算力需求驱动电子树脂走俏 技术迭代能力关乎业绩兑现成色

证券时报记者 黄翔

“近期,我们接待了很多客户来访考察,交流了行业新趋势,不少客户提出了新的需求。”在济南圣泉集团电子材料生产基地,公司电子材料业务负责人一直忙着接待来访客户,而他的忙碌也正反映出当下行业热度。

AI算力硬件迭代带来的高频高速覆铜板需求,正在从产业链预期走向上市公司业绩验证。作为影响覆铜板介电性能的核心材料之一,电子树脂是AI服务器PCB(印制电路板)增强材料粘结、实现高速信号传输的重要原料。树脂生产企业披露的三季报清晰印证:高速电子树脂的行业景气度,已经从产业链调研预期实实在在落到上市公司利润表里。与此同时,行业竞争正从“能不能拿出高端样品”,转向“能不能参与上下游配方协同、闯过多层级认证、实现稳定规模化交付”。业绩兑现能力与持续迭代能力,成为当下检验树脂企业真实成色的标尺。



图为圣泉集团部分电子树脂产品。 受访公司/供图

1 景气度兑现进报表

三季报是本轮电子树脂行情最重要的验证窗口,龙头企业高速电子材料业务迎来收入与利润双升,景气度完成从预期到业绩的落地。

东材科技披露数据显示,2026年前三季度,公司高速电子树脂实现销售收入8.83亿元,同比大增126.97%。其中第三季度电子材料板块平均售价同比上涨55.98%,成为拉动利润增长的重要变量。

圣泉集团的业绩增长同样亮眼。旗下主营聚苯醚(PPO)及其共混体系(OPE)、碳氢树脂及先进封装材料的山东圣泉电子材料有限公司,前三季度营业收入5.09亿元、净利润1.51亿元,同比分别增长75.15%、110.16%。

“受AI服务器、高速交换机等算力基础设施建设带动,高频高速电子树脂需求保持旺盛,公司PPO/OPE等核心产品总体处于满产满销状态,订单能见度非常好。”圣泉集团电子材料业务负责人告诉记者,公司新增的2000吨/年PPO/OPE共线项目正按计划推进,目前正在做水密封测试,预计在本月中旬开始投产,争取12月底产品正式上市。同时,公司也在规划高端碳氢树脂扩产项目,以匹配下游更高等级覆铜板的需求。

一位化工新材料行业人士向记者分析,当下龙头企业的高增长,是“订单+认证+良率”三重条件同时满足的结果;只拥有产能、没有拿到终端认证的项目,只能停留在中低端市场,很难享受到AI算力材料的高景气红利。

2 技术方案仍在演进

随着覆铜板向M8、M9及更高等级迭代升级,下游终端对电子树脂的要求早已跳出基础性能范畴,形成了全方位、高标准的严苛需求。

“除了需要更低的信号传输损耗、更强的耐热稳定性,适配高端PCB多层压合的复杂工艺,树脂产品还需实现与铜箔、玻纤布等上下游材料的高度适配。”圣泉集团该负责人表示,同时要保障超高纯度、稳定批次品质,搭配快速响应的规模化交付能力。“近期,下游客户还针对性提出了更低热膨胀系数、更好耐湿热性能等方面的升级需求,倒逼树脂企业持续迭代配方与生产工艺。”

行业高标准的落地难度,在高端树脂的研发量产路径中体现得更明显。圣泉集团该负责人介绍,一款高频高速树脂从立项到稳定供货,远比实验室做出合格数据漫长。圣泉集团2019年便预判5G通信、高速服务器的发展趋势,立项研发电子级聚苯醚(PPE)树脂,打破海外企业长期垄断的高端市场格局。

“研发初期,团队围绕材料的介电性能、耐热性和材料兼容性反复优化配方体系;电子级树脂对纯度、稳定性要求极致,如何将实验室精准数据稳定复刻到规模化产线,是整个研发投产周期中投入最大、耗时最久的环节。”该负责人表示,后续产品还要历经覆铜板、PCB、终端厂商的多层级长期可靠性测试,验证周期普遍长达一至两年,企业需全程配合客户迭代优化,最终实现从小批量试产到稳定规模化供货。

“一款电子树脂从立项到稳定供应,考验的是配方研发、量产工艺和客户协同三者的综合能力。”该负责人表示,目前圣泉集团多款PPE、碳氢树脂已通过海内外主流厂商认证,实现稳定批量出货。

