



非金属建材周观点 251214

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

联系人：谭宸

tanchen@gjzq.com.cn

降息继续利好非洲出海，AI 材料下游高频变化尚未定调

【周一议】

(1) 首先，2025 年中央政治局会议召开，会议将“坚持内需，建设强大国内市场”列为明年八项重点任务之首，明确“制定实施城乡居民增收计划”“制定全国统一大市场建设条例，深入整治‘内卷式’竞争”“加紧拖欠企业账款”等。建材行业大部分下游在内需市场，楼市等内需市场的企稳和居民收入端高度相关，同时建材行业存在“内卷式”竞争、应收欠款问题，因此本次会议的重点内容实施解决有助于建材板块长期发展。

(2) 第二，美联储再次宣布降息 25 个基点，但同时指引下次降息的频次不会太快，我们本次关注的焦点在对非洲国家的直接影响，传导路径不包括不限于：非洲国家的外债压力减缓（利息下降或者借新还旧），重新发行美元债的机会增加（借钱成本下降），非洲货币相对走强、投资增加本币需求增加带来的升值，大宗商品价格走高创汇能力增加、操盘本国货币能力增强。从前 2 次降息效果来看、已经有所体现，奈拉（尼日利亚）、埃镑（埃及）结束贬值，2025 年 11 月 12 日中间价算，奈拉兑 1: 1453.91，最高点是 2024 年 11 月 20 日的 1:1688.28，随后今年 5 月以后整体处于升值状态；2025 年 11 月 11 日中间价算，美元兑埃镑为 1: 47.53，最高点是 2025 年 4 月 9 日的 1:51.68。同时，部分非洲国家通胀率下降、为后续降息铺路。因此出海非洲是我们继续推荐的重点方向，逻辑和基本面也在逐步兑现。

(3) 第三，AI 新材料如何应对高频变化。从 AI 材料升级趋势确定以来，国内外厂家加速进入行业，参与者众多、正负反馈高频。我们建议“以稳应变”的思路，例如 AI 电子布品类多，“大满贯”定位的中材科技，兼具 low-dk 一代/二代/cte 布、Q 布，而下游行业变化快，谷歌和英伟达对材料升级的态度不同，“材料超市”比“专柜”更安全。hvlp 铜箔同理，铜冠铜箔是国产 AI 铜箔领跑者，自主研发的技术已经得到海外供应链认可并形成了批量供货，未来国产替代、扩大份额的过程中，技术实力和成本是关键，铜冠铜箔的技术积累和低负债率，将继续为“领跑者”定位护航。此外，和电子布对比，铜箔升级方向更“省心”，产品本身没有类似的二代布和 q 布的主导权之“争”，升级为第四代铜箔的趋势较为明确。容易忽视的是，锂电有望成为预期差，铜冠铜箔的锂电铜箔业务，中材科技的锂电隔膜业务，今年以来均出现了行业性改善。

【周期联动】

①水泥：本周全国高标均价 355 元/t，同比-70 元/t，环比+5 元/t，全国平均出货率 43.9%，环比-0.7pct，库容比为 64.8%，环比-1.6pct，同比+0.9pct。②玻璃：本周浮法均价 1165.05 元/吨，上涨 1.19 元/吨，涨幅 0.10%，截至 12 月 11 日重点监测省份生产企业库存天数 29.08 天，较上周四库存减少 0.69 天。截至 12 月 11 日，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 11.8 元/平方米左右，环比下降 4.08%。③混凝土搅拌站：本周混凝土搅拌站产能利用率为 7.85%，环比下降 0.30pct。④玻纤：本周国内 2400tex 无碱缠绕直接纱均价 3535.25 元/吨，环比持平，电子布市场主流报价 4.2-4.65 元/米不等，环比持平。⑤电解铝：美联储如期再降息 25 基点 预计铝价偏强震荡。⑥钢铁：成本支撑松动 下周钢价或震荡偏弱运行。⑦其他：煤炭、有机硅价格环比持平，沥青、原油、LNG、PE 价格环比下降。

【重要变动】

①12 月 9 日，再升科技公告公司控股股东拟协议转让公司部分股份。②12 月 12 日，宁波建工公告拟发行股份收购交投集团持有的宁波交工 100%股权。③12 月 12 日，北新路桥公告定增结果，发行价 4.07 元/股，募资 15.5 亿。④12 月 12 日，海南发展公告，子公司三鑫科技投资 2.15 亿建设珠海三鑫太阳能光伏建筑一体化及节能幕墙节能门窗生产基地（二期）。

风险提示：

PCB 资本开支进展不及预期；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；海外国家汇率波动的风险。



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 景气周判（1208-1212）.....	4
2 本周市场表现（1208-1212）.....	5
3 本周建材价格变化.....	6
3.1 水泥（1208-1212）.....	6
3.2 浮法玻璃+光伏玻璃（1208-1212）.....	7
3.3 玻纤（1208-1212）.....	11
3.4 碳纤维（1208-1212）.....	12
3.5 能源和原材料（1208-1212）.....	13
3.6 塑料制品上游（1208-1212）.....	15
3.7 民爆.....	16
4 风险提示.....	16

