

收购珠海赛纬切入电解液赛道 三峡新材跨界转型胜算几何？

中经记者 张英英 吴可仲 北京报道

“主业持续亏损，又要去收购一家走下坡路的公司，是嫌公司的处境还不够困难吗？”10月8日，在三峡新材(600293.SH)2026年半年度业绩说明会现场，一名投资者对该公司的一起跨界并购

主业承压谋转型

国资入主后，三峡新材也在积极寻求转型，在主业上“向内求”的同时加快开拓新的业绩增长点。

三峡新材是湖北省玻璃行业的老牌上市公司。1993年3月，公司由原湖北省当阳玻璃厂改制而成，1997年更名为湖北三峡新型建材股份有限公司，2000年8月在上海证券交易所挂牌上市。

从业务上看，三峡新材以浮法玻璃及深加工产品的研发、生产、销售为主业，已形成硅砂矿—浮法玻璃原片—玻璃深加工—上下游一体的产业链。目前，公司在当阳、新疆设有浮法玻璃生产基地。

从发展脉络上看，三峡新材的控制权一度变更。2023年12月，公司控股股东变更为当阳市城市投资有限公司，实际控制人变更为宜昌市人民政府国有资产监督管理委员会。

三峡新材的业绩表现与房地产周期深度绑定。近年来，地产行业持续低迷，平板玻璃市场供需失衡，三峡新材的业绩持续承压。自2024年营业收入和净利润双双下滑后，三峡新材于2025年由盈转亏；2026年上半年，公司营业收入仅3.92亿元，同比下降37.35%，归母净利润亏损8036.77万元，亏损幅度较上年同期明显扩大，毛利率仅剩1.28%。

截至2026年6月，三峡新材货币资金仅有1.76亿元，较年初减少近两亿元，而短期借款、一年内到期非流动负债、长期借款三项有息债务合计约7.07亿元。

国资入主后，三峡新材也在积极寻求转型，在主业上“向内求”的同时加快开拓新的业绩增长点。

提出疑问。

在国庆假期前夕，三峡新材发布公告，拟以发行股份及支付现金的方式，向包括戴晓兵、珠海市溢利投资合伙企业(有限合伙)、珠海市恒纬投资合伙企业(有限合伙)、薛瑶和吕海霞等在

内的交易对方，收购其持有的珠海市赛纬电子材料股份有限公司



三峡新材厂区

2026年半年报显示，三峡新材聚焦产业转型升级战略，全力推进重点项目建设，为公司转型发展积蓄动能。一是重点攻坚临港汽车及电子玻璃项目基地建设，为高端玻璃产业升级夯实发展基础；二是提速硅材料基地项目建设，从设计源头提质降本；三是推进产业研究院研发进度，持续聚焦高端赛道开展专项课题攻关，夯实新材料领域技术储备。

而三峡新材对于珠海赛纬的跨界收购正是“向外找”增长机遇的关键动作。公告显示，本次交易预计不构成重组上市，交易完成后三峡新材控股股东、实际控制人不

变。但目前交易尚处于筹划阶段，标的估值尚未最终确定，交易金额、发行股份与支付现金比例等核心要素均未敲定，最终价格将以评估报告为定价依据。

谢普乐在业绩说明会上指出，本次公司拟进行收购业务，是落实战略转型、培育第二增长曲线的重要布局，经过审慎评估，标的具备成熟电解液技术与头部客户资源，具备长期投资价值。同时，公司正多措并举做优玻璃主业，推进降本增效，加快向汽车、电子等高附加值特种玻璃转型，并通过投资建设红岩头玻璃用砂岩矿采矿工程及硅材料基地项目完善上游

优质硅砂布局，进一步提升硅砂原料自给率。

值得一提的是，停牌前夕，三峡新材股价连续三个交易日累计涨幅偏离值已超20%。停牌前一日，三峡新材收盘股价为3.93元/股，总市值为45.6亿元。

对于股价异动，谢普乐在业绩说明会上表示，公司各项重大事项，均是基于自身经营发展、战略转型需要而推进，并严格按照监管要求及时履行了信息披露义务。

二级市场股价受宏观环境、行业情绪、资金交易等多重因素共同影响，公司始终坚守合规底线，严格管理内幕信息。

二级市场股价受宏观环境、行业情绪、资金交易等多重因素共同影响，公司始终坚守合规底线，严格管理内幕信息。

重要布局。

三峡新材方面在接受《中国经营报》记者采访时透露：“该交易尚处于评估筹划阶段。”10月13日，三峡新材发布公告称，公司及有关各方正在积极推进本次交易的相关工作，公司股票将继续停牌。