与5月行业集中讨论“PPO树脂供不应求”不同,当前产品持续迭代,高端产品漫长的验证周期,不断拉开行业参与者之间的差距。券商研报指出,高阶AI服务器PCB很难依靠单一树脂体系实现突破,树脂配方、介质结构、加工工艺需要协同优化,联合研发、多层级验证、稳定供应共同构成行业壁垒。

前述业内人士告诉记者,不少同行依旧卡在商业化门槛。有的企业完成M9认证却受困良率,只能承接零散小订单;有的止步于覆铜板厂送样,尚未走完PCB及终端整机测试;还有企业仅仅停留在实验室样品阶段,距离商业化尚有很远距离。

“整个行业正处在‘量产一代、验证一代’并行的特殊阶段。”该业内人士表示,部分企业现有高等级产品开始放量,下一代材料方案仍在验证和演进,一旦路线选择与终端需求错配,企业前期研发和产线投入将面临贬值风险。

“为紧跟下游升级趋势,我们一是研发前移,与覆铜板、PCB及终端客户开展联合开发,提前把握技术路线。二是构建多树脂平台,能够为客户提供体系化解决方案,而不只是单一产品。”圣泉集团该负责人表示。此外,还需要持续加大研发和检测平台投入,提升新产品开发效率,并围绕市场需求推进产能布局,保障规模化供应。

3 涨价与升级并行

随着新增产能持续投放,行业告别上半年普涨行情,涨价与产品结构升级的态势同步存在,市场观察重心,也从短期产品价格波动转向高端产品放量、稳定交付的长期逻辑。

在业内看来,看待电子树脂企业,不能只看公开的产能规划和样品研发进展,需要穿透题材概念,把握几个核心观察维度。“首先要看收入质量,高端树脂的营收、利润能否同步兑现,警惕增收不增利;其次要分辨‘纸面产能’和‘有效产能’,只有完成下游全链条认证,产线才能真正创造收益;同时要分清产品究竟处在送样、材料厂测试还是终端整机验证的哪一个环节,不同阶段距离业绩兑现差异巨大,也要分辨价格上涨来自产品升级还是单纯原料涨价。”前述受访业内人士表示。

圣泉集团相关负责人也指出,电子树脂产线建成并不等于形成有效高端产能,新产线还需经过工艺调试与稳定运行、产品质量一致性验证,以及下游客户对新产线的认证,这些环节完成后才能真正转化为有效的高端供给。

对于方兴未艾的电子树脂行业,业内呼吁市场理性看待。更高等级产品的迭代尚未形成统一技术标准,存在路线押注失败风险,同时多层级认证变数较多,样品合格不等于批量供货,未来新增产能集中释放,未拿到准入资质的产能或将陷入价格竞争。此外,切忌将送样、小批量试产等同于大规模业绩释放,避免高估短期业绩弹性。

从长期来看,AI服务器迭代带来的低损耗树脂需求具备确定性,但行业淘汰赛才刚刚拉开帷幕。过去半年行业比拼的是能否拿出合格高端样品,未来两三年,竞争将聚焦在稳定交付、配方迭代、守住供应链席位的综合实力。只有跨过认证、良率、规模化交付多重门槛,企业才能真正把赛道景气转化为实实在在的业绩增长。

抢抓『大冬会』流量窗口 长春冰雪产业谋求长效增长

证券时报记者 孙宪超

作为2027年第33届世界大学生冬季运动会(下称“大冬会”)承办城市,长春2026—2027新雪季推出更多创新举措。

借着“大冬会”预热契机,庙香山滑雪场已率先启动运营,莲花山、天定山等雪场也进入造雪冲刺阶段。长春市六大雪场对标赛事标准完成升级,雪道、教练、接待能力同步扩容。

值得注意的是,本雪季长春推出数百场冰雪活动,叠加冰雪假期政策红利,发力冰雪文化IP打造、家庭客群培育。

业内受访人士表示,“大冬会”带来引流窗口。长春各大雪场跳出短期流量思维,着力夯实软硬件配套、培育滑雪增量人群;依托南北冰雪市场联动,推动冰雪运动、文旅消费与产业长效增长协同发展。

长春雪场陆续开板

11月7日上午9时,长春气温低至-9℃,庙香山滑雪场停车场已饱和,备用停车区投入使用。游客大厅内,雪友在工作人员引导下有序办理购票、租赁雪具;雪场上造雪机轰鸣作业,不少雪友抢先体验新雪,畅享滑雪乐趣。