图表目录

图表 1： 一级行业周涨跌幅一览（申万指数）	5
图表 2： 建材各子板块周涨跌幅一览	5
图表 3： 建材类股票周涨跌幅前十名	5
图表 4： 建材类股票周涨跌幅后十名	5
图表 5： 建材指数走势对比上证综指、沪深 300.....	5
图表 6： 建材、水泥估值（PE-TTM）走势对比沪深 300.....	5
图表 7： 全国水泥价格走势（元/吨）	6
图表 8： 全国水泥库容比（%）	6
图表 9： 华东、华中、华南水泥出货表现（%）	6
图表 10： 华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）	6
图表 11： 华中区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）	6
图表 12： 华南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）	6
图表 13： 西南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）	7
图表 14： 西北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）	7
图表 15： 2022 年至今全国玻璃行业库存（万重量箱）	7
图表 16： 2022 年至今全国玻璃均价（元/吨）（周均价）	7
图表 17： 2025 年至今玻璃冷修生产线.....	7



图表 18:	2025 年至今玻璃冷修复产+新点火生产线	8
图表 19:	玻璃纯碱价格差 (元/重量箱)	9
图表 20:	全国重质纯碱价格 (元/吨)	9
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	10
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:	秦皇岛港动力煤平仓价走势 (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

首先，2025 年中央政治局会议召开，会议将“坚持内需，建设强大国内市场”列为明年八项重点任务之首，明确“制定实施城乡居民增收计划”“制定全国统一大市场建设条例，深入整治‘内卷式’竞争”“加紧拖欠企业账款”等。建材行业大部分下游在内需市场，楼市等内需市场的企稳和居民收入端高度相关，同时建材行业存在“内卷式”竞争、应收欠款问题，因此本次会议的重点内容实施解决有助于建材板块长期发展，国内新需求方向关注【三棵树】【兔宝宝】【悍高集团】【北新建材】【伟星新材】【王力安防】【四川路桥】【东方雨虹】【科顺股份】。

第二，美联储再次宣布降息 25 个基点，但同时指引下次降息的频次不会太快，我们本次关注的焦点在对非洲国家的直接影响，传导路径不包括不限于：非洲国家的外债压力减缓（利息下降或者借新还旧），重新发行美元债的机会增加（借钱成本下降），非洲货币相对走强、投资增加本币需求增加带来的升值，大宗商品价格走高创汇能力增加、操盘本国货币能力增强。从前 2 次降息效果来看、已经有所体现，奈拉（尼日利亚）、埃镑（埃及）结束贬值，2025 年 11 月 12 日中间价算，美元兑奈拉为 1: 1453.91，最高点是 2024 年 11 月 20 日的 1:1688.28，随后今年 5 月以后整体处于升值状态；2025 年 11 月 11 日中间价算，美元兑埃镑为 1: 47.53，最高点是 2025 年 4 月 9 日的 1:51.68。同时，部分非洲国家通胀率下降、为后续降息铺路。**因此出海非洲是我们继续推荐的重点方向，逻辑和基本面也在逐步兑现。**出海板块典型代表关注【科达制造】【乐舒适】【华新建材】【中国巨石】【中材国际】【西部水泥】【精工钢构】【环球新材国际】等。

第三，AI 新材料如何应对高频变化。从 AI 材料升级趋势确定以来，国内外厂家加速进入行业，参与者众多、正负反馈高频。我们建议“以稳应变”的思路，例如 AI 电子布品类多，“大满贯”定位的中材科技，兼具 low-dk 一代/二代/cte 布、Q 布，而下游行业变化快，谷歌和英伟达对材料升级的态度不同，“材料超市”比“专柜”更安全。hvlp 铜箔同理，铜冠铜箔是国产 AI 铜箔领跑者，自主研发的技术已经得到海外供应链认可并形成了批量供货，未来国产替代、扩大份额的过程中，技术实力和成本是关键，铜冠铜箔的技术积累和低负债率，将继续为“领跑者”定位护航。此外，和电子布对比，铜箔升级方向更“省心”，产品本身没有类似的二代布和 q 布的主导权之“争”，升级为第四代铜箔的趋势较为明确。容易忽视的是，锂电有望成为预期差，铜冠铜箔的锂电铜箔业务，中材科技的锂电隔膜业务，今年以来均出现了行业性改善。AI 新材料基本面龙头关注【中材科技】【铜冠铜箔】【华海诚科】【大族数控】【鼎泰高科】【芯基微装】【菲利华】【德福科技】等。

