



非金属建材周观点 250727

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

建筑建材组

分析师：李阳（执业 S1130524120003）

liyang10@gjzq.com.cn

分析师：王龙（执业 S1130525010002）

wanglong@gjzq.com.cn

RTF 铜箔提价可验证 hvlp 高景气，反内卷落点有望在超产约束

【一周一议】

反内卷静待现货价格反应，是理性规范和约束设计产能与实际产量，并非一蹴而就。自 6 月以来，反内卷自上而下出现诸多积极变化，本周包括：1）法律层面，7 月 24 日，国家发展改革委、市场监管总局研究起草《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》，向社会公开征求意见，提及要进一步明确不正当价格行为认定标准，完善低价倾销的认定标准；完善价格串通、哄抬价格、价格歧视等不正当价格行为认定标准。此次修订是《中华人民共和国价格法》自 1998 年实施以来的首次修订。2）行业层面，①煤炭，根据国家能源局发布的促进煤炭供应平稳有序的通知，年度原煤产量不得超过公告产能，月度原煤产量不得超过公告产能的 10%。煤矿要严格按公告产能组织生产，对超能力生产的煤矿，一律责令停产整改，核查范围为山西、内蒙古、安徽、河南、贵州、陕西、宁夏、新疆等 8 省（区）的生产煤矿。②盐业，中国盐业协会发布《反对“内卷式”竞争维护食盐专营市场公平竞争秩序倡议书》。③玻璃玻纤岩棉等，生态环境部公开征求《玻璃工业大气污染防治可行技术指南（征求意见稿）》等 2 项国家生态环境标准意见。④其他还包括有机硅、硅料、光伏玻璃、快递、碳酸锂等。我们认为，本轮反内卷有两个重心，一是新兴行业产能过剩，发展初期优化产能结构很有必要，类似新能源汽车等。二是中上游行业国企央企比例大，政策响应速度更快，本轮落点有望在超产约束，建议密切关注煤炭钢铁电解铝等行业举措，建材重点主要在水泥，其次是防水、玻璃等。

继续看好非洲建材及建材出海第一股、产销本土化龙头【科达制造】，半年度预告高增验证非洲建材高景气。从创造税收、拉动就业、丰富产业链各个角度看，非洲更需要打造本土制造，保护本地薄弱的供应链体系，因此相对外贸，产销一体化、本土化的企业更受当地认可。

RTF 铜箔提价验证 hvlp 高景气，近期中国台湾铜箔企业上调 rtf 价格，判断原因是切换产能生产 hvlp、导致 rtf 偏紧。我们持续看好铜箔+电子布 2 个领域，结合供给格局+下游技术路线，继续挖潜 PCB 上游新材料。高端 PCB 板用电解铜箔包括 RTF 铜箔和 HVLP 铜箔，HVLP 粗化面平滑、细腻，具有高的热稳定性、高硬度、厚薄均匀，其对铜箔表面轮廓度（Rz）要求更高，可用于生产高频高速 CCL。HVLP 铜箔生产难度体现在需同时满足低轮廓度与高抗剥离强度。电子布的市场研究较为充分，而同属高端 PCB 原材料的高阶铜箔材料，具备同样持续升级、高端紧缺的属性，我们认为铜箔预期差仍然较大：①高阶铜箔国产化率偏低，国内龙头先发优势可能更突出，②铜箔和电子布均是促进电性能的重要材料，如果二代低介电供给端较为紧缺，可能会加速 HVLP 铜箔代数升级。同步看好 low-dk 和 q 布、cte 的龙头优势。

【周期联动】

①水泥：本周全国高标均价 341 元/t，同比-47 元，环比-3.2 元，全国平均出货率 43.1%，环比-2.8pct，库容比为 66.4%，环比+0.6pct，同比-0.9pct。②玻璃：本周浮法均价 1238.61 元/吨，环比上涨 26.65 元/吨，涨幅 2.20%，截至 7 月 24 日重点监测省份生产企业库存天数约 26.76 天，较上周四减少 1.13 天。截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 10-11 元/平方米，环比持平。③混凝土搅拌站：本周混凝土搅拌站产能利用率为 7.04%，环比-0.22pct。④玻纤：本周国内 2400tex 无碱缠绕直接纱均价 3619 元/吨，环比-0.84%，电子布市场主流报价 4.1-4.2 元/米不等，环比-0.1 元/米。⑤电解铝：价格法重新修订，预计铝价短期内或偏强震荡。⑥钢铁：钢市行情趋势性转向窗口尚未出现。⑦其他：煤炭、有机硅 DMC 价格环比上涨，石油、LNG 价格环比下跌。

【国补跟踪】

7 月 25 日，根据财政部信息，国家发展改革委已会同财政部，向地方下达了今年第三批 690 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金。

【重要变动】

①7 月 22 日，国务院总理李强签署国务院令，公布《农村公路条例》。②7 月 24 日，国家发展改革委、市场监管总局研究起草了价格法修正草案（征求意见稿）。③7 月 25 日，中国光伏行业协会上调 2025 年国内光伏新增装机预测。

风险提示：

地产政策变动不及预期；基建项目落地不及预期；原材料价格变化的风险。



内容目录

1 封面观点.....	4
1.1 一周一议.....	4
1.2 周期联动.....	4
1.3 国补跟踪.....	4
1.4 重要变动.....	4
1.5 景气周判（0721-0725）.....	5
2 本周市场表现（0721-0725）.....	6
3 本周建材价格变化.....	7
3.1 水泥（0721-0725）.....	7
3.2 浮法玻璃+光伏玻璃（0721-0725）.....	8
3.3 玻纤（0721-0725）.....	11
3.4 碳纤维（0721-0725）.....	12
3.5 能源和原材料（0721-0725）.....	13
3.6 塑料制品上游（0721-0725）.....	15
3.7 民爆.....	16
4 风险提示.....	17

图表目录

图表 1： 一级行业周涨跌幅一览（申万指数）.....	6
图表 2： 建材各子板块周涨跌幅一览.....	6
图表 3： 建材类股票周涨跌幅前十名.....	6
图表 4： 建材类股票周涨跌幅后十名.....	6
图表 5： 建材指数走势对比上证综指、沪深 300.....	6
图表 6： 建材、水泥估值（PE-TTM）走势对比沪深 300.....	6
图表 7： 全国水泥价格走势（元/吨）.....	7
图表 8： 全国水泥库容比（%）.....	7
图表 9： 华东、华中、华南水泥出货表现（%）.....	7
图表 10： 华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）.....	7
图表 11： 华中区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）.....	7
图表 12： 华南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）.....	7