2026—2027雪季,庙香山滑雪场成为吉林省内首家开板雪场,开板时间较上一雪季提前一周。

庙香山温泉滑雪度假区执行总经理郑海涛介绍,雪场提前开板源于两方面考量。一方面,前期预判受厄尔尼诺现象影响,气温条件适宜,满足造雪与运营标准;另一方面,为配合“大冬会”冰雪预热节奏,长春作为“大冬会”重要承办城市,雪场抢抓有利天气窗口提前运营,助力烘托全省冰雪氛围。

“开板首日,日场接待超千人,夜场400余人。上一雪季雪场滑雪、戏雪总接待32万人次,本雪季目标接待量提升至35万人次。”郑海涛说。

除庙香山外,长春其他雪场造雪筹备工作紧锣密鼓,预计11月中下旬陆续开板。莲花山滑雪场营销总监陈立新透露,雪场计划11月20日开板,这里将承办“大冬会”自由式滑雪空中技巧项目,赛事举办期间雪场正常对外营业。

本届“大冬会”竞赛场地依托现有雪场设置,比赛期间雪场不实行封闭,赛事运行与大众滑雪同步开展,仅对竞赛区域在竞赛时段内做必要的临时管控,其余雪道、索道和配套服务正常对外开放。按赛事标准打磨的专业竞赛雪道,赛前筹备期与赛后都可供滑雪爱好者体验,让市民游客能够共享赛事升级带来的硬件红利。

据了解,在冰雪布局方面,长春六大滑雪场已经全部对标“大冬会”赛事标准完成升级改造,今冬合计开放52条雪道,持证专业滑雪教练规模突破2400人,单日总接待能力可达2.08万人次。依托“大冬会”契机,长春冰雪供给持续扩容,雪场硬件、教练队伍、接待保障同步升级。

解锁冰雪融合新模式

随着新雪季拉开帷幕,长春冰雪市场呈现诸多新变化,系列特色活动、文体融合项目与利好政策陆续落地,持续释放冰雪消费动能。

郑海涛介绍,2026—2027雪季,雪场计划推出20余场青春时尚主题活动及群众体育赛事,涵盖本土特色文化活动、大众冰雪赛事与青少年滑雪普及赛事。

不止庙香山滑雪场,丰富的活动供给是本雪季长春冰雪市场的突出亮点。整个雪季将有300余场冰雪活动轮番上演。其中既有长春冰雪节开幕式、冰雪狂欢跨年夜、“新民妙会”等经典品牌活动,也包含“大冬会”火炬传递、大冬冰雪嘉年华等重磅内容。各类冰雪活动与群众赛事有序开展,在做好赛事服务保障的同时,持续擦亮长春冰雪城市名片,吸引各地雪友前来体验冰雪魅力。

冰雪文化是冰雪旅游的内核灵魂,冰雪旅游是冰雪文化传播赋能的重要载体,二者共生互促,共同激发冰雪经济活力。

今年,长春冰雪新天地依托四大名著IP打造三国铜雀台、西游凌霄宝殿、水浒水泊梁山、红楼大观园等主题冰建景观,带给游客“一眼阅尽千年”的沉浸式冰雪文化体验。与此同时,当地布局微短剧、短视频、动画IP等数字传播矩阵,积极培育“动漫+冰雪”“短剧+文旅”融合新业态,不断拓宽冰雪文化表达边界。

青少年客群正成为冰雪消费增长主力,客流持续保持两位数增长。依托冰雪假期政策加持,吉林省持续撬动家庭冰雪消费。

吉林省今年继续面向义务教育阶段学生推行冰雪假期。相较去年,本年度雪假不再统一划定固定时间,实行弹性安排;中小学生免费体验滑雪、滑冰权益由每年1次提升至3次,单次体验时长为3小时。

在11月5日吉林省政府新闻办召开的发布会上,吉林省文化和旅游厅相关负责人介绍,当地持续优化冰雪假期配套方案,落实义务教育学生雪假期间免费冰雪体验、A级景区游览等安排,同时倡导职工落实带薪休假、错峰陪同孩子参与冰雪活动,充分释放家庭出游潜力,持续放大冰雪经济综合效益。