1.2 周期联动

①水泥：本周全国高标均价 355 元/t，同比-70 元/t，环比+5 元/t，全国平均出货率 43.9%，环比-0.7pct，库容比为 64.8%，环比-1.6pct，同比+0.9pct。②玻璃：本周浮法均价 1165.05 元/吨，上涨 1.19 元/吨，涨幅 0.10%，截至 12 月 11 日重点监测省份生产企业库存天数 29.08 天，较上周四库存减少 0.69 天。截至 12 月 11 日，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 11.8 元/平方米左右，环比下降 4.08%。③混凝土搅拌站：本周混凝土搅拌站产能利用率为 7.85%，环比下降 0.30pct。④玻纤：本周国内 2400tex 无碱缠绕直接纱均价 3535.25 元/吨，环比持平，电子布市场主流报价 4.2-4.65 元/米不等，环比持平。⑤电解铝：美联储如期再降息 25 基点 预计铝价偏强震荡。⑥钢铁：成本支撑松动 下周钢价或震荡偏弱运行。⑦其他：煤炭、有机硅价格环比持平，沥青、原油、LNG、PE 价格环比下降。

1.3 景气周判 (1208-1212)

水泥：三季度错峰提价效果一般，需谨慎观察，水泥市场需求延续低迷，关注未来查超产等政策落地情况。

浮法玻璃：价格环比涨幅收窄，涨幅 0.10%，库存环比减幅 2.34%；浮法玻璃市场南北需求存差异，整体变化有限，市场交易氛围存差异。

光伏玻璃：2.0mm 镀膜面板主流订单价格环比下降 4.08%；近期下游组件企业开工率持续下降，部分有提前放假计划，且多数按需采购，订单跟进量有限，需求支撑转弱；供给同比下降 7.32%，较上周无变化。

AI 材料-电子布：Low-Dk 二代布+Low-CTE 布 26 年紧缺确定性高，Q 布关注 M9 相关方案确定进展。

AI 材料-高阶铜箔：HVLP 涨价持续性可期，期待 25Q4-26Q1 下一轮提价；国产龙头企业 HVLP4 处于即将放量阶段。

AI 材料-HBM 材料：海内外扩产拉动材料端需求，①国内两房新增扩产预期，②海外 HBM、AI 存储拉动美光+三星+美光扩产。

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。2026 年供给压力弱于今年。

碳纤维：龙头满产满销并在 Q2 业绩扭亏，但仍未见需求拐点。

消费建材：竣工端材料需求依然疲软，开工端材料略有企稳；零售品种景气度稳健向上，其中零售涂料、板材高景气维持。



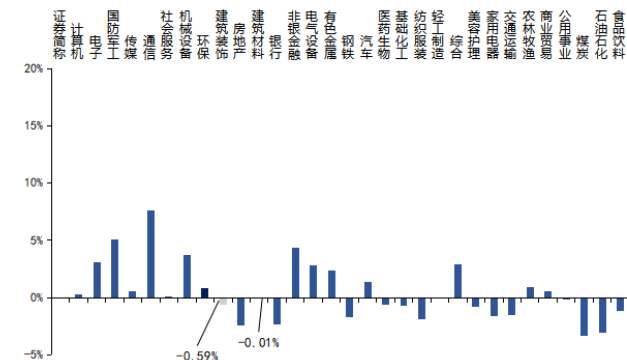
非洲建材：人均消耗建材低于全球平均，美国降息预期下、非洲等新兴市场机会突出。

民爆：新疆、西藏地区高景气维持，全国大部分地区承压。

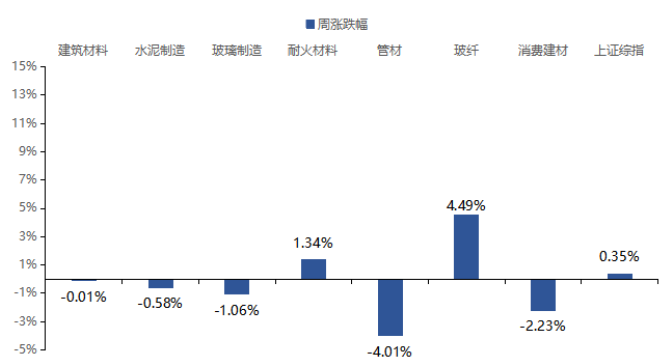
2 本周市场表现 (1208-1212)

本周建材指数表现 (-0.01%)，其中，玻璃制造 (-1.06%)，玻纤 (4.49%)，耐火材料 (1.34%)，消费建材 (-2.23%)，水泥制造 (-0.58%)，管材 (-4.01%)，同期上证综指 (0.35%)。(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)