图表 13: 西南区域 42.5 袋装水泥价格走势 (元/吨)	8
图表 14: 西北区域 42.5 袋装水泥价格走势 (元/吨)	8
图表 15: 2022 年至今全国玻璃行业库存 (万重量箱)	8
图表 16: 2022 年至今全国玻璃均价 (元/吨) (周均价)	8
图表 17: 2025 年至今玻璃冷修生产线	8
图表 18: 2025 年至今玻璃冷修复产+新点火生产线	9
图表 19: 玻璃纯碱价格差 (元/重量箱)	10
图表 20: 全国重质纯碱价格 (元/吨)	10
图表 21: 石油焦市场价 (元/吨)	10
图表 22: 信义 3.2mm 镀膜玻璃价格走势 (元/平米)	10
图表 23: 2025 年至今光伏玻璃新点火生产线	11
图表 24: 2025 年至今光伏玻璃冷修生产线	11
图表 25: 全国缠绕直接纱 2400tex 均价 (元/吨)	12
图表 26: 电子布 7628 主流报价 (元/米)	12
图表 27: 中国玻璃纤维纱及制品出口统计	12
图表 28: 国产 T300 级别碳纤维市场价格 (元/千克)	13
图表 29: 国产 T700 级别碳纤维市场价格 (元/千克)	13
图表 30: 国内丙烯腈现货价 (元/吨)	13
图表 31: 京唐港动力末煤(Q5500)平仓价走势 (元/吨)	14
图表 32: 道路沥青价格 (元/吨)	14
图表 33: 开工率:石油沥青装置 (%)	14
图表 34: 有机硅 DMC 现货价 (元/吨)	14
图表 35: 中国 LNG 出厂价格走势 (元/吨)	14
图表 36: 国内废纸市场平均价 (元/吨)	14
图表 37: 波罗的海干散货指数(BDI)走势	15
图表 38: CCFI 综合指数走势	15
图表 39: 国内环氧乙烷现货价格走势 (元/吨)	15
图表 40: 燕山石化 PPR4220 市场价 (元/吨)	15
图表 41: 中国塑料城 PE 指数	15
图表 42: 2024 年民爆生产总值同比增速为正的省/直辖市/自治区	16
图表 43: 硝酸铵月度价格走势 (单位: 元/吨)	16



1 封面观点

1.1 一周议

反内卷静待现货价格反应，是理性规范和约束设计产能与实际产量，并非一蹴而就。自6月以来，反内卷自上而下出现诸多积极变化，本周包括：1) 法律层面，7月24日，国家发展改革委、市场监管总局研究起草《中华人民共和国价格法修正草案(征求意见稿)》，向社会公开征求意见，提及要进一步明确不正当价格行为认定标准，完善低价倾销的认定标准；完善价格串通、哄抬价格、价格歧视等不正当价格行为认定标准。此次修订是《中华人民共和国价格法》自1998年实施以来的首次修订。2) 行业层面，①煤炭，根据国家能源局发布的促进煤炭供应平稳有序的通知，年度原煤产量不得超过公告产能，月度原煤产量不得超过公告产能的10%。煤矿要严格按公告产能组织生产，对超能力生产的煤矿，一律责令停产整改，核查范围为山西、内蒙古、安徽、河南、贵州、陕西、宁夏、新疆等8省(区)的生产煤矿。②盐业，中国盐业协会发布《反对“内卷式”竞争维护食盐专营市场公平竞争秩序倡议书》。③玻璃玻纤岩棉等，生态环境部公开征求《玻璃工业大气污染防治可行技术指南(征求意见稿)》等2项国家生态环境标准意见。④其他还包括有机硅、硅料、光伏玻璃、快递、碳酸锂等。我们认为，本轮反内卷有两个重心，一是新兴行业产能过剩，发展初期优化产能结构很有必要，类似新能源汽车等。二是中上游行业国企比例大，政策响应速度更快，本轮落点有望在超产约束，建议密切关注煤炭钢铁电解铝等行业举措，建材重点主要在水泥，其次是防水、玻璃、碳纤维、玻纤、其他消费建材。建议关注【海螺水泥】、【华新水泥】、【旗滨集团】、【中复神鹰】、【东方雨虹】、【三棵树】、【中国巨石】、【中材科技】、【塔牌集团】、【上峰水泥】。

继续看好非洲建材及建材出海第一股、产销本土化龙头【科达制造】，半年度预告高增验证非洲建材高景气。从创造税收、拉动就业、丰富产业链各个角度看，非洲更需要打造本土制造，保护本地薄弱的供应链体系，因此相对外贸，产销一体化、本土化的企业更受当地认可。

RTF 铜箔提价验证 hvlp 高景气，近期中国台湾铜箔企业上调 rtf 价格，判断原因是切换产能生产 hvlp、导致 rtf 偏紧。我们持续看好铜箔+电子布 2 个领域，结合供给格局+下游技术路线，继续挖潜 PCB 上游新材料。高端 PCB 板用电解铜箔包括 RTF 铜箔和 HVLP 铜箔，HVLP 粗化面平滑、细腻，具有高的热稳定性、高硬度、厚薄均匀，其对铜箔表面轮廓度(Rz)要求更高，可用于生产高频高速 CCL。HVLP 铜箔生产难度体现在需同时满足低轮廓度与高抗剥离强度。电子布的市场研究较为充分，而同属高端 PCB 原材料的高阶铜箔材料，具备同样持续升级、高端紧缺的属性，我们认为铜箔预期差仍然较大：①高阶铜箔国产化率偏低，国内龙头先发优势可能更突出，②铜箔和电子布均是促进电性能的重要材料，如果二代低介电供给端较为紧缺，可能会加速 HVLP 铜箔代数升级。同步看好 low-dk 和 q 布、cte 的龙头优势。关注【铜冠铜箔】、【中材科技】、【菲利华】、【德福科技】、【宏和科技】。

1.2 周期联动

①水泥：本周全国高标均价 341 元/t，同比-47 元，环比-3.2 元，全国平均出货率 43.1%，环比-2.8pct，库容比为 66.4%，环比+0.6pct，同比-0.9pct。②玻璃：本周浮法均价 1238.61 元/吨，环比上涨 26.65 元/吨，涨幅 2.20%，截至 7 月 24 日重点监测省份生产企业库存天数约 26.76 天，较上周四减少 1.13 天。截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 10-11 元/平方米，环比持平。③混凝土搅拌站：本周混凝土搅拌站产能利用率为 7.04%，环比-0.22pct。④玻纤：本周国内 2400tex 无碱缠绕直接纱均价 3619 元/吨，环比-0.84%，电子布市场主流报价 4.1-4.2 元/米不等，环比-0.1 元/米。⑤电解铝：价格法重新修订，预计铝价短期内或偏强震荡。⑥钢铁：当前钢厂与贸易商对于需求体感存在分化，市场反馈下游需求释放依旧相对平淡，不过当前钢材整体基本面矛盾并不突显，叠加宏观预期仍在，钢市行情趋势性转向窗口尚未出现。⑦其他：煤炭、有机硅 DMC 价格环比上涨，石油、LNG 价格环比下跌。建议关注低估值建筑央企【中国建筑】、【中国化学】、水泥板块【海螺水泥】、【华新水泥】、【上峰水泥】、【天山股份】、【青松建化】、玻纤板块【中国巨石】、玻璃板块【旗滨集团】、【山东药玻】。

1.3 国补跟踪

7 月 25 日，根据财政部信息，国家发展改革委已会同财政部，向地方下达了今年第三批 690 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金，下一步将继续加强统筹协调、强化跟踪调度、完善实施机制，平稳有序推进消费品以旧换新工作。消费建材国补方向，建议关注补贴品类相关公司【三棵树】、【兔宝宝】、【北新建材】、【伟星新材】、【东鹏控股】、【蒙娜丽莎】、【天安新材】。

1.4 重要变动

- ① 7 月 22 日，国务院总理李强签署国务院令，公布《农村公路条例》，自 2025 年 9 月 15 日起施行。
- ② 7 月 23 日，科顺股份公告，同意子公司横琴逸东作为有限合伙人，以自有资金出资 2.4 亿元，与专业投资机构暨公司关联方高新创投、科创集团共同设立产业并购基金。



- ③ 7月24日，国家发展改革委、市场监管总局研究起草了价格法修正草案（征求意见稿），并向社会公开征求意见。
- ④ 帝欧家居公告，公司实控人及其一致行动人、部分董事和高级管理人员计划增持公司股份，增持金额合计不低于人民币3,750万元，截至7月25日，本次计划增持主体均完成了增持计划。
- ⑤ 7月25日，中国光伏行业协会在山西大同召开“光伏行业2025年上半年发展回顾与下半年形势展望研讨会”，其中提到，将2025年国内光伏新增装机预测上调至270-300GW。