被收购标的珠海赛纬，在资本市场并非生面孔。

招股书显示，珠海赛纬成立于2007年6月，是国内较早从事锂电池电解液研发生产的企业之一，产品广泛应用于新能源汽车、储能和消费电子领域，客户覆盖宁德时代、亿纬锂能、鹏辉能源、远景动力、瑞浦兰钧等电池厂商。

近两年，珠海赛纬的行业地位有所提升。根据EVTank统计，2025年珠海赛纬电解液出货量约占国内市场份额的5.3%，排名第五。

然而，珠海赛纬的资本之路并非一帆风顺。2016年，珠海赛纬首次报送创业板IPO申请，2017年9月上会即遭否决。

彼时，珠海赛纬第一大客户沃特玛既是销售大户(2017年上半年收入占比为47.46%)又是第一大供应商(同期采购占比47.98%)的合理性及其对后续经营的重要性，采购款与应收销售款相抵扣、采购价格高于市场均价等问题，备受监管关注。

沃特玛曾是国内动力电池行业的头部企业，主营磷酸铁锂动力电池、储能系统和汽车启动电源。2018年，由于资金链断裂，沃特玛大规模债务逾期，致使大量银行账户被冻结，生产经营受到严重影响。2022年1月，法院裁定宣告其破产。

随着沃特玛的生产经营出现问题，珠海赛纬也受到波及。首次IPO折戟后的第五年(2022年)，珠海赛纬才二度冲刺创业板。

从盈利表现上看，珠海赛纬自2020年亏损后连续两年保持业绩增长。2021年，公司营业收入12.66亿元、归母净利润5621万元；2022年营业收入18.35亿元、归母净利润2.1亿元。2023年9月15日，珠海赛纬IPO通过深交所

标的两度IPO折戟

随着2025年三季度以来新一轮市场需求提升，供需基本面有所好转，电解液企业盈利水平随之改善。

审议，距挂牌仅一步之遥。

然而，在2026年1月，珠海赛纬及保荐人招商证券主动撤回申请，深交所终止其发行上市审核，自此珠海赛纬两度IPO终以折戟收场。

回溯2023年至2025年第三季度，由于上游原料产能结构性过剩，叠加电解液整体供给过剩，售价持续走弱，全行业盈利能力普遍承压。珠海赛纬于2023年12月披露的问询函回复材料显示，其在当年上半年营收5.93亿元，扣非净利润5478.54万元，双双出现下滑。

此外，监管层还问询珠海赛纬“客供配方”模式的技术含金量，是否符合创业板定位。根据上述问询函回复材料，珠海赛纬与宁德时代、亿纬锂能为代表的前两大客户交易存在“客供配方”模式，即客户配方、自身组织生产。

值得一提的是，珠海赛纬客户集中度持续走高，前五大客户销售收入占比从2020年的56.21%升至2022年的66.14%，第一大客户宁德时代的占比虽由41.91%降至26.72%，但始终居首。

如今，随着2025年第三季度以来新一轮市场需求的提升，供需基本面有所好转，电解液企业盈利水平随之改善。

不过，隆众资讯电解液分析师金佩佩向记者表示，截至2026年前三季度，国内电解液行业总产能达到了579.5万吨，行业产能利用率同比去年有所提升，但也仅在50%—60%之间，行业仍存在较多的闲置产能，企业间竞争压力不减，而对于二线电解液企业来说生存难度进一步加大。特别是六氟磷酸锂、VC等关键原料依赖外采的企业，原料成本波动严重挤压了盈利空间，而具备完整一体化布局的企业在客户相对稳定的情况下，市场占有率在逐步提升。

中材科技定增44.81亿元重仓电子布 市场为何“用脚投票”？

中经记者 陈家运 北京报道

10月14日，A股电子布板块下挫。其中，中材科技(002080.SZ)跌停，报收46.48元/股。中国巨石(600176.SH)、国际复材(301526.SZ)等个股也出现不同程度下跌。

