



中国巨石有序推进特种电子布，存储市场逐步回暖

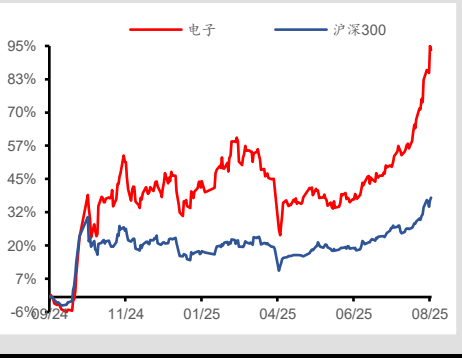
——电子行业周报（2025.8.25-2025.8.29）

增持（维持）

行业： 电子
日期： 2025年09月01日

分析师： 方晨
Tel: 021-53686475
E-mail: fangchen@shzq.com
SAC 编号: S0870523060001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：
《CCL 迎涨价潮，持续关注 AIPCB 上游材料机会》
——2025 年 08 月 22 日
《高端 PCB 产能加速推进，PCB 产业链迎景气周期》
——2025 年 08 月 21 日
《CoWoP 下一代芯片封装技术，PCB 制造、材料供应及设备环节有望受益》
——2025 年 08 月 11 日

■ 核心观点

- ◆ 高性能电子纱供不应求，中国巨石低介电、低膨胀产品开发有序推进。
 - 定义：高性能电子布，主要指低介电、低膨胀电子布。高性能电子布主要指低介电（Low Dk、Low Df）、低膨胀系数（Low CTE）电子布，主要应用下游是 AI 服务器以及 6G 高频通信等领域的高性能 PCB。其中，低介电电子布：特性是低介电常数和低介电损耗，能够显著提升信号的传输速度和效率；低膨胀系数电子布：能够有效降低板材的热膨胀系数，从而提高尺寸热稳定性。
 - 供需：AI 需求强劲，高性能电子布短期产能难以匹配市场需求。高性能电子布的核心原材料为高性能玻璃纤维纱，生产工艺具有较高的技术壁垒，目前仅有日本、美国、中国台湾等少数厂家具有量产能力。当前，随着 AI 服务器、高频通信等领域的快速增长，高性能电子纱市场供不应求，短期内产能难以匹配市场需求。
 - 提价：电子纱产品提价，产能吃紧带动电子纱涨价预期。受下游需求强劲带动，高阶玻璃纤维布整体产能处于供需吃紧状态，带动相关产品提价。其中，全球电子纱巨头日东纺（Nittobo）在 6 月宣布，自 8 月 1 日起旗下复合材料事业部相关玻纤产品售价全面调涨 20%。同时，根据宏和科技披露的公司电子布平均售价来看，2025 年中报电子级玻璃纤维布平均售价为 4.81 元/平，同比提升 1.15 元/米，且售价同比和环比均连续 4 个季度抬升。
 - 玻纤巨头中国巨石低介电、低膨胀产品开发有序推进中。玻纤巨头中国巨石表示，公司特种电子布系列产品正在积极有序推进中，下游相关认证也在加快推进。我们认为，随着下游 AI 需求的持续爆发，将推动高性能电子布市场的持续扩大。
- ◆ 存储市场逐步回暖，新一轮周期可能到来。根据韩国海关总署数据显示，2025Q2，韩国存储芯片出口额同比上升 20.7%，均价同比上升 0.7%。其中，自 2024Q4 开始，韩国存储芯片出口重量连续增长。从均价来看，自 2023 年下半年开始，韩国存储芯片价格已经触底，2025 年 6 月出口均价已回升至 2022 年水平。我们认为，随着存储芯片价格的止跌回升，可以关注存储市场新一轮周期的到来。

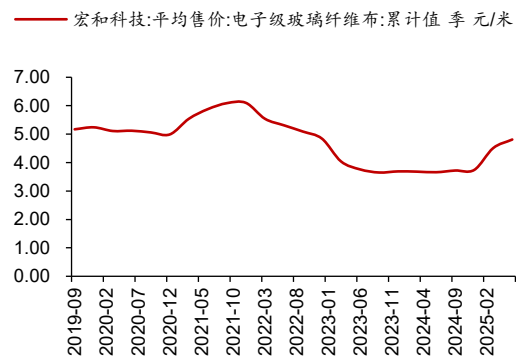
■ 投资建议

维持电子行业“增持”评级，建议关注 AIPCB 中上游材料，建议关注宏和科技、铜冠铜箔、德福科技、东材科技、圣泉集团、天承科技、联瑞新材、江南新材等。

■ 风险提示

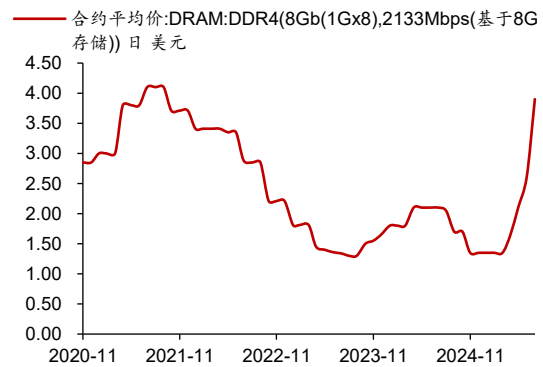
技术发展不及预期，中美贸易摩擦加剧、终端需求不及预期、市场竞争加剧、国产替代不及预期。

图 1：宏和科技电子级玻璃纤维布平均售价



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：DRAM:DDR4 合约平均价



资料来源：Wind，上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	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
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。