1.5 景气周判（0721-0725）

水泥：景气度持续承压，6月进入淡季，本周价格和出货率环比向下。

浮法玻璃：景气度持续承压，竣工需求疲软，本周价格略微修复，持续性需继续观察，但供给端冷修暂未明显加快。

光伏玻璃：景气度持续承压，6月以来光伏需求疲软，观察供给端政策，7月冷修明显加速。

AI材料-特种玻纤：高景气维持，Low-DK一代量增持续，Low-DK二代+Low-CTE均持续紧缺，Q布起量预期渐浓（例如正交背板M9上使用Q布），当前电子布的需求和供给预期差越来越小。

AI材料-高阶铜箔：同属于高端PCB原材料的高阶铜箔材料，具备同样持续升级、高端紧缺属性RTF铜箔和HVLP铜箔属于高性能电子电路中的高频高速基板用铜箔，具有低的表面轮廓度，传送信号损失低，阻抗小等优良介电特性，目前铜预期差仍然较大。

传统玻纤：景气度略有承压，需求端主要亮点仍为风电，出口受关税政策影响、预期较为模糊，预计短期价格以稳为主、粗纱价格25H2存在下调预期。

碳纤维：景气度下行趋缓，行业整体开工率偏低，但头部企业开工率维持在相对良性的水平上。

消费建材：开工端、施工端材料景气度持续承压，零售品种景气度稳健向上，其中零售涂料高景气维持，防水近期涨价频出、供给端变化值得关注。

非洲建材：景气度稳健向上，人均消耗建材低于全球平均，美国降息预期下、非洲等新兴市场机会突出。

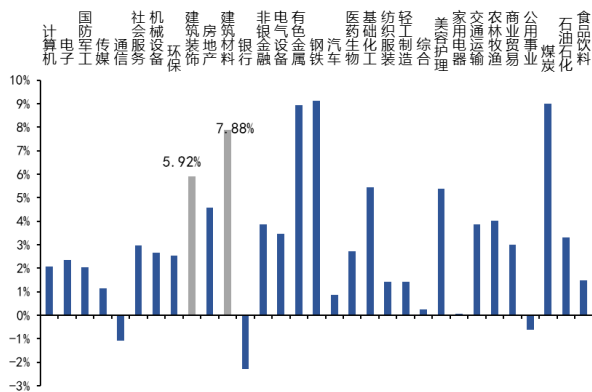
民爆：新疆、西藏地区高景气维持，全国大部分地区略有承压，主因系今年以来下游煤价有所松动。



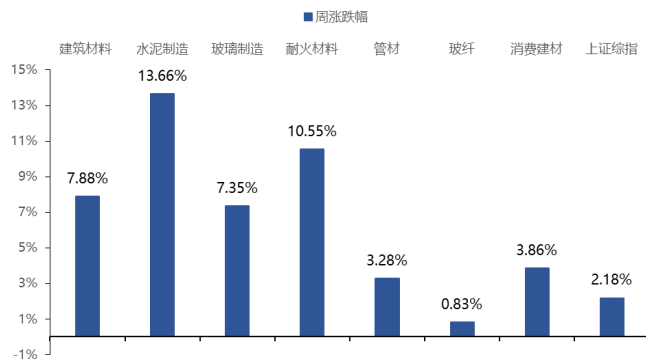
2 本周市场表现 (0721-0725)

板块整体：本周建材指数表现 (7.88%)，其中，玻璃制造 (7.35%)，玻纤 (0.83%)，耐火材料 (10.55%)，消费建材 (3.86%)，水泥制造 (13.66%)，管材 (3.28%)，同期上证综指 (2.18%)。(消费建材非申万指数，是相关标的均值)

图表1：一级行业周涨跌幅一览 (申万指数)



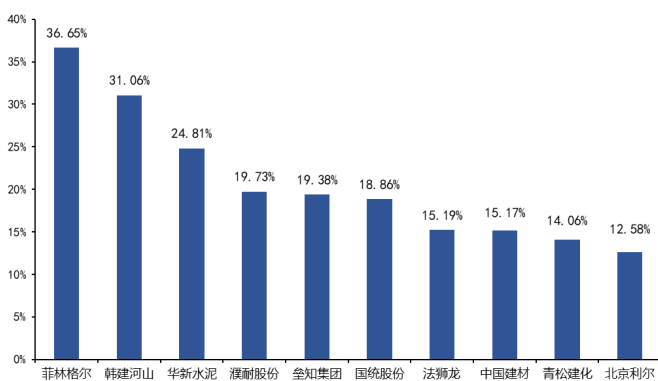
图表2：建材各子板块周涨跌幅一览



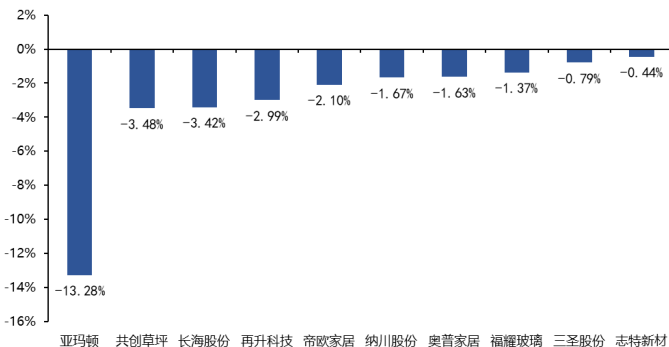
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表3：建材类股票周涨跌幅前十名



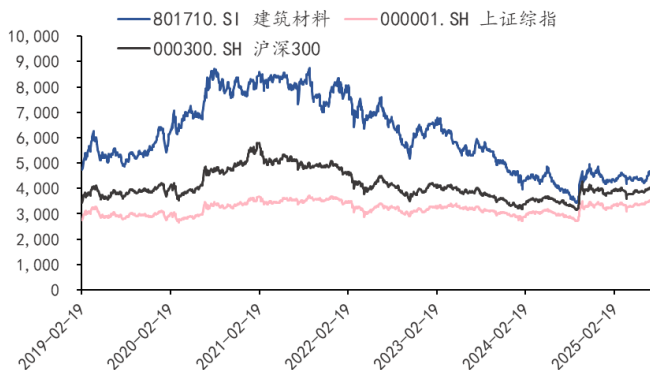
图表4：建材类股票周涨跌幅后十名



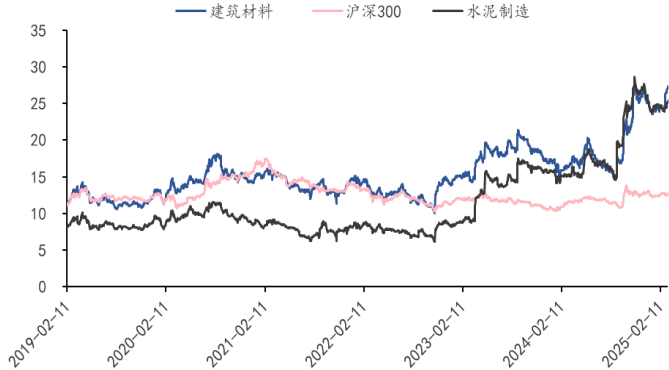
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表5：建材指数走势对比上证综指、沪深300



