.5%	-46.5%
塔牌集团	-15.3%	23.4%	-0.9%	11.3%	1.8%	12.6%	-8.6%	8.6%	-3.1%	-49.6%	-38.0%
福建水泥	-21.5%	-5.4%	-15.7%	14.0%	0.6%	-11.4%	-14.1%	-11.9%	-13.6%	-434.9%	-659.6%
冀东水泥	-18.0%	14.4%	-6.0%	22.7%	2.9%	-9.9%	-8.6%	-10.7%	-8.5%	-523.2%	-300.3%
天山股份	-16.2%	12.5%	-6.0%	18.8%	1.2%	-10.6%	-8.0%	-11.8%	-8.8%	-245.5%	-227.1%
西部建设	-20.1%	4.6%	-1.8%	6.6%	0.4%	-2.9%	-1.8%	-3.2%	-1.3%	-116.2%	-35.3%
西藏天路	-14.3%	13.6%	2.0%	19.2%	0.9%	-7.1%	0.8%	-5.0%	0.7%	23.2%	25.1%
青松建化	-11.1%	22.1%	2.2%	10.7%	0.2%	7.9%	1.7%	7.6%	1.9%	13.2%	18.7%
水泥板块	**-10.1%**	**18.1%**	**-3.4%**	**15.0%**	**1.1%**	**1.2%**	**-2.8%**	**-0.9%**	**-4.3%**	**-72.5%**	**-122.7%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

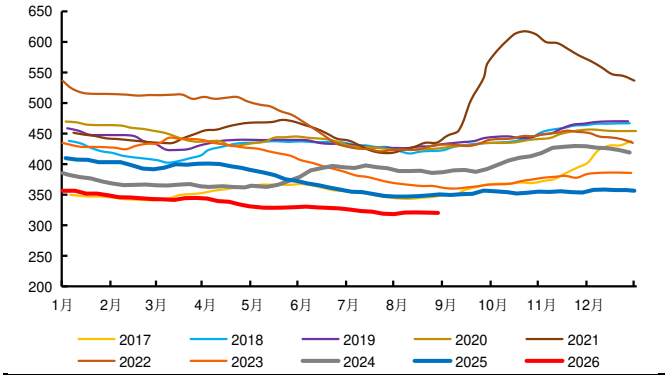
表 17：2026Q1 主要水泥企业财务指标

2026Q1	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
海螺水泥	-10.7%	17.3%	-9.9%	13.3%	3.1%	5.3%	-6.2%	3.0%	-8.4%	-58.6%	-76.3%
华新建材	19.2%	32.1%	1.0%	10.7%	-0.9%	10.2%	0.4%	10.2%	0.8%	24.5%	28.9%
万年青	-25.6%	15.4%	-0.9%	19.7%	7.7%	-3.3%	-3.8%	-3.8%	-3.6%	-618.3%	-955.6%
上峰水泥	-15.4%	26.7%	-8.3%	13.7%	-1.3%	119.2%	106.6%	11.3%	-5.6%	698.0%	-43.4%
塔牌集团	-19.8%	20.4%	-6.5%	11.1%	2.2%	7.9%	-15.8%	6.6%	-6.7%	-73.2%	-60.3%
福建水泥	-21.5%	-1.9%	-16.7%	13.7%	0.0%	-8.4%	-18.3%	-8.7%	-17.8%	-166.5%	-174.6%
冀东水泥	-15.7%	19.0%	-7.4%	15.4%	1.0%	0.6%	-8.6%	0.3%	-8.3%	-94.9%	-96.9%
天山股份	-15.3%	13.8%	-8.2%	15.5%	0.8%	-9.5%	-12.2%	-9.3%	-11.5%	-396.8%	-453.1%
西部建设	-23.8%	7.3%	-3.0%	6.3%	1.0%	0.4%	-2.6%	-0.1%	-2.4%	-89.0%	-101.7%
西藏天路	-20.8%	18.9%	3.8%	16.2%	3.1%	-5.7%	-6.9%	0.0%	-0.5%	-501.4%	-99.5%
青松建化	-15.0%	25.6%	1.5%	8.1%	-0.2%	13.3%	0.9%	13.1%	1.2%	-8.6%	-6.7%
水泥板块	**-10.6%**	**18.6%**	**-5.9%**	**13.3%**	**1.3%**	**3.0%**	**-4.7%**	**0.5%**	**-6.8%**	**-64.8%**	**-94.0%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