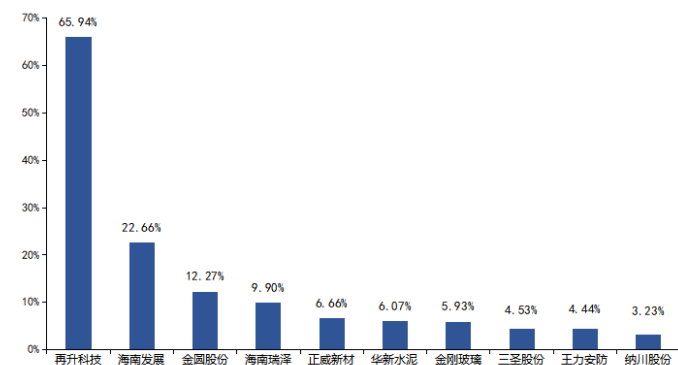
图表2：建材各子板块周涨跌幅一览



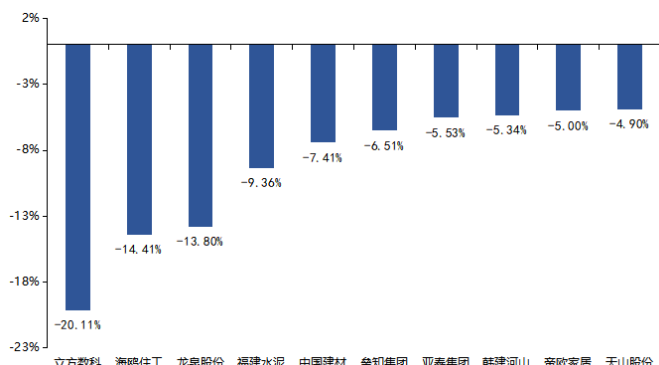
来源：wind，国金证券研究所

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



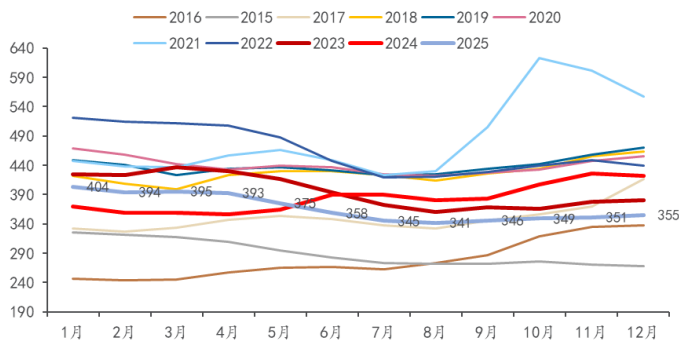
3 本周建材价格变化

3.1 水泥（1208-1212）

本周全国水泥市场价格环比上涨 0.05%。价格上涨区域主要是河南和广东，幅度 20-30 元/吨；价格回落区域有四川、云南和陕西，幅度 10-20 元/吨。十二月中旬，受降温、降雪天气，以及下游资金短缺影响，国内水泥市场需求继续减弱，全国重点地区水泥企业出货率环比下滑约 1 个百分点。价格方面，在最后需求期，为了提升盈利并为明年开局奠定价格基础，部分地区企业继续推涨价格，预计后期价格将延续震荡上行走势。

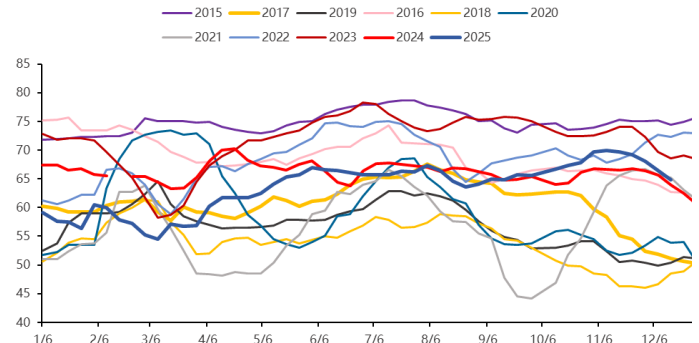
库存表现：本周全国水泥库容比为 64.81%，环比-1.63pct，同比+0.87pct。

图表7：全国水泥价格走势（元/吨）



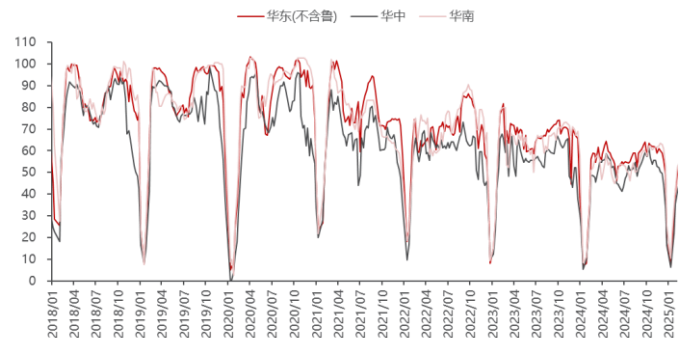
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表8：全国水泥库容比（%）