图表6：建材、水泥估值 (PE-TTM) 走势对比沪深300



来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所



3 本周建材价格变化

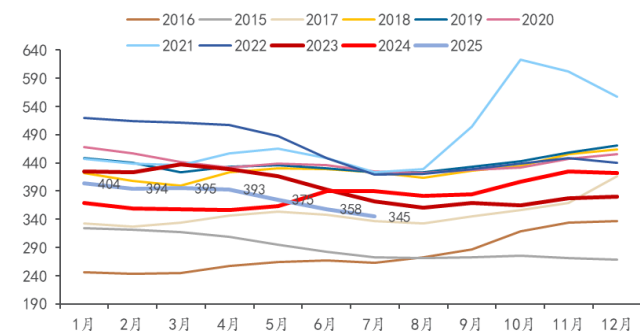
3.1 水泥（0721-0725）

本周全国水泥市场价格环比回落0.9%。价格下调区域主要是吉林、湖南、湖北、云南和陕西等地，幅度10-30元/吨不等。七月下旬，受持续高温和强降雨天气影响，下游施工需求明显受限，全国重点地区水泥企业平均出货率降至43%，较上周下滑2个百分点。价格方面，尽管部分地区主导企业有意提价，但在终端需求持续疲软、库存压力加大的情况下，市场供需矛盾依然突出，导致水泥价格继续承压下行。

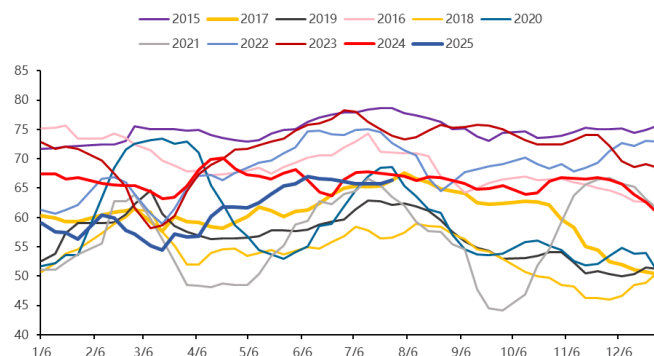
库存表现：本周全国水泥库容比为66.38%，环比+0.63pct，同比-0.94pct。

图表7：全国水泥价格走势（元/吨）

图表8：全国水泥库容比（%）



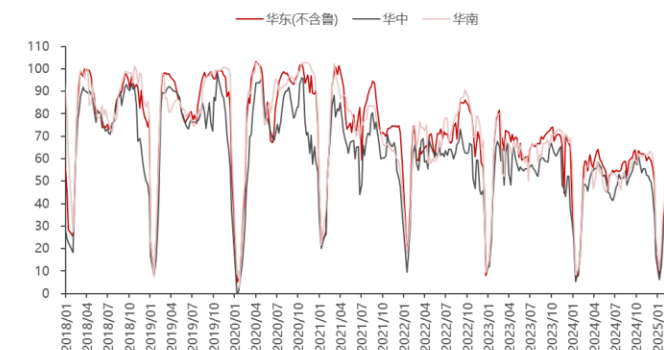
来源：数字水泥网，国金证券研究所



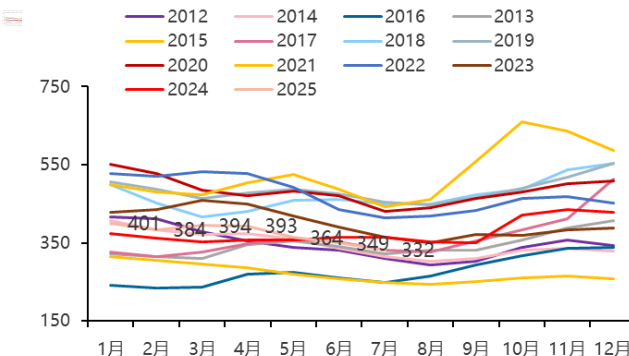
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表9：华东、华中、华南水泥出货表现（%）

图表10：华东区域42.5袋装水泥价格走势（元/吨）



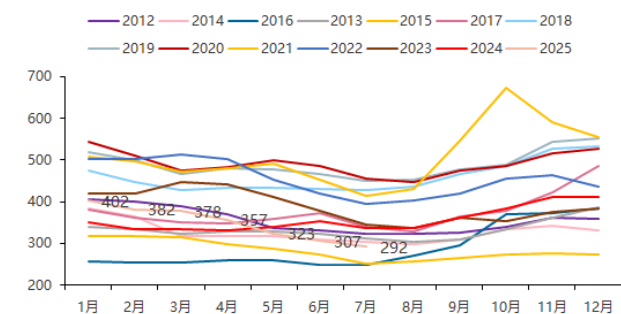
来源：数字水泥网，国金证券研究所



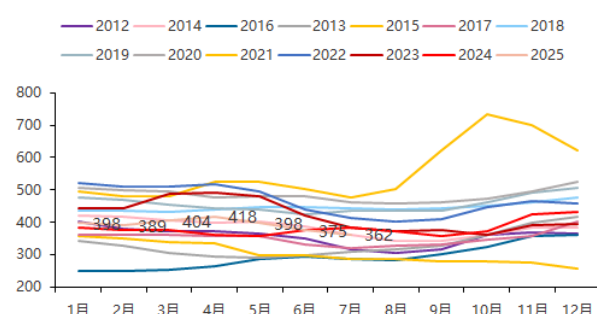
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表11：华中区域42.5袋装水泥价格走势（元/吨）

图表12：华南区域42.5袋装水泥价格走势（元/吨）



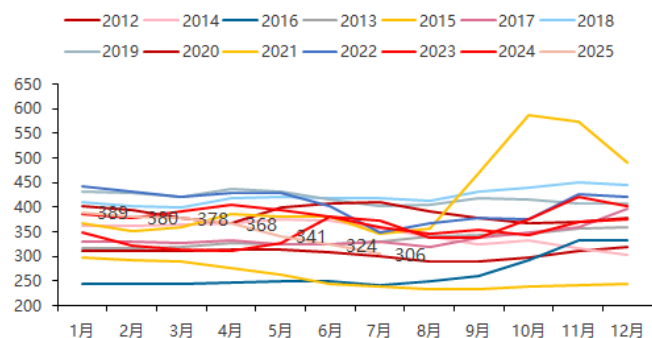
来源：数字水泥网，国金证券研究所



来源：数字水泥网，国金证券研究所

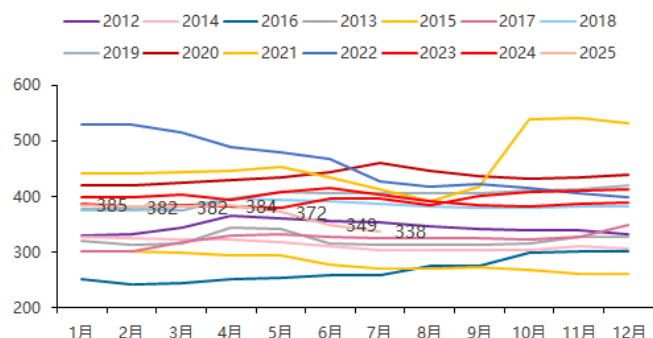


图表13: 西南区域 42.5 袋装水泥价格走势 (元/吨)



来源: 数字水泥网, 国金证券研究所

图表14: 西北区域 42.5 袋装水泥价格走势 (元/吨)



来源: 数字水泥网, 国金证券研究所

3.2 浮法玻璃+光伏玻璃 (0721-0725)

本周国内浮法玻璃市场情绪升温, 价格上涨范围及涨幅环比扩大。周内受期货盘面持续上涨提振, 投机需求及中下游补货有所增加, 带动现货价格有所上涨, 库存降幅亦环比扩大。目前浮法厂库存得到一定削减, 部分区域厂家库存压力缓解, 业者心态相对平和。整体看近月来市场成交以库存转移为主, 后市继续关注期货盘面变化影响及中下游补货持续性。