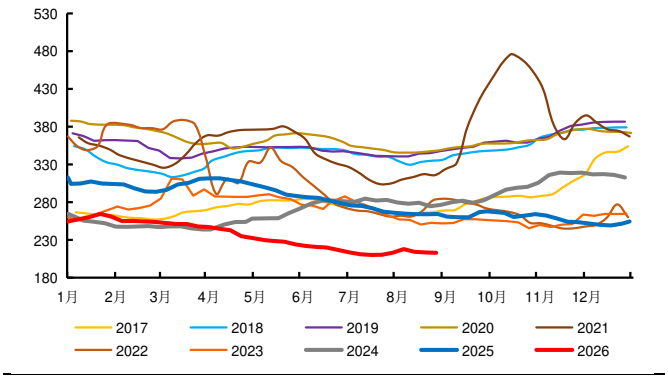
核心下游地产和基建双向承压，上半年行业亏损。2026 年上半年全国固定资产投资（不含农户）22.64 万亿元，同比下降 5.7%。基础设施投资同比下降 2.4%，全国房地产开发投资同比下降 18.0%，房地产开发企业房屋施工面积同比下降 12.5%，房屋新开工面积同比下降 23.4%。对应的水泥需求，上半年全国累计水泥产量 7.36 亿吨，同比下降 8%。水泥价格持续走低，行业陷入“量价齐跌”困局，预计上半年全国水泥行业亏损 20-30 亿元，亏损面在 60%左右，行业整体仍处于深度调整期。

图 15：全国水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥网，长江证券研究所

图 16：全国水泥煤炭价格差（元/吨）



资料来源：Wind，长江证券研究所

玻璃：光伏浮法亏损，药用玻璃企稳

2026 年上半年：玻璃板块 2026H 收入同比下滑 11.3%，毛利率同比下降 5.8pct，费用率同比上升 3.2pct，归属净利率同比下降 10.5pct，扣非净利率同比下降 9.3pct，最终玻璃板块净利润出现大面积亏损，同比下滑明显。

2026 年 2 季度：玻璃板块 2026Q2 收入同比下滑 13.4%，毛利率同比下降 11.1pct，费用率同比上升 4.5pct，归属净利率同比下降 13.6pct，扣非净利率同比下降 13.9pct，亏损较 2026Q1 进一步扩大。

表 18：2026H 主要玻璃企业财务指标

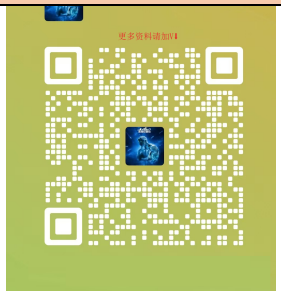
2026H	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
旗滨集团	-2.4%	8.7%	-4.5%	14.0%	6.3%	-2.3%	-14.4%	-4.6%	-9.8%	-118.8%	-186.3%
南玻 A	-5.6%	8.2%	-6.3%	13.5%	0.6%	-6.9%	-8.0%	-7.7%	-8.0%	-665.1%	-2259.7%
金晶科技	-24.4%	-3.2%	-11.7%	12.7%	0.7%	-17.3%	-13.3%	-17.3%	-12.2%	-225.6%	-159.2%
浮法玻璃板块	**-6.9%**	**7.1%**	**-6.0%**	**13.6%**	**3.2%**	**-6.0%**	**-11.3%**	**-7.4%**	**-9.1%**	**-203.8%**	**-488.9%**
福莱特	-13.8%	8.2%	-5.9%	11.1%	3.4%	-5.4%	-8.8%	-5.6%	-8.6%	-239.0%	-265.5%
亚玛顿	-35.2%	1.9%	-5.4%	15.6%	5.7%	-15.1%	-13.6%	-17.2%	-14.3%	-568.9%	-293.8%
凯盛新能	-29.3%	-48.6%	-33.5%	16.1%	4.7%	-70.8%	-44.0%	-71.1%	-43.7%	-86.8%	-83.4%
安彩高科	-38.2%	-14.6%	-11.0%	14.0%	3.7%	-30.4%	-18.1%	-30.7%	-17.8%	-52.1%	-47.0%
光伏玻璃板块	**-21.3%**	**-1.8%**	**-8.8%**	**12.4%**	**3.6%**	**-17.0%**	**-13.6%**	**-17.3%**	**-13.3%**	**-290.0%**	**-243.0%**
山东药玻	1.3%	32.9%	-0.5%	11.1%	-0.2%	16.3%	-0.2%	15.5%	-0.2%	-0.1%	-0.2%
力诺特玻	34.9%	22.7%	1.2%	16.7%	2.2%	4.6%	-3.6%	3.7%	-2.1%	-23.9%	-13.1%
药用玻璃板块	**7.4%**	**30.5%**	**-0.7%**	**12.4%**	**0.5%**	**13.6%**	**-1.4%**	**12.9%**	**-1.1%**	**-2.4%**	**-1.1%**
玻璃板块	**-11.3%**	**6.5%**	**-5.8%**	**13.1%**	**3.2%**	**-7.7%**	**-10.5%**	**-8.7%**	**-9.3%**	**-347.7%**	**-1403.9%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 19：2026Q2 主要玻璃企业财务指标