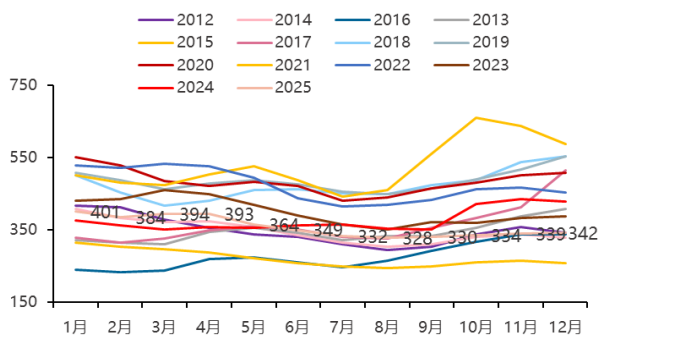
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表9：华东、华中、华南水泥出货表现（%）



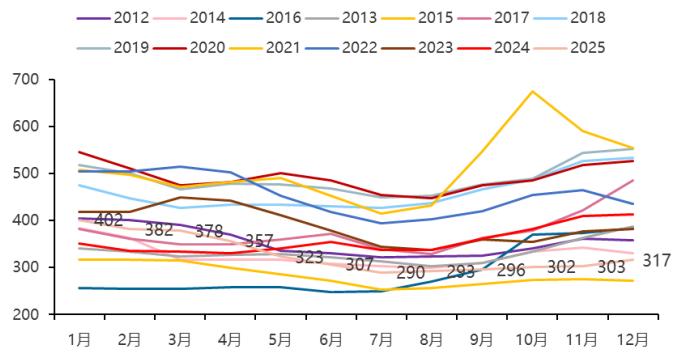
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表10：华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



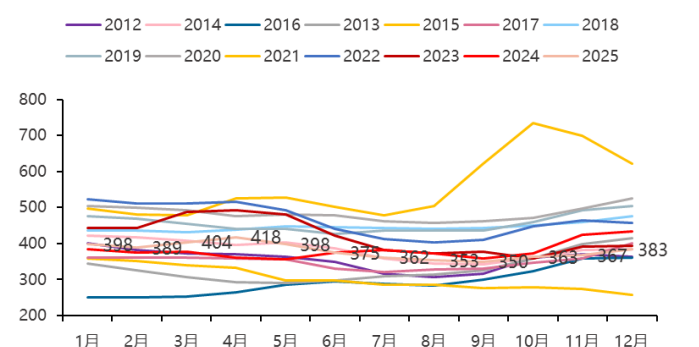
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表11：华中区域 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

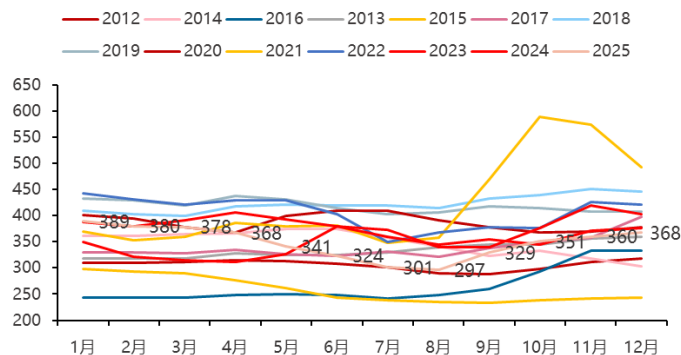
图表12：华南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



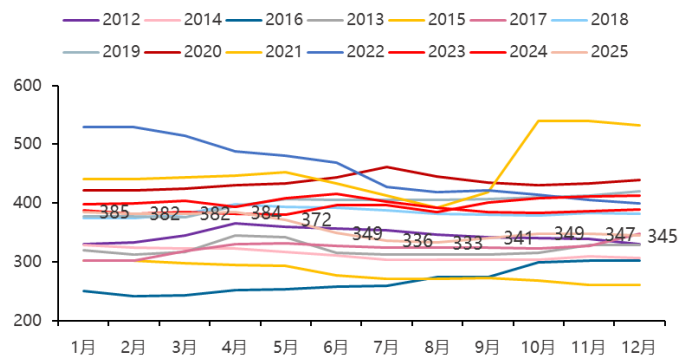
来源：数字水泥网，国金证券研究所



图表13: 西南区域 42.5 袋装水泥价格走势 (元/吨)



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

来源: 数字水泥网, 国金证券研究所

3.2 浮法玻璃+光伏玻璃 (1208-1212)

本周国内浮法玻璃市场价格稳中偏弱整理, 南北区域行情稍有分化。北方区域部分区域需求逐步缩量, 成交缺乏支撑, 叠加期货价格重心下移, 沙河大板市场价格重心进一步走低。南方区域需求维持, 成交量尚可, 华南价格仍有小幅提涨。其他区域零星调整为主, 整体看, 库存依旧存压, 浮法厂保持灵活出货。后市看, 月内部分产线仍有冷修或停产预期, 但伴随需求缩减预期, 支撑效果较为有限。短期浮法厂仍以去库为主, 价格预期暂保持低位运行。卓创资讯数据显示, 本周国内浮法玻璃均价 1163.86 元/吨, 较上周均价 (1147.84 元/吨) 上涨 16.02 元/吨, 涨幅 1.40%, 环比由跌转涨。