卓创资讯数据显示, 本周国内浮法玻璃均价 1238.61 元/吨, 较上周均价 (1211.96 元/吨) 上涨 26.65 元/吨, 涨幅 2.20%, 环比涨幅扩大。

库存方面, 截至 7 月 24 日, 重点监测省份生产企业库存总量 5334 万重量箱, 较上周四库存减少 225 万重量箱, 降幅 4.05%, 库存天数约 26.76 天, 较上周四减少 1.13 天 (注: 本期库存天数以本周四样本企业在产日熔量核算)。本周重点监测省份产量 1278.14 万重量箱, 消费量 1503.14 万重量箱, 产销率 117.60%。

分区域看, 本周华北玻璃投机性需求增加, 沙河浮法厂库存下降至约 115 万重量箱, 刚需成交稍有增量, 京津唐区域厂家库存亦有小幅下降, 但整体刚需仍偏于一; 本周华东玻璃厂家库存降幅明显, 受外围市场价格提涨带动, 区域内价格提涨氛围下, 中下游提货量有所增加, 但深加工中小型企业订单无明显好转, 短期提货量增加下, 其持续性尚需跟进; 本周华中区域交易氛围良好, 投机需求增加一定程度带动刚需提货, 多数浮法厂出货良好, 库存缩减, 个别厂库存降至偏低位; 华南本周内部分货源成交松动, 企业日度产销多数延续弱平衡, 华南浮法厂库存总量呈现先增后降, 整体以增为主。卓创资讯认为, 当前市场刚需表现平平, 企业库存转移下降, 但中下游手中库存仍需消化, 企业出货持续性有待观望。预计短期市场成交氛围仍可维持, 企业或维持去库存状态, 但降库速率或受到影响。

供应端: 截至本周四, 全国浮法玻璃生产线共计 283 条, 在产 220 条, 日熔量共计 157755 吨, 较上周减少 1100 吨, 当前行业产能利用率 81.56%。周内产线冷修/停产 2 条, 改产 2 条, 暂无点火线。

图表15: 2022 年至今全国玻璃行业库存 (万重量箱)



来源: 卓创资讯, 国金证券研究所

图表16: 2022 年至今全国玻璃均价 (元/吨) (周均价)



来源: 卓创资讯, 国金证券研究所

图表17: 2025 年至今玻璃冷修生产线



序号	生产线	地址	日熔量（吨）	时间
1	中国耀华玻璃集团有限公司耀技二线	河北	560	2025.1.5
2	德州凯盛晶华玻璃有限公司一线	山东	660	2025.1.9
3	中玻（陕西）新技术有限公司咸阳一线	陕西	400	2025.1.12
4	福建龙泰实业有限公司龙岩一线原产白玻	福建	700	2025.1.20
5	信义环保特种玻璃（江门）有限公司江海四线原产白玻	广东	1200	2025.1.27
6	金晶科技股份有限公司浮法五线前期在产超白	山东	600	2025.2.15
7	陕西神木瑞诚玻璃有限公司瑞诚一线原产白玻	陕西	500	2025.2.20
8	佛山市三水西城玻璃制品有限公司 300T/D 一线	广东	300	2025.3.16
9	新疆普耀新型建材有限公司 500T/D 普耀一线原产白玻	新疆	500	2025.3.26
10	株洲旗滨集团股份有限公司 600T/D 醴陵四线	湖南	600	2025.4.25
11	河北德金玻璃有限公司 900T/D 五线原产白玻	河北	900	2025.5.3
12	唐山蓝欣玻璃有限公司 700T/D 三线原产色玻	河北	700	2025.5.6
13	湖北三峡新型建材股份有限公司 450T/D 三峡一线	湖北	450	2025.5.30
14	芜湖信义玻璃有限公司 500T/D 浮法电子二线	安徽	500	2025.5.31
15	吴江南玻玻璃有限公司 600T/D 浮法一线	江苏	600	2025.6.7
16	亿海大玻（大连）玻璃有限公司 500T/D 浮法一线	辽宁	500	2025.6.9
17	凌源中玻（朝阳）新材料有限公司 900T/D	辽宁	900	2025.6.16
18	双辽迎新玻璃有限公司 900T/D 浮法二线	吉林	900	2025.6.18
19	大连耀皮玻璃有限公司 700T/D 浮法一线	辽宁	700	2025.6.23
20	甘肃凯盛大明光能科技有限公司 600T/D 大明一线原产超白	甘肃	600	2025.7.16
21	四川康宇电子基板科技有限公司 500T/D 浮法线	四川	500	2025.7.20

来源：卓创资讯，国金证券研究所

图表18：2025 年至今玻璃冷修复产+新点火生产线

序号	生产线	地址	日熔量（吨）	时间
1	本溪玉晶玻璃有限公司设计产能 1260T/D “一窑三线”	辽宁	1260	2025.01.19
2	芜湖信义玻璃有限公司 200T/D 电子一线	安徽	200	2025.01.25
3	广东英德市鸿泰玻璃有限公司 600T/D 一线	广东	600	2025.02.06
4	吴江南玻玻璃有限公司 600T/D 一线原产超白	江苏	600	2025.02.26
5	株洲旗滨集团股份有限公司 600T/D 醴陵三线	湖南	600	2025.3.1
6	沙河市长城玻璃有限公司 700T/D 四线	湖北	700	2025.4.13
7	沙河市德金玻璃有限公司	河北	900	2025.4.22
8	吴江南玻玻璃有限公司浮法二线 900 吨/日产线	江苏	900	2025.5.16
9	沙河市安全实业有限公司 1200T/D 七线	河北	1200	2025.5.25
10	漳州旗滨玻璃有限公司漳州八线 600 吨/日	福建	600	2025.5.28
11	信义玻璃(营口)有限公司 1000T/D 浮法二线	辽宁	1000	2025.6.3
12	河北鑫利玻璃有限公司 650T/D 技改二线	河北	650	2025.6.6
13	信义环保特种玻璃（江门）有限公司江海四线	广东	1200	2025.6.28
14	信义环保特种玻璃（江门）有限公司江海四线	广东	800	2025.6.28
15	山东金晶科技股份有限公司 600T/D 淄博五线	山东	600	2025.7.1

来源：卓创资讯，国金证券研究所

截至 7 月 25 日，当前玻璃纯碱价格差 48.88 元/重量箱，同比-11.5%。

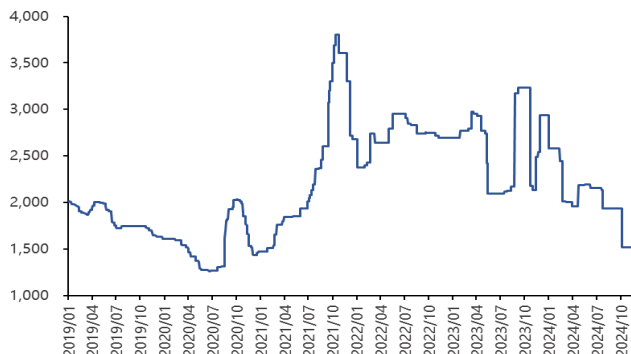


图表19: 玻璃纯碱价格差 (元/重量箱)