2026Q2	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
旗滨集团	-6.8%	5.3%	-9.0%	14.3%	11.0%	-4.9%	-15.7%	-7.7%	-17.6%	-142.9%	-171.8%
南玻 A	-8.4%	5.5%	-10.0%	13.3%	0.7%	-10.3%	-12.0%	-11.1%	-12.2%	-649.8%	-1047.2%
金晶科技	-23.7%	-7.3%	-11.1%	11.4%	-1.3%	-17.5%	-8.6%	-17.3%	-6.7%	-50.2%	-24.2%
浮法玻璃板块	**-9.8%**	**3.9%**	**-9.5%**	**13.6%**	**5.2%**	**-8.6%**	**-13.0%**	**-10.2%**	**-13.8%**	**-276.3%**	**-360.7%**
福莱特	-18.1%	0.5%	-16.2%	12.3%	4.7%	-13.4%	-17.6%	-13.6%	-17.0%	-358.9%	-424.7%
亚玛顿	-36.3%	-0.7%	-8.2%	16.9%	5.6%	-20.1%	-16.2%	-23.2%	-17.9%	-221.4%	-180.3%
凯盛新能	-34.7%	-69.5%	-52.5%	18.9%	5.5%	-95.0%	-53.6%	-95.2%	-53.1%	-49.8%	-47.6%
安彩高科	-31.6%	-18.5%	-15.9%	15.3%	2.5%	-36.0%	-21.2%	-35.9%	-20.9%	-66.1%	-63.3%
光伏玻璃板块	**-23.8%**	**-10.0%**	**-18.7%**	**13.8%**	**4.4%**	**-26.1%**	**-20.9%**	**-26.5%**	**-20.5%**	**-280.2%**	**-236.6%**
山东药玻	-1.6%	33.2%	-1.6%	12.3%	-1.5%	16.0%	2.3%	15.1%	2.1%	15.0%	13.8%
力诺特玻	58.4%	18.8%	3.5%	21.7%	2.8%	-2.8%	-3.0%	-4.2%	-0.5%	-2319.1%	-81.0%
药用玻璃板块	**8.6%**	**29.6%**	**-1.9%**	**14.6%**	**0.0%**	**11.3%**	**-0.1%**	**10.3%**	**0.1%**	**8.0%**	**9.7%**
玻璃板块	**-13.4%**	**2.1%**	**-11.1%**	**13.7%**	**4.5%**	**-12.2%**	**-13.6%**	**-13.3%**	**-13.9%**	**-828.5%**	**-2046.6%**

资料来源：Wind，长江证券研究所



浮法玻璃：龙头小幅盈利，行业整体亏损

浮法玻璃板块 2026H 收入同比下滑 6.9%，毛利率同比下降 6.0pct，费用率同比提升 3.2pct，归属净利率同比下降 11.3pct，扣非净利率同比下降 9.1pct，对应归属净利润同比下滑 203.8%，扣非净利润同比下滑 488.9%。

浮法玻璃板块 2026Q2 收入同比下滑 9.8%，毛利率同比下降 9.5pct，费用率同比上升 5.2pct，归属净利率同比下降 13.0pct，扣非净利率同比下降 13.8pct，对应归属净利润同比下滑 276.3%，扣非净利润同比下滑 360.7%。

表 20：2026H 主要浮法玻璃企业财务指标

2026H	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
旗滨集团	-2.4%	8.7%	-4.5%	14.0%	6.3%	-2.3%	-14.4%	-4.6%	-9.8%	-118.8%	-186.3%
南玻 A	-5.6%	8.2%	-6.3%	13.5%	0.6%	-6.9%	-8.0%	-7.7%	-8.0%	-665.1%	-2259.7%
金晶科技	-24.4%	-3.2%	-11.7%	12.7%	0.7%	-17.3%	-13.3%	-17.3%	-12.2%	-225.6%	-159.2%
浮法玻璃板块	**-6.9%**	**7.1%**	**-6.0%**	**13.6%**	**3.2%**	**-6.0%**	**-11.3%**	**-7.4%**	**-9.1%**	**-203.8%**	**-488.9%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