截至 12 月 11 日, 重点监测省份生产企业库存总量 5542 万重量箱, 较上周四库存减少 133 万重量箱, 减幅 2.34%, 库存天数 29.08 天, 较上周四库存减少 0.69 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 1222.59 万重量箱, 消费量 1355.59 万重量箱, 产销率 110.88%。

分区域看, 华北周内成交不温不火, 京津唐个别库存略增, 沙河区域厂家出货偏稳, 库存基本维持在 318 万重量箱; 本周华东整体出货情况不一, 个别大厂成交灵活加之月初授信带动, 整体产销尚可, 但部分厂周内库存亦有小幅增加, 中下游刚需提货短期表现较平稳, 整体库存略有削减; 本周华中各厂出货存差异, 少数厂出货良好, 库存缩减, 多数厂出货表现一般, 库存有所增加, 个别厂库存压力偏大; 华南受多轮涨价消息的带动, 本周浮法厂库存天数约减少 2 天, 供应端压力得以缓解, 大基数企业降幅尤其明显。

截至本周四, 全国浮法玻璃生产线共计 265 条 (剔除部分已拆除及指标已置换产线), 在产 217 条, 日熔量共计 155105 吨 (个别产线日熔较正), 较上周增加 500 吨, 当前行业产能利用率 84.10%, 月内部分产线仍有停产/冷修计划。周内产线复产 1 条, 改产 1 条, 暂无冷修线。

图表15: 2022 年至今全国玻璃行业库存 (万重量箱)



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

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普耀一线 500T/D	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
22	沙河市德金玻璃有限公司 800T/D 浮法二线	河北	800	2025.11.2
23	沙河市安全实业有限公司 550T/D 浮法三线	河北	550	2025.11.5
24	河北正大玻璃有限公司 500T/D 浮法一线	河北	500	2025.11.5
25	河北鑫利玻璃有限公司 800T/D 浮法四线	河北	800	2025.11.5
26	本溪玉晶玻璃有限公司 850T/D 浮法四线	辽宁	850	2025.11.18
27	湖北亿钧耀能新材有限公司 900T/D 二线	湖北	900	2025.11.25
28	湖北亿钧耀能新材有限公司 600T/D 一线	湖北	600	2025.11.28
29	湖北三峡新型建材股份有限公司 1000T/D 四线原产白玻	湖北	1000	2025.11.30
30	醴陵旗滨玻璃集团股份有限公司 600T/D 二线	湖南	600	2025.11.30

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



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
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
16	福莱特玻璃集团股份有限公司 600T/D 浮法一线	浙江	600	2025.8.4
17	新疆普耀新型建材有限公司 500T/D 普耀一线	新疆	500	2025.8.26
18	株洲旗滨集团股份有限公司 600T/D 四线	湖南	600	2025.8.31
19	大连耀皮玻璃有限公司 700T/D 浮法一线	大连	700	2025.10.10
20	本溪福耀浮法玻璃有限公司 600T/D 浮法一线	辽宁	600	2025.11.29
21	芜湖信义玻璃有限公司 500T/D 电子二线	安徽	500	2025.12.8

来源：卓创资讯，国金证券研究所

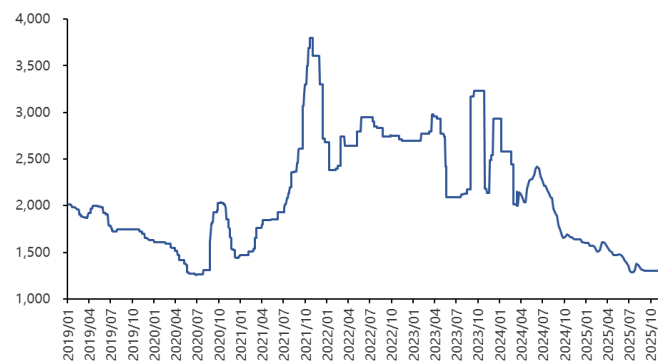
截至 12 月 7 日，当前玻璃纯碱价格差 46.55 元/重量箱，同比下降 17.12%。

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

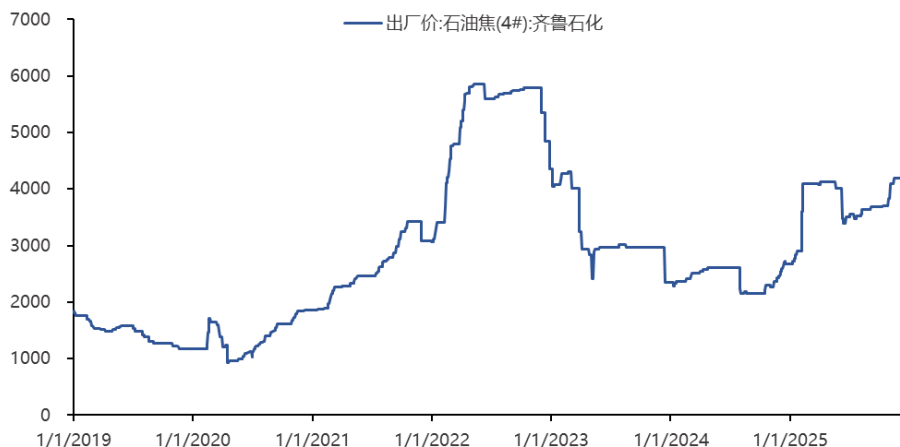
图表20：全国重质纯碱价格（元/吨）



来源：wind，国金证券研究所



图表21: 石油焦市场价 (元/吨)