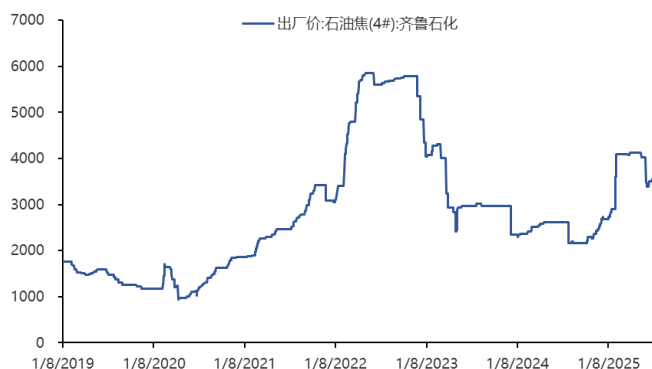
来源: 卓创资讯, 国金证券研究所

图表20: 全国重质纯碱价格 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表21: 石油焦市场价 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

本周国内光伏玻璃市场整体交投好转, 库存缓降。近期虽然下游组件企业开工率变动不大, 但多数适量备货, 订单跟进量增加。周内部分光伏玻璃窑炉冷修, 部分有冷修计划, 供应量持续下降, 局部供需关系缓慢修复。现阶段, 多数玻璃厂家出货较前期好转, 库存有不同程度下降。纯碱价格上涨, 成本稍增, 较低成品价格下, 生产仍处于亏损阶段。

价格方面, 周内主流价格暂时维稳, 部分成交偏灵活。截至本周四, 2.0mm 镀膜面板主流订单价格 10-11 元/平方米, 环比持平, 较上周暂无变动; 3.2mm 镀膜主流订单价格 18-19 元/平方米, 环比持平, 较上周暂无变动。

图表22: 信义 3.2mm 镀膜玻璃价格走势 (元/平方米)



来源: 卓创资讯, 国金证券研究所



产能方面，截至本周四，全国光伏玻璃在产生产线共计 414 条，日熔量合计 90490 吨/日，环比下降 1.47%，较上周降幅收窄 1.23 个百分点；同比下降 19.49%，较上周降幅扩大 0.77 个百分点。

图表23：2025 年至今光伏玻璃新点火生产线

序号	生产线	地址	日熔量（吨）	时间
1	凤阳海螺光伏科技有限公司一窑五线	安徽	1200	2025.3.10
2	广西南玻新能源材料科技有限公司一窑五线	广西	1200	2025.3.12
3	广西某企业一窑五线	广西	1200	2025.3.15
4	湖北亿钧耀能新材料股份公司一窑五线	湖北	1300	2025.4.6
5	广西德金新材料科技有限公司一窑六	广西	1200	2025.4.8
6	秦皇岛北方玻璃有限公司一窑六线	河北	1200	2025.4.18
7	昭通旗滨光伏科技有限公司一窑五线	云南	1200	2025.4.30
8	湖北亿钧耀能新材料股份公司一窑五线	湖北	1300	2025.5.7

来源：卓创资讯，国金证券研究所

图表24：2025 年至今光伏玻璃冷修生产线

序号	生产线	地址	日熔量（吨）	时间
1	安徽蚌埠德力光能材料有限公司一窑五线	安徽	1000	2025.1.6
2	江苏宿迁中玻新能源有限公司一窑四线	江苏	1000	2025.1.7
3	安徽燕龙基新能源科技有限公司一窑四线	安徽	800	2025.1.7
4	河南安彩光伏新材料股份有限公司一窑四线	河南	900	2025.1.25
5	唐山金信太阳能玻璃有限公司一窑四线	河南	650	2025.3.6
6	新疆中部合盛硅业新材料有限公司一窑五线	新疆	1000	2025.6.6
7	凤阳硅谷智能有限公司一窑五线	安徽	650	2025.6.30
8	信义光能控股有限公司（安徽）一窑四线（三期一线）	安徽	900	2025.7.1
9	信义光能控股有限公司（安徽）一窑四线（三期二线）	安徽	900	2025.7.1
10	中建材（宜兴）新能源有限公司一窑四线	江苏	850	2025.7.3
11	福莱特玻璃集团股份有限公司（浙江）一窑四线	浙江	600	2025.7.11
12	东莞南玻太阳能玻璃有限公司一窑五线	广东	800	2025.7.18
13	海控三鑫（蚌埠）新能源材料有限公司一窑三线	安徽	550	2025.7.23

来源：卓创资讯，国金证券研究所

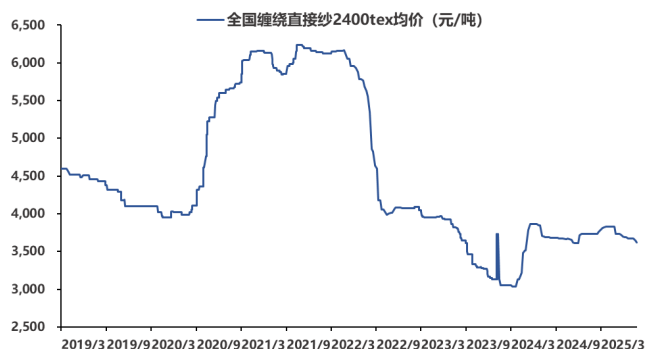
3.3 玻纤（0721-0725）

本周国内无碱粗纱市场报价稳中偏弱运行，上周部分厂价格松动影响本周均价进一步下调，但周内多数厂报盘暂稳。截至 7 月 24 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3200-3700 元/吨不等，成交低价进一步下探，全国企业报价均价 3618.50 元/吨，主流含税送到，较上一周均价（3649.19）下跌 0.84%，同比下跌 1.88%，较上周同比降幅扩大 0.83 个百分点

现阶段国内电子布（7628）主流市场报均价 4.1-4.2 元/米不等，2025 年 6 月底（4.2-4.4 元/米），2025 年 5 月底（4.2-4.4 元/米），4 月底（4.2-4.4 元/米），3 月底（4.2-4.4 元/米），2 月底（4.0-4.1 元/米），1 月底（4.0-4.1 元/米），2024 年 12 月底（4.0-4.1 元/米），11 月底（4.0-4.2 元/米），10 月底（3.9-4.1 元/米），9 月底（3.9-4.1 元/米），8 月底（4.0-4.2 元/米），7 月底（4.1 元/米），6 月底（4.03 元/米），5 月底（3.7 元/米），4 月底（3.6 元/米），3 月底（3.3-3.4 元/米）。



图表25：全国缠绕直接纱 2400tex 均价（元/吨）



来源：卓创资讯，国金证券研究所

图表26：电子布 7628 主流报价（元/米）



来源：卓创资讯，国金证券研究所

2025 年 6 月我国玻纤纱及制品出口量为 18.25 万吨，同比-5.89%；出口金额 2.66 亿美元，同比+0.97%。

图表27：中国玻璃纤维纱及制品出口统计

日期	出口数量（万吨）	与去年同期比（%）	出口金额（亿美元）	与去年同期比（%）
2024 年 1 月	18.31	17.51	2.66	6.15
2024 年 2 月	14.74	3.83	1.99	-6.20
2024 年 3 月	19.50	14.87	2.73	-2.96
2024 年 4 月	17.61	11.22	2.56	-1.99
2024 年 5 月	20.12	23.19	2.75	12.95
2024 年 6 月	19.40	15.3	2.64	6.26
2024 年 7 月	19.71	21.4	2.62	9.70
2024 年 8 月	17.83	12.37	2.52	9.32
2024 年 9 月	14.66	-0.35	2.16	-2.40
2024 年 10 月	16.99	18.76	2.49	17.75
2024 年 11 月	16.64	8.86	2.57	12.90
2024 年 12 月	16.45	7.49	2.63	10.59
2025 年 1 月	16.95	-7.38	2.68	0.43
2025 年 2 月	14.93	1.29	2.02	1.40
2025 年 3 月	19.27	-1.04	2.81	2.87
2025 年 4 月	18.06	2.68	2.69	5.30
2025 年 5 月	17.85	-11.2	2.61	-5.18
2025 年 6 月	18.25	-5.89	2.66	0.97