抢抓“大冬会”流量窗口

记者了解到,随着滑雪运动持续普及,游客对雪场软硬件要求不断提升。在“大冬会”带来的流量窗口之下,长春各家雪场不再单纯追逐短期热度,而是以培育滑雪人口、打磨长期服务能力为方向,依托南北冰雪市场联动效应,持续夯实冰雪经济发展根基。

“‘大冬会’这场雪上盛会,将充分调动本地及外地游客的滑雪热情,带来显著的引流效应。”长春天定山滑雪场总经理辛立强表示,“不同于头部大型雪场,天定山滑雪场定位深耕滑雪基础爱好者培育,重点承接新增客流,推动新手从初识滑雪到爱上滑雪,培养复访习惯,这既是难得机遇,也是核心考验。”

辛立强说,冰雪产业链条绵长,消费增量更多来自餐饮、住宿、温泉等二次消费业态。当下游客更加看重全链条综合体验,雪场不能只做好滑雪主业,安全保障和优质服务是经营根基,只有配套、服务、安全同步落地,才能稳固客源,这也是雪场运营管理的核心。

目前,业内普遍形成共识:依托“大冬会”开展软硬件升级,重在长效,不能搞“一阵风”改造,赛事结束后仍要守住运营标准。

近年来,东北地区冰雪产业快速崛起,也带动南方室内雪场遍地开花,国内冰雪产业在设施、模式、服务理念上持续迭代升级。在辛立强看来,室内雪场与北方天然室外雪场并非竞争对立,而是互补共生:室内雪场方便南方大众就近入门、建立滑雪认知;北方户外雪场提供原生态冰雪体验,两类场景面向不同客群,还能互相导流。

“国内滑雪人口占比依旧偏低,冰雪产业长期向好,增量空间充足。行业长远目标是持续培育大众冰雪兴趣、挖掘潜在客群,走可持续运营之路。”辛立强认为,北方冰雪产业高质量发展,能够持续带动全国冰雪业态共同成长。



图为长春庙香山滑雪场。 孙宪超/摄

华新建材拟超百亿元收购巴西第二大水泥商

证券时报记者 孙宪超

华新建材(600801)11月8日晚公告,公司拟以预估约90.337亿巴西雷亚尔(相当于16.42亿美元)的价格(按照当前汇率,交易金额超百亿元人民币),收购巴西国家钢铁公司持有的巴西国家钢铁水泥公司99.99%的股权。11月7日,公司与巴西国家钢铁公司签署《股权收购协议》。

本次交易的价格较标的公司截至2025年12月31日的账面价值溢价约34.41%。交易完成后,巴西国家钢铁水泥公司将纳入公司合并报表范围。本次交易资金来源为公司自有资金和银行贷款、发行债券等外部融资资金,不存在使用募集资金的情形。

数字水泥网数据显示,前三季度,全国水泥产量11.3亿吨,同比下降8.6%,创18年来同期新低;1—9月,全国水泥市场平均价为328元/吨(P.O42.5散落地价),同比下调44元/吨,跌幅为12%。

在此背景下,华新建材前三季度归属于上市公司股东的净利润同比增长41.05%,主要得益于海外新增产能稳步释放,销量增加。

巴西是拉美地区最大经济体,外商投资环境友好,是首个与中国建立全面战略伙伴关系的拉美国家。2022年以来,随着巴西经济逐步恢复,水泥需求基本保持在6200万吨以上,总体保持稳定。

巴西国家钢铁水泥公司为巴西第二大水泥生产商,拥有7家窑线工厂及6家粉磨站,水泥总产能达1700万吨/年(约占21%的市场份额),石灰石储量约22亿吨,产品主要服务巴西东北、东南两大关键市场,具备高于行业平均水平的产能、技术和运营表现。

华新建材表示,近十年来,海外拓展(包括新建或收购)一直是公司的重要战略之一。该战略使公司能够依靠人才基础以及在工业技术和生产链整合方面积累的专业知识和能力实现增长。

据介绍,本次收购项目是华新建材积极推进海外多业务发展战略,布局新兴潜力市场的关键举措之一,是公司开拓南美洲建材市场的里程碑事件。本次项目若成功实施,是公司乃至中国水泥企业首次进入巴西水泥市场。

“公司将充分利用自身在整合收购企业方面丰富的成功经验以及自身的产业、技术和管理能力,通过本次收购进一步提升标的公司业绩,实现投资收益的增长。”华新建材表示。

二级市场上,华新建材股价在近期持续走强,11月初以来累计涨幅为28.32%。