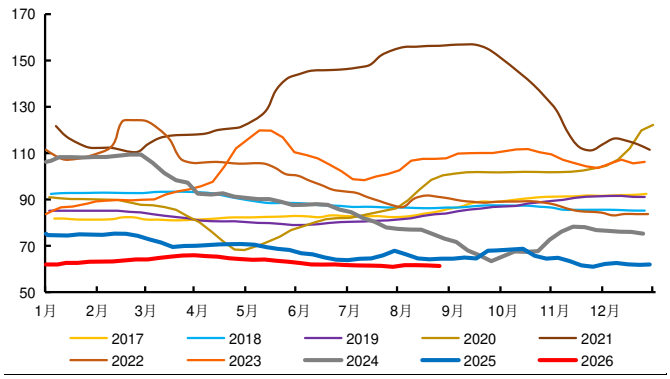
表 21：2026Q2 主要浮法玻璃企业财务指标

2026Q2	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
旗滨集团	-6.8%	5.3%	-9.0%	14.3%	11.0%	-4.9%	-15.7%	-7.7%	-17.6%	-142.9%	-171.8%
南玻 A	-8.4%	5.5%	-10.0%	13.3%	0.7%	-10.3%	-12.0%	-11.1%	-12.2%	-649.8%	-1047.2%
金晶科技	-23.7%	-7.3%	-11.1%	11.4%	-1.3%	-17.5%	-8.6%	-17.3%	-6.7%	-50.2%	-24.2%
浮法玻璃板块	**-9.8%**	**3.9%**	**-9.5%**	**13.6%**	**5.2%**	**-8.6%**	**-13.0%**	**-10.2%**	**-13.8%**	**-276.3%**	**-360.7%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

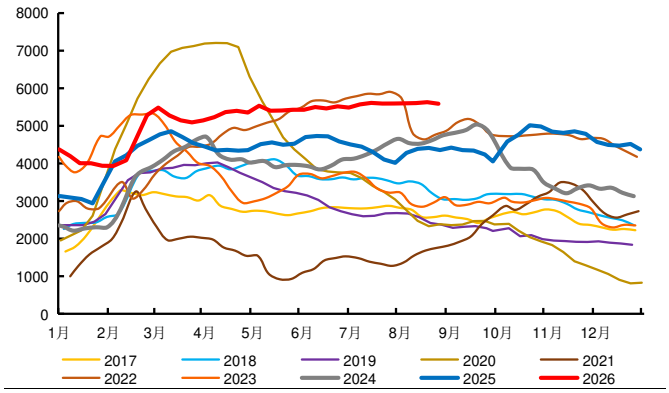
供给明显回落，需求依然承压。需求端，从地产竣工的大幅下滑以及深加工企业订单天数看 2026H 同比依然在明显下滑，这也是导致浮法盈利持续低迷的核心原因；供给端，进入 2026Q2，因亏损时间已较长，导致部分企业继续开始加速冷修，截至 2026 年 8 月底，行业在产产能从年初的 15.0 万吨/天回落至 14.2 万吨/天。

图 17：全国浮法玻璃均价（元/重箱）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 18：全国浮法玻璃生产企业库存（万重箱）



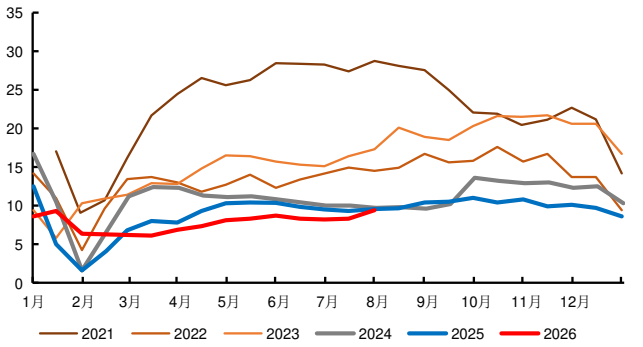
资料来源：卓创资讯，长江证券研究所

图 19：玻璃-纯碱-燃料价格差情况（元/重箱）



资料来源：Wind，百川资讯，长江证券研究所

图 20：样本玻璃深加工企业订单天数（天）



资料来源：隆众资讯，长江证券研究所

光伏玻璃：行业全面亏损，供给开始收缩

光伏玻璃板块 2026H 收入同比下滑 21.3%，毛利率同比下降 8.8pct，费用率同比上升 3.6pct，归属净利率同比下降 13.6pct，扣非净利率同比下降 17.3pct，对应归属净利润同比下滑 290.0%，扣非净利润同比下降 243.0%。

光伏玻璃板块 2026Q2 收入同比下滑 23.8%，毛利率同比下滑 18.7pct，费用率同比上升 4.4pct，归属净利率同比下降 20.9pct，扣非净利率同比下降 20.5pct，对应归属净利润同比下滑 280.2%，扣非净利润同比下滑 236.6%。

表 22：2026H 主要光伏玻璃企业财务指标

2026H	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
福莱特	-13.8%	8.2%	-5.9%	11.1%	3.4%	-5.4%	-8.8%	-5.6%	-8.6%	-239.0%	-265.5%
亚玛顿	-35.2%	1.9%	-5.4%	15.6%	5.7%	-15.1%	-13.6%	-17.2%	-14.3%	-568.9%	-293.8%
凯盛新能	-29.3%	-48.6%	-33.5%	16.1%	4.7%	-70.8%	-44.0%	-71.1%	-43.7%	-86.8%	-83.4%
安彩高科	-38.2%	-14.6%	-11.0%	14.0%	3.7%	-30.4%	-18.1%	-30.7%	-17.8%	-52.1%	-47.0%
光伏玻璃板块	**-21.3%**	**-1.8%**	**-8.8%**	**12.4%**	**3.6%**	**-17.0%**	**-13.6%**	**-17.3%**	**-13.3%**	**-290.0%**	**-243.0%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