来源：卓创资讯，国金证券研究所

3.4 碳纤维（0721-0725）

本周国内碳纤维市场价格维持平稳。截至目前，碳纤维市场均价为 83.75 元/千克，较上周同期均价持平。本周，原料丙烯腈市场价格持稳运行，碳纤维企业成本调整不大，利润依旧不佳；供应端，本周国内碳纤维装置大部分延续前期开工节奏，且暂无调整计划，厂家积极出货，市场整体供应量充裕；需求端，下游需求表现一般，市场活跃度未有显著提升，成交刚需为主，后续需求还待继续提振。总体而言，本周碳纤维市场价格区间持稳，下游心态观望为主。

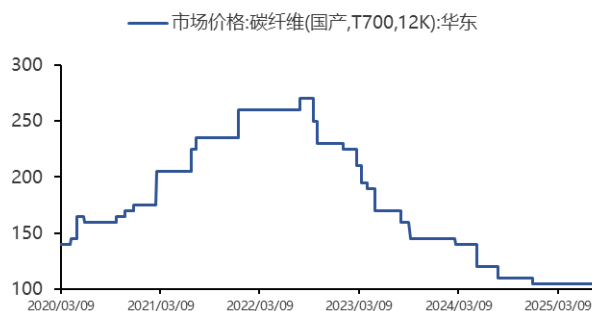


图表28：国产 T300 级别碳纤维市场价格（元/千克）



来源：百川盈孚，国金证券研究所

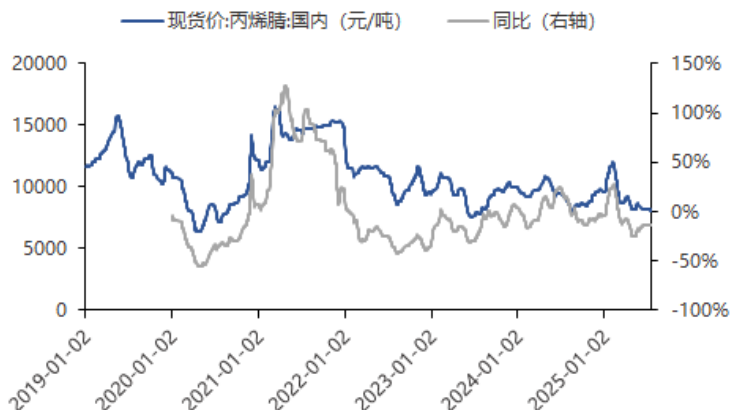
图表29：国产 T700 级别碳纤维市场价格（元/千克）



来源：百川盈孚，国金证券研究所

成本方面：本周国内碳纤维原丝价格稳定，丙烯腈市场价格持稳。截至今日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格 8050 元/吨，较上周同期持平；本周华东港口丙烯腈市场均价为 8050 元/吨，较上周均价下跌 36 元/吨。以 T300 级别碳纤维为例，本周自产原丝的碳纤维生产成本环比下降 0.07 元/千克。

图表30：国内丙烯腈现货价（元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

3.5 能源和原材料（0721-0725）

截至 7 月 25 日，京唐港动力末煤(Q5500)平仓价 659 元/吨，环比上周上涨 11 元/吨，同比去年下降 192 元/吨，对应下降比例为 22.56%。

截至 7 月 25 日，齐鲁石化道路沥青(70#A 级)价格为 4850 元/吨，环比上周下降 100 元/吨，同比去年上涨 300 元/吨，对应上涨比例为 6.6%。

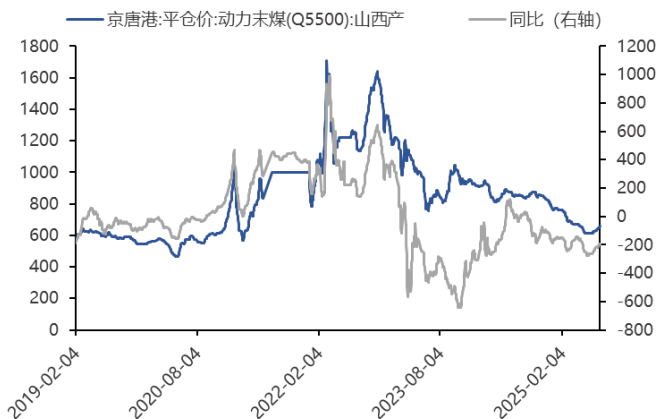
截至 7 月 23 日，沥青装置开工率为 28.8%，环比上周下降 4.0pct，同比去年上涨 2.3pct。

截至 7 月 25 日，有机硅 DMC 现货价为 12300 元/吨，环比上周上涨 1440 元/吨，同比去年下降 1140 元/吨，对应下降比例为 8.48%。

截至 7 月 25 日，布伦特原油现货价为 69.67 美元/桶，环比上周下降 1.66 美元/桶，同比去年下降 13.48 美元/桶，对应下降比例为 16.21%。



图表31: 京唐港动力末煤(Q5500)平仓价走势(元/吨)



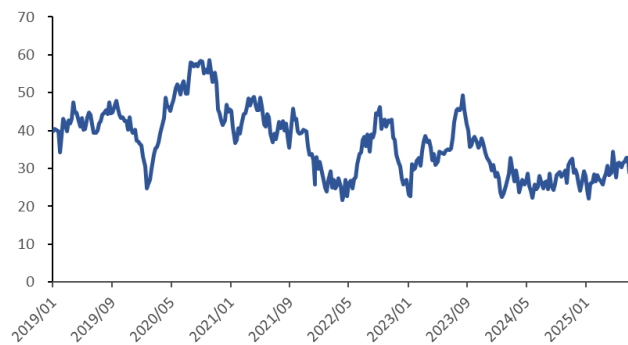
来源: wind, 国金证券研究所

图表32: 道路沥青价格(元/吨)



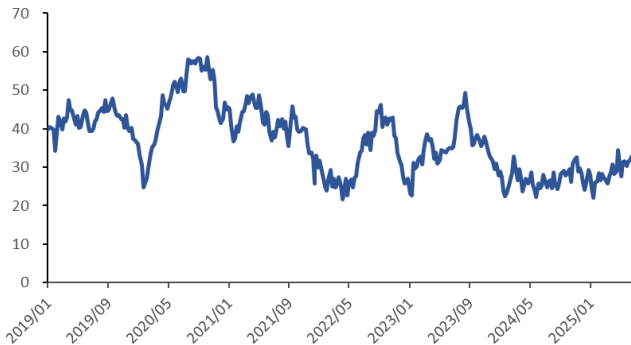
来源: wind, 国金证券研究所

图表33: 开工率:石油沥青装置(%)



来源: wind, 国金证券研究所

图表34: 有机硅DMC现货价(元/吨)



来源: iFind, 国金证券研究所

截至7月25日, 中国LNG出厂价格全国指数4435元/吨, 环比上周下降20元/吨, 同比去年下跌249元/吨, 对应下跌比例为5.32%。

截至7月25日, 国内废纸市场平均价2235元/吨, 环比持平, 同比去年下降117.5元/吨, 对应下降比例为4.99%。

图表35: 中国LNG出厂价格走势(元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表36: 国内废纸市场平均价(元/吨)