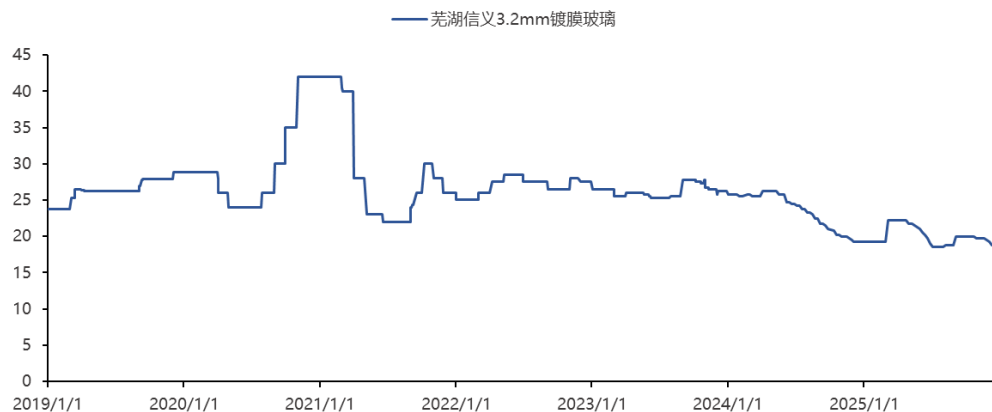


来源: wind, 国金证券研究所

本周国内光伏玻璃市场整体成交一般，库存持续增加。近期国内终端电站项目推进放缓，海外需求转弱。下游组件企业排产偏低，部分有继续下降预期。随着生产推进，按需采购为主，订单跟进量零星。周内多数光伏玻璃窑炉正常生产，暂无产线变动，供应量基本稳定。现阶段，多数玻璃厂家出货欠佳，库存有不同程度增加，部分增速较快。加之组件生产无利可图，企业降本诉求增加，压价心理明显。部分玻璃厂家让利出货，局部价格承压下滑。成本变动不大，成品价格松动，生产利润空间进一步压缩，部分处于亏损状态。综合来看，市场偏弱运行，场内观望情绪较浓。

价格方面，周内主流订单价格承压继续下滑，部分成交存商谈空间。截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 11.5-12 元/平方米，环比下降 4.08%，较上周降幅扩大 2.08 个百分点；3.2mm 镀膜主流订单价格 18.5-19 元/平方米，环比下降 2.60%，较上周降幅扩大 1.32 个百分点。

图表22: 信义 3.2mm 镀膜玻璃价格走势 (元/平米)



来源: 卓创资讯, 国金证券研究所

截至本周四，全国光伏玻璃在产生产线共计 402 条，日熔量合计 87940 吨/日，环比持平，较上周暂无变动；同比下降 7.32%，较上周暂无变动。

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	广西德金新材料科技有限公司一窑六线	广西	1200	2025.4.8
5	秦皇岛北方玻璃有限公司一窑六线	河北	1200	2025.4.18
6	昭通旗滨光伏科技有限公司一窑五线	云南	1200	2025.4.30
7	湖北亿钧耀能新材料股份公司一窑五线	湖北	1300	2025.5.7
8	内蒙古玉晶科技有限公司一窑六线	内蒙古	1200	2025.10.19
9	广西合浦东方希望光伏玻璃有限公司一窑六线	广西	1250	2025.11.9

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
14	福莱特玻璃集团股份有限公司 (安徽) 一窑六线	安徽	1200	2025.7.31
15	湖北亿钧耀能新材料股份公司 (八线) 一窑五线	湖北	1300	2025.10.21
16	湖北亿钧耀能新材料股份公司二期一窑六线	湖北	1200	2025.11.2
17	唐山金信太阳能玻璃有限公司一窑四线	河北	650	2025.11.27

来源：卓创资讯，国金证券研究所

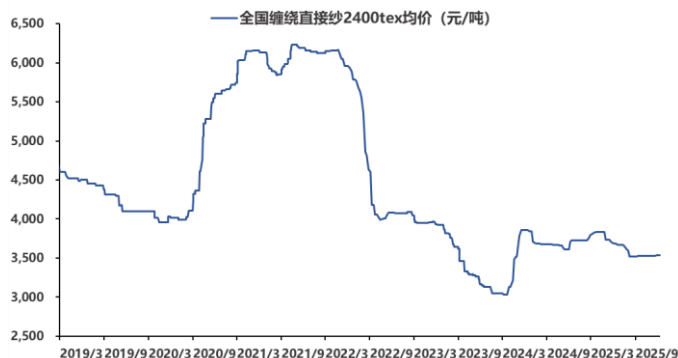
3.3 玻纤 (1208-1212)