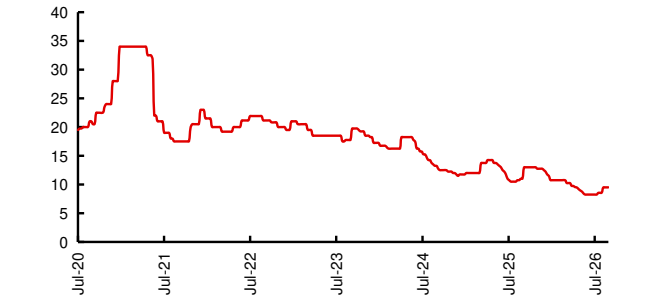
表 23：2026Q2 主要光伏玻璃企业财务指标

2026Q2	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
福莱特	-18.1%	0.5%	-16.2%	12.3%	4.7%	-13.4%	-17.6%	-13.6%	-17.0%	-358.9%	-424.7%
亚玛顿	-36.3%	-0.7%	-8.2%	16.9%	5.6%	-20.1%	-16.2%	-23.2%	-17.9%	-221.4%	-180.3%
凯盛新能	-34.7%	-69.5%	-52.5%	18.9%	5.5%	-95.0%	-53.6%	-95.2%	-53.1%	-49.8%	-47.6%
安彩高科	-31.6%	-18.5%	-15.9%	15.3%	2.5%	-36.0%	-21.2%	-35.9%	-20.9%	-66.1%	-63.3%
光伏玻璃板块	**-23.8%**	**-10.0%**	**-18.7%**	**13.8%**	**4.4%**	**-26.1%**	**-20.9%**	**-26.5%**	**-20.5%**	**-280.2%**	**-236.6%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

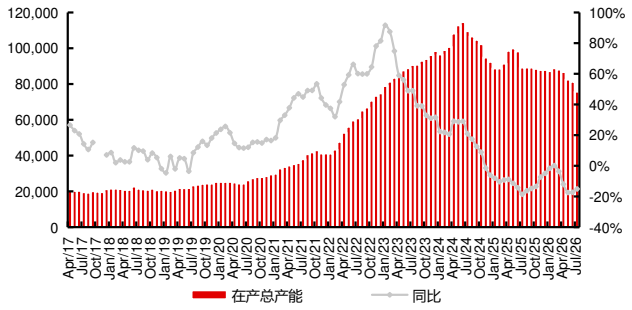
需求大幅下滑导致行业全面亏损。2026 年上半年国内光伏新增装机 72.07GW，同比下降约 66%，全球装机增速同步放缓，组件企业整体排产维持低位，供需矛盾较上年进一步凸显。价格端，受供需失衡影响，二季度 2.0mm 光伏玻璃产品价格已显著击穿行业现金成本线，行业亏损面持续扩大。二季度末，随着头部企业集中冷修减产逐步落地，库存边际去化，价格逐步止跌企稳。

图 21：2.0mm 镀膜光伏玻璃出厂均价（元/平方米）



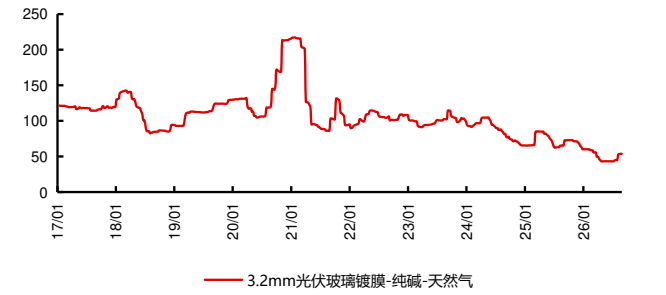
资料来源：卓创资讯，长江证券研究所

图 22：光伏玻璃行业在产产能（t/d）



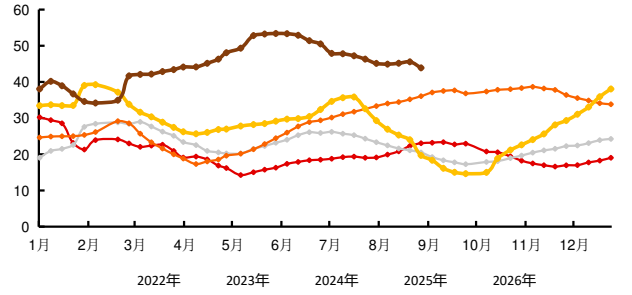
资料来源：卓创资讯，长江证券研究所

图 23：全国光伏玻璃盈利价格差（元/重箱）



资料来源：卓创资讯，长江证券研究所

图 24：光伏玻璃库存天数（天）



资料来源：卓创资讯，长江证券研究所

药用玻璃：龙头成长开始兑现

药用玻璃板块 2026H 收入同比增长 7.4%，毛利率同比下降 0.7pct，费用率同比上升 0.5pct，归属净利率同比下降 1.4pct，扣非净利率同比下降 1.1pct，对应归属净利润同比下滑 2.4%，扣非净利润同比下滑 1.1%。