多家机构溢价认购

中材科技本次定增的初始发行底价为41.12元/股，最终实际发行价51.40元/股，溢价25%。认购方包括易方达基金、中国人寿养老、瑞银(UBS)以及知名投资人葛卫东等。

从最终获配结构来看，易方达基金以10.22亿元的获配金额成为本次定增最大认购方；中国建材(中材科技控股股东)旗下投资平台中建材联合投资获配8.20亿元，葛卫东获配7亿元。

行业供需偏紧

电子布作为覆铜板的核心骨架材料，直接决定PCB(印刷电路板)产品性能，广泛应用于各类电子设备。

传统服务器时代，电子布市场需求平稳。而AI服务器的硬件重构，推动高端PCB需求持续释放。相较于普通PCB，高端PCB具备高频高速传导、低介电、低损耗等优势，可匹配AI服务器超算力运算、大规模数据高速传输、低信号损耗的需求，市场刚需持续攀升。

据市场研究机构Prismark统计，2024年全球AI服务器/存储领域PCB总产值为109亿美元，预计2029年将增至189亿美元，年均复合增长率达11.6%，远超全球PCB行业整体增速，为上游高端电子布提供了需求支撑。

持续高增的市场需求，推动电子布价格上行。2026年以来，国内电子

度下跌。

此前，中材科技于10月8日公告披露定增结果，募集资金44.81亿元，主要用于年产3500万米低介电纤维布、年产2400万米超低损耗低介电纤维布等项目。

中研普华研究员李芬珍子在接

本次定增完成后，中材科技总股本由16.78亿股增至17.65亿股，新增股份占发行后总股本的4.94%，控制权未发生变更。

根据公告披露的募资金用途，中材科技将投入16.62亿元建设年产3500万米低介电纤维布项目，14.75亿元建设年产2400万米超低损耗低介电纤维布项目。这两个项目建成后 will 新增5900万米高端电子布

产能。剩余募资金中，8.20亿元用于偿还国拨资金专项应付款，5.24亿元用于补充流动资金。

针对本次定增事宜，记者联系中材科技方面采访，截至发稿，未获回复。

不过，中材科技方面在公告中表示，本次向特定对象发行股票后，其资产总额、净资产规模都将增加，资本结构得到优化，自有资金实力提升，偿债能力和抗风险能力均得到增强。

产能。剩余募资金中，8.20亿元用于偿还国拨资金专项应付款，5.24亿元用于补充流动资金。

针对本次定增事宜，记者联系中材科技方面采访，截至发稿，未获回复。

不过，中材科技方面在公告中表示，本次向特定对象发行股票后，其资产总额、净资产规模都将增加，资本结构得到优化，自有资金实力提升，偿债能力和抗风险能力均得到增强。

受《中国经营报》记者采访时分析，受AI市场需求拉动，高频低介电子布的高景气具有较强可持续性。不过，需求拐点风险不容忽视。其预判，未来2—3年，电子布赛道将呈现“低端过剩、高端紧缺”的结构性分化格局。