来源: iFind, 国金证券研究所

截至7月25日, 波罗的海干散货指数(BDI)为2257, 环比上周上涨205, 同比去年上涨423, 对应上涨比例为23.06%。

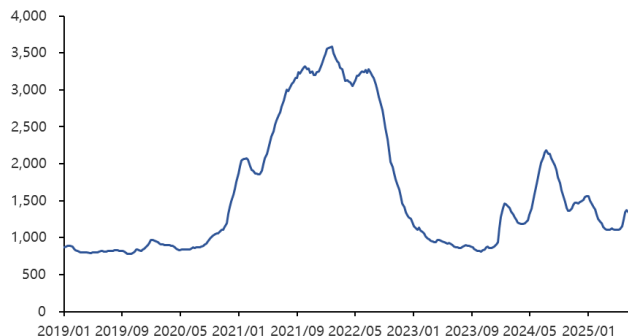


截至 7 月 25 日，CCFI 综合指数为 1261.35，环比上周下降 42.19，同比去年下降 919.34，对应下降比例为 42.16%。

图表37：波罗的海干散货指数 (BDI) 走势



图表38：CCFI 综合指数走势

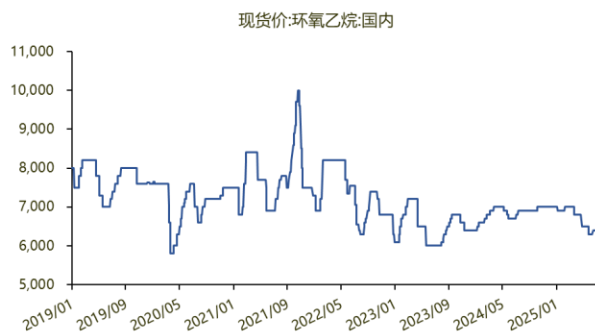


来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

截至 7 月 25 日，国内环氧乙烷现货价格为 6400 元/吨，环比上周持平，同比去年下降 500 元/吨，对应下降比例为 7.25%。

图表39：国内环氧乙烷现货价格走势 (元/吨)



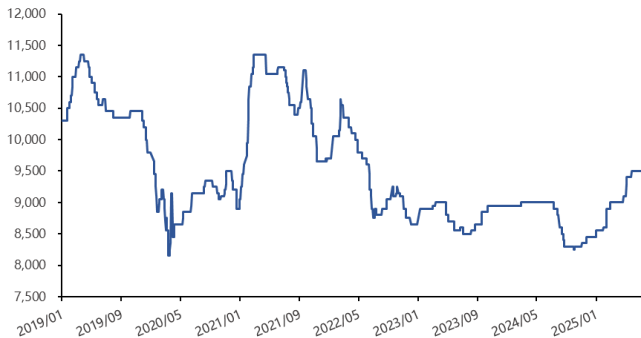
来源：wind，国金证券研究所

3.6 塑料制品上游 (0721-0725)

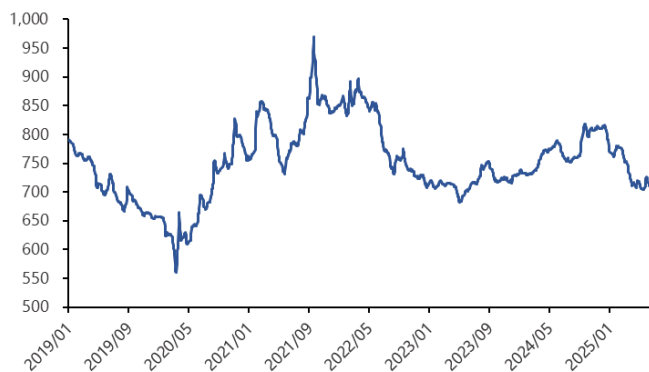
PPR 原材料价格变动：截至 7 月 25 日，燕山石化 PPR4220 出厂 9500 元/吨，环比上周持平，同比去年上涨 500 元/吨，对应上涨比例为 5.56%。

PE 原材料价格变动：截至 7 月 25 日，中国塑料城 PE 指数 705.58，环比上周上涨 3.00，同比去年下降 54.13，对应下降比例为 7.13%。

图表40：燕山石化 PPR4220 市场价 (元/吨)



图表41：中国塑料城 PE 指数





来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

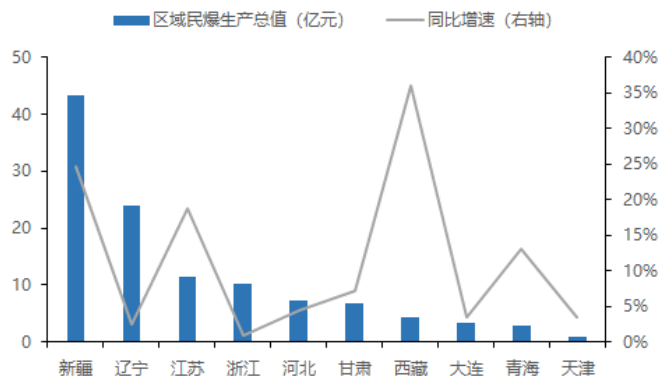
3.7 民爆

西部区域民爆行业景气度突出，重点区域看新疆、西藏。2024 年民爆行业生产总值为 417.0 亿元、同比-4.5%，西藏（生产总值为 4.3 亿元、同比+36.0%）是民爆行业生产总值同比增速最高的区域，煤炭大省新疆生产总值为 42.2 亿元、同比+24.6%。背后逻辑为：①区域矿产资源丰富，②地区基建落后、“补短板”效应明显，③“西部大开发”背景下，国家重点矿山及工程投资有意向中西部区域倾斜。因此，考验头部民爆公司区域布局能力，将其闲置及低效产能转移至新疆、西藏等西部富矿地区。2025 年 1-4 月民爆行业生产总值为 118.3 亿元、同比-1.7%，新疆区域生产总值为 12.1 亿元、同比+8.7%，西藏生产总值为 1.6 亿元、同比+7.3%。

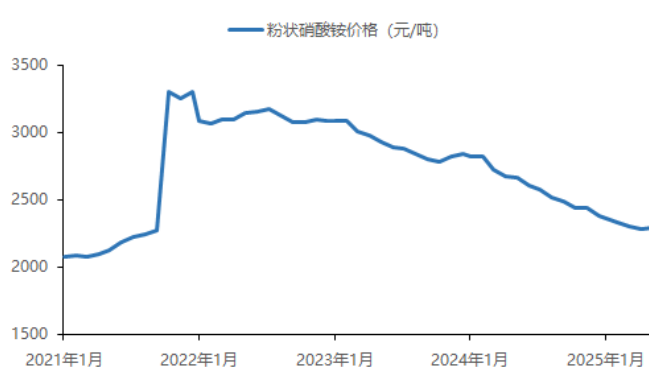
硝酸铵价格方面，2024 年 12 月粉状硝酸铵价格为 2384 元/吨，同比-16.0%、环比-2.2%。2024 年全年主要硝酸铵品种总体价格呈下降趋势，均价为 2596 元/吨，同比-17.4%。2025 年 5 月工业硝酸铵价格继续维持下降趋势，其中粉状硝酸铵价格为 2289 元/吨，同比-14.1%。

图表42：2024 年民爆生产总值同比增速为正的省/直辖市/自治区

图表43：硝酸铵月度价格走势（单位：元/吨）



来源：民爆协，国金证券研究所



来源：民爆协，国金证券研究所



4 风险提示

- 1) 基建项目落地不及预期：基建项目从立项、审批、落地、开工流程较长，存在时间节奏不及预期的风险。
- 2) 地产政策变动不及预期：当前地产因城施策，各地区政策执行主要依据本地实况，存在变动不及预期的风险。
- 3) 原材料价格变化的风险：建材可变成本占比较高，原材料价格变化可能引起盈利能力波动。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究