药用玻璃板块 2026Q2 收入同比增长 8.6%，毛利率同比下降 1.9pct，费用率同比基本持平，归属净利率同比下降 0.1pct，扣非净利率同比提升 0.1pct，对应归属净利润同比增长 8.0%，扣非净利润同比增长 9.7%。

表 24：2026H 主要药用玻璃企业财务指标

2026H	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
山东药玻	1.3%	32.9%	-0.5%	11.1%	-0.2%	16.3%	-0.2%	15.5%	-0.2%	-0.1%	-0.2%
力诺特玻	34.9%	22.7%	1.2%	16.7%	2.2%	4.6%	-3.6%	3.7%	-2.1%	-23.9%	-13.1%
药用玻璃板块	**7.4%**	**30.5%**	**-0.7%**	**12.4%**	**0.5%**	**13.6%**	**-1.4%**	**12.9%**	**-1.1%**	**-2.4%**	**-1.1%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 25：2026Q2 主要药用玻璃企业财务指标

2026Q2	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
山东药玻	-1.6%	33.2%	-1.6%	12.3%	-1.5%	16.0%	2.3%	15.1%	2.1%	15.0%	13.8%
力诺特玻	58.4%	18.8%	3.5%	21.7%	2.8%	-2.8%	-3.0%	-4.2%	-0.5%	-2319.1%	-81.0%
药用玻璃板块	**8.6%**	**29.6%**	**-1.9%**	**14.6%**	**0.0%**	**11.3%**	**-0.1%**	**10.3%**	**0.1%**	**8.0%**	**9.7%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

展望后续：行业景气企稳，龙头成长强化。近年药包需求持续承压，一是医药需求疲软，2025 年终端销售小幅下降；二是中硼硅短期渗透率提升或放缓，或受医药反腐、集采节奏等影响表现一般。对应的管制瓶龙头力诺药包以及模制瓶山东药玻收入均出现下滑。

中期维度，后续若集采政策等有所调整，中硼硅渗透率仍将提升；短期维度，管制瓶盈利回落至低位，预计 2026 年价格端有望边际修复。关注弹性标的力诺药包，一是业绩有望企稳回升，二是 RTU、玻璃基板等新成长预期强化。此外关注低估值的山东药玻。

新材料：板块整体平稳，企业有所分化

新材料企业 2026H 收入同比增长 7.1%，毛利率同比持平，费用率同比持平，归属净利率同比下降 0.1pct，扣非净利率同比上升 0.2pct，对应归属净利润同比增长 5.7%，扣非净利润同比增长 13.6%。

新材料企业 2026Q2 收入同比增长 9.3%，毛利率同比下降 0.1pct，费用率同比下降 0.5pct，归属净利率同比上升 0.4pct，扣非净利率同比上升 0.4pct，对应归属净利润同比增长 22.6%，扣非净利润同比增长 24.5%。板块整体平稳，企业景气分化，风电等新能源链企业表现较好，保温链有所承压。

表 26：2026H 主要新材料企业财务指标

2026H	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
振石股份	16.7%	22.1%	-3.9%	8.1%	-1.3%	12.2%	-0.2%	11.6%	-0.4%	15.1%	12.4%
再升科技	-1.0%	19.4%	-4.1%	13.9%	-2.6%	6.9%	-2.3%	4.2%	-2.7%	-25.6%	-40.3%
赛特新材	4.8%	22.6%	-1.3%	21.7%	2.7%	0.3%	-2.2%	0.3%	-1.8%	-86.1%	-83.6%
麦加芯彩	-6.0%	19.4%	-4.1%	13.8%	2.9%	4.5%	-7.9%	3.6%	-7.1%	-65.6%	-68.3%
浙江仙通	2.8%	25.6%	-4.3%	11.8%	-0.1%	11.7%	-4.2%	11.8%	-3.8%	-24.6%	-22.3%
时代新材	13.1%	15.3%	-0.8%	11.1%	-1.8%	3.3%	0.0%	3.0%	0.5%	14.1%	33.9%
联瑞新材	21.2%	38.0%	-2.8%	14.4%	1.8%	23.7%	-3.0%	21.2%	-3.4%	7.5%	4.4%
凯盛科技	12.5%	17.7%	1.4%	14.6%	0.8%	2.0%	0.2%	1.4%	0.3%	22.7%	47.4%
海达股份	3.1%	21.3%	2.5%	10.4%	0.8%	7.3%	1.1%	7.2%	1.1%	22.1%	21.0%
天宜上佳	-44.9%	-13.6%	-8.7%	50.7%	9.9%	-69.8%	-20.3%	-65.9%	-12.8%	22.3%	31.7%
鲁阳节能	-19.3%	20.5%	-4.0%	16.0%	2.6%	0.6%	-5.9%	0.8%	-5.5%	-92.6%	-89.9%
石英股份	6.0%	36.7%	-1.6%	20.9%	0.1%	16.7%	-4.0%	9.1%	-2.8%	-14.5%	-19.1%
欧晶科技	-0.7%	9.9%	12.6%	18.0%	-3.6%	-19.0%	12.1%	-20.7%	11.5%	39.2%	36.1%
濮耐股份	-4.2%	17.5%	0.3%	16.6%	3.8%	0.6%	-1.9%	0.4%	-1.5%	-77.9%	-78.2%
银龙股份	8.0%	29.1%	4.9%	8.9%	0.5%	15.2%	3.5%	15.1%	3.4%	40.3%	39.1%
中复神鹰	26.1%	22.0%	6.7%	16.9%	0.6%	6.0%	4.7%	5.3%	5.1%	488.1%	3269.7%
吉林碳谷	27.7%	15.6%	-0.2%	8.3%	-0.3%	6.9%	0.4%	5.7%	-0.6%	36.4%	14.8%
吉林化纤	4.5%	11.0%	-0.8%	9.0%	0.8%	1.2%	0.3%	0.8%	0.0%	45.2%	5.2%
新材料板块	**7.1%**	**18.0%**	**0.0%**	**12.8%**	**0.0%**	**4.0%**	**-0.1%**	**3.4%**	**0.2%**	**5.7%**	**13.6%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 27：2026Q2 主要新材料企业财务指标