产能。剩余募资金中，8.20亿元用于偿还国拨资金专项应付款，5.24亿元用于补充流动资金。

针对本次定增事宜，记者联系中材科技方面采访，截至发稿，未获回复。

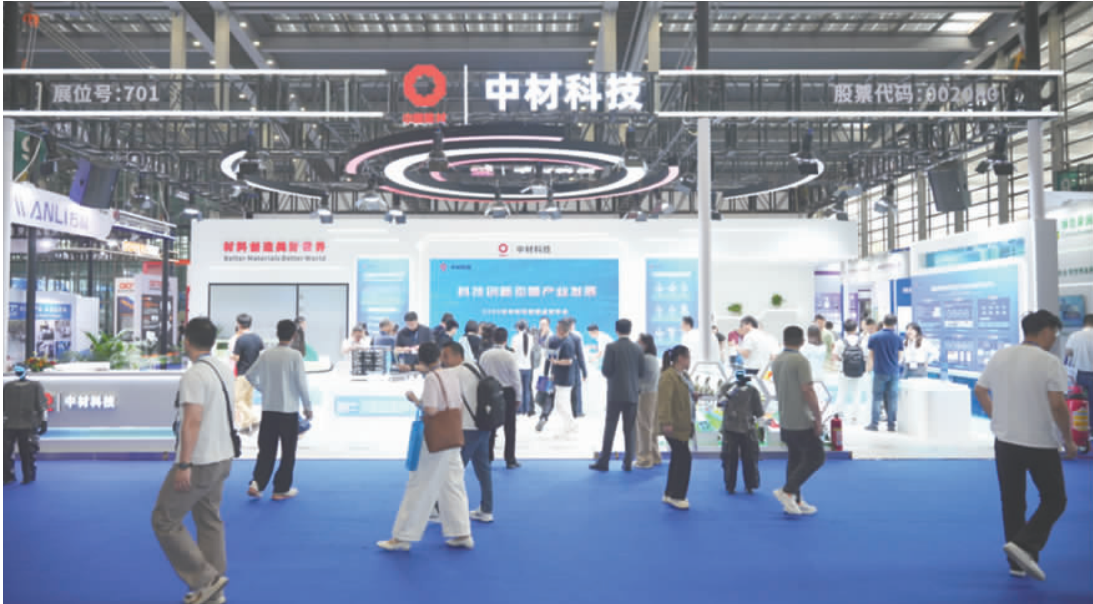
不过，中材科技方面在公告中表示，本次向特定对象发行股票后，其资产总额、净资产规模都将增加，资本结构得到优化，自有资金实力提升，偿债能力和抗风险能力均得到增强。

产能。剩余募资金中，8.20亿元用于偿还国拨资金专项应付款，5.24亿元用于补充流动资金。

针对本次定增事宜，记者联系中材科技方面采访，截至发稿，未获回复。

不过，中材科技方面在公告中表示，本次向特定对象发行股票后，其资产总额、净资产规模都将增加，资本结构得到优化，自有资金实力提升，偿债能力和抗风险能力均得到增强。

产能。剩余募资金中，8.20亿元用于偿还国拨资金专项应付款，5.24亿元用于补充流动资金。



第四届深圳国际复合材料工业技术展中材科技展台

市场竞争加剧

在行业高景气、产品价格持续走高的背景下，国内玻纤产业链掀起高端电子布扩产热潮，原本小众的细分赛道热度飙升，行业竞争快速升温。

除中材科技外，多家头部企业纷纷重金布局。其中，中国巨石拟投资44.31亿元建设电子纱及电子布生产线；国际复材拟定增募资50亿元加码高频高速电子纤维布；金安国纪(002636.SZ)、建滔集团等上下游企业同步推进产能扩建，甚至诸多非玻纤主业企业也跨界入局，争抢算力新材料赛道红利。

刘阳分析称，下游终端需求是玻纤行业发展的核心驱动力，中长期来看，中高端、AI专用特种电子布需求将持续保持高景气。当前，国内玻纤企业正处于产品结构升级、产业转

型的关键节点，面对持续扩大的市场缺口，行业产能扩张已是必然趋势。

针对市场普遍关注的“产能扩张是否会引发过剩”问题，刘阳认为，行业短期全面过剩概率较低，未来市场将呈现明显的差异化发展格局，高中低端产品供需格局分化显著，行业竞争将聚焦细分市场，各企业将依托自身订单储备与中长期战略布局错位发展。

李芬珍子进一步分析称，未来2—3年，电子布赛道将呈现“低端过剩、高端紧缺”的结构性分化格局。一方面，大量企业集中布局入门级低介电产品，中低端赛道或将逐步出现供给过剩、竞争“内卷”的问题；另一方面，适配顶级AI服务器的超低损耗电子布，存在设备、工艺、客户认

证三重壁垒，项目建设与客户认证周期漫长，新增高端产能释放节奏缓慢，有效供给持续偏紧。以中材科技本次扩产项目为例，新增的5900万米高端产能仍需长时间认证爬坡，短期内难以快速填补市场缺口。

中材科技方面在公告中提示称，随着AI产业的快速发展和市场需求扩大，一方面现有行业的竞争者陆续通过技术创新降本、扩产，提升运营效率；另一方面实现技术突破并新进入行业的企业数量增加，它们通过加码资本投入、扩大产能、主动降价等方式参与竞争，可能导致特种纤维布行业出现竞争加剧的风险。公司募投项目产品的市场份额提升可能不及预期，产品定价面临下行压力，进而对募投项目的盈利能力产生不利影响。