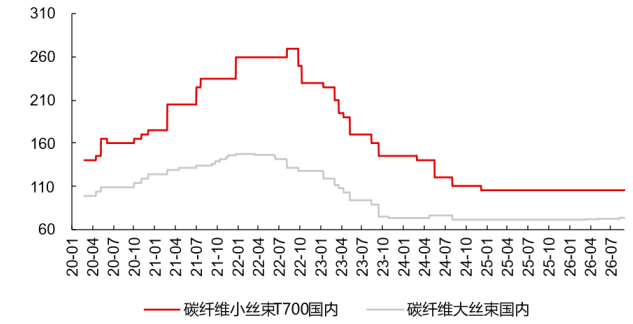
2026Q2	营收同比	毛利率	同比变动	费用率	同比变动	归属净利率	同比变动	扣非净利率	同比变动	归属净利同比	扣非净利同比
振石股份	14.2%	22.4%	-3.0%	9.0%	-0.2%	12.1%	0.5%	11.5%	0.1%	18.9%	15.6%
再升科技	5.1%	19.9%	-2.1%	13.1%	-3.2%	8.7%	0.7%	5.1%	-0.2%	14.2%	1.7%
赛特新材	11.7%	22.4%	-0.1%	21.2%	2.6%	0.5%	-0.5%	0.5%	-0.1%	-44.5%	-7.8%
麦加芯彩	2.5%	19.0%	-4.2%	12.4%	0.7%	5.8%	-7.1%	5.2%	-5.3%	-53.6%	-49.6%
浙江仙通	9.5%	24.5%	-2.8%	11.9%	-1.2%	8.8%	-3.5%	9.1%	-3.0%	-21.7%	-17.4%
时代新材	17.8%	15.1%	-1.5%	10.8%	-2.3%	3.1%	0.1%	3.1%	0.3%	23.7%	32.1%
联瑞新材	19.5%	36.3%	-4.7%	13.5%	0.6%	23.1%	-3.9%	20.8%	-3.8%	2.3%	1.0%
凯盛科技	10.4%	17.3%	2.1%	13.3%	1.1%	2.1%	0.3%	1.2%	0.1%	27.6%	18.4%
海达股份	5.5%	22.4%	2.4%	10.8%	0.8%	7.2%	1.1%	7.0%	1.0%	25.3%	22.4%
天宜上佳	-38.8%	-8.0%	2.6%	52.0%	4.3%	-66.4%	-3.3%	-58.8%	8.6%	35.5%	46.6%
鲁阳节能	-17.8%	20.9%	-2.5%	14.9%	0.6%	0.5%	-2.1%	0.9%	-1.5%	-83.3%	-69.0%
石英股份	10.8%	37.2%	-2.7%	22.1%	-0.6%	18.9%	-1.9%	8.4%	-5.1%	0.9%	-30.9%
欧晶科技	27.1%	10.7%	42.0%	17.1%	-8.4%	-27.5%	44.5%	-29.1%	46.3%	51.5%	50.9%
濮耐股份	-5.4%	16.5%	0.0%	15.9%	2.3%	-0.3%	-1.2%	-0.3%	-0.8%	-126.4%	-143.8%
银龙股份	15.9%	31.0%	6.4%	8.0%	0.4%	17.0%	5.5%	17.2%	5.7%	71.8%	73.9%

中复神鹰	14.6%	23.5%	-1.1%	18.9%	5.1%	6.7%	-4.3%	5.4%	-6.1%	-30.5%	-46.0%
吉林碳谷	19.0%	14.0%	-2.4%	7.5%	-0.9%	7.6%	0.0%	5.4%	-2.2%	19.3%	-15.2%
吉林化纤	2.1%	9.5%	-1.9%	8.4%	0.9%	0.3%	-0.6%	-0.3%	-1.2%	-65.2%	-137.7%
新材料板块	**9.3%**	**17.9%**	**-0.1%**	**12.2%**	**-0.5%**	**4.1%**	**0.4%**	**3.5%**	**0.4%**	**22.6%**	**24.5%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

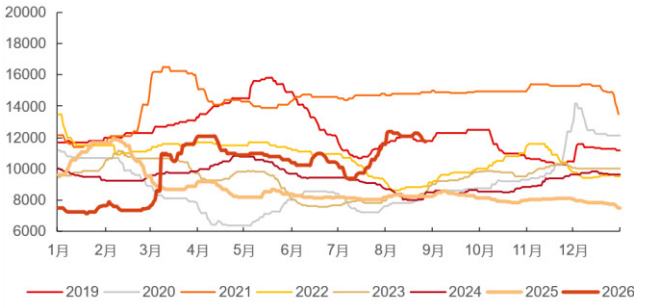
碳纤维：风电需求向好，龙头企业产能利用率大幅提升，碳纤维价格已经筑底。8 月 5 日中复神鹰发布提价函，全系列产品上调 5-10%。提价一是传导成本，二是需求景气。3 月以来受到中东冲突影响，丙烯腈价格大幅上涨，目前提价 5-10%可以覆盖丙烯腈涨幅。同时 2025 年以来受益于风电等需求向好，公司快速提至满产，库存快速下降，25 年末已降至 39 天，同比大幅 79 天，2026 年上半年景气不改，库存继续下降，为提价提供了显著支撑。在行业产能利用率持续爬升叠加库存持续下降的背景下，碳纤维价格筑底已经明确。目前两大龙头吉林和神鹰格局清晰，在行业实际供给量占比达 80%，此前主要是吉林化纤涨价意愿较高，目前中复神鹰开启提价意义重大，提价后吉林化纤亦跟进。未来碳纤维有望同时看中低端盈利企稳，以及高端新兴需求放量。

图 25：国内碳纤维价格（元/kg）



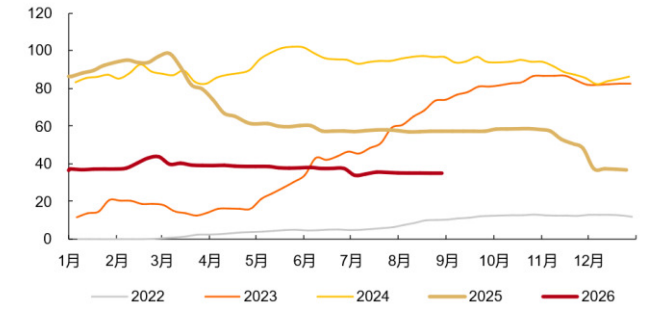
资料来源：百川盈孚，长江证券研究所

图 26：国内丙烯腈价格（元/吨）



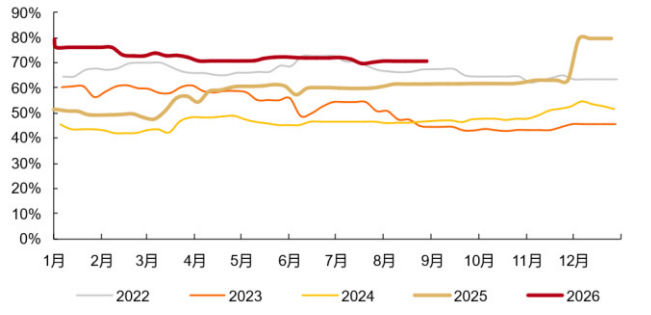
资料来源：百川盈孚，长江证券研究所

图 27：国内碳纤维行业库存（吨）



资料来源：百川盈孚，长江证券研究所

图 28：国内碳纤维行业周度开工率



资料来源：百川盈孚，长江证券研究所

风险提示

1、地产需求修复低于预期。建材行业与房地产息息相关，其下游需求较大部分来自房地产，部分品类更靠近地产开工端，部分品类更靠近竣工端。若地产行业好转较慢，则会导致建材行业总需求恢复较慢，对企业收入造成较大影响。

2、原材料价格大幅上涨。建材产品的成本结构中，原材料通常占据较大比重，如防水产品的沥青、涂料产品的乳液和钛白粉、管材产品的 PVC 和 PPR、玻璃的纯碱和燃料等，若原材料价格大幅上行，则会对企业盈利造成较大影响。

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：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，本报告清晰准确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/或其附属机构（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。