本周国内无碱粗纱市场价格延续小涨趋势，主要受前期个别厂报价提涨带动。截至 11 月 27 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格 3250-3700 元/吨不等，成交价格较上周持平，全国企业报价均价在 3535.25 元/吨，主流含税送到，较上一周均价 (3531.75) 上涨 0.1%，同比缩减 2.0%，同比涨幅较上周收窄 0.19 个百分点。

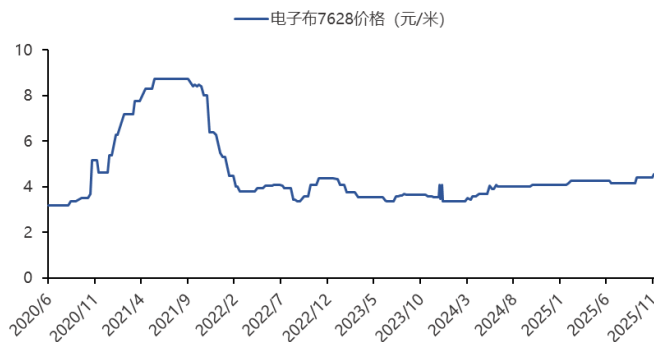
现阶段国内电子布 (7628) 主流市场报均价 4.4-4.7 元/米不等，2025 年 11 月 (4.4-4.7 元/米)，2025 年 10 月 (4.3-4.5 元/米)，2025 年 9 月底 (4.1-4.2 元/米)，2025 年 8 月底 (4.1-4.2 元/米)，2025 年 7 月底 (4.1-4.2 元/米)，2025 年 6 月底 (4.2-4.4 元/米)，2025 年 5 月底 (4.2-4.4 元/米)，4 月底 (4.2-4.4 元/米)，3 月底 (4.2-4.4 元/米)，2 月底 (4.0-4.1 元/米)，1 月底 (4.0-4.1 元/米)，2024 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）



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

来源：卓创资讯，国金证券研究所

2025 年 10 月我国玻纤纱及制品出口量为 16.07 万吨，同比-5.42%；出口金额 2.35 亿美元，同比-5.55%。

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
2025 年 7 月	17.01	-13.72	2.51	-4.02
2025 年 8 月	17.27	-3.11	2.56	1.56
2025 年 9 月	17.24	17.58	2.49	15.50
2025 年 10 月	16.07	-5.42	2.35	-5.55

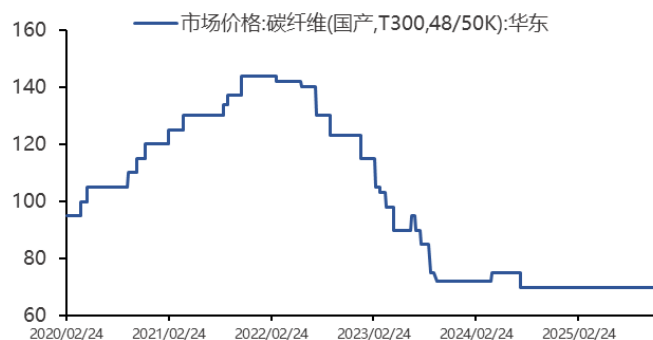
来源：卓创资讯，国金证券研究所

3.4 碳纤维（1208-1212）

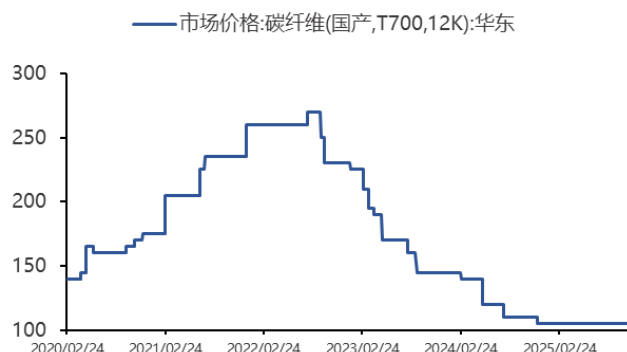
本周国内碳纤维市场价格维持平稳。截至目前，碳纤维市场均价为 83.75 元/千克，较上周同期均价持平。本周，原料丙烯腈市场价格延续跌势，然碳纤维企业生产成本仍然偏高，利润空间不足，市场主流报盘价格维持稳定；供应端，本周国内碳纤维装置整体开工水平提升，市场整体供应数量增加；需求端，下游需求气氛平稳，仅风电订单增量较为明显，其他下游按需入市询盘采购，稳定出货。总体而言，本周碳纤维开工水平提升，市场价格维持稳定。



图表28：国产 T300 级别碳纤维市场价格（元/千克）



图表29：国产 T700 级别碳纤维市场价格（元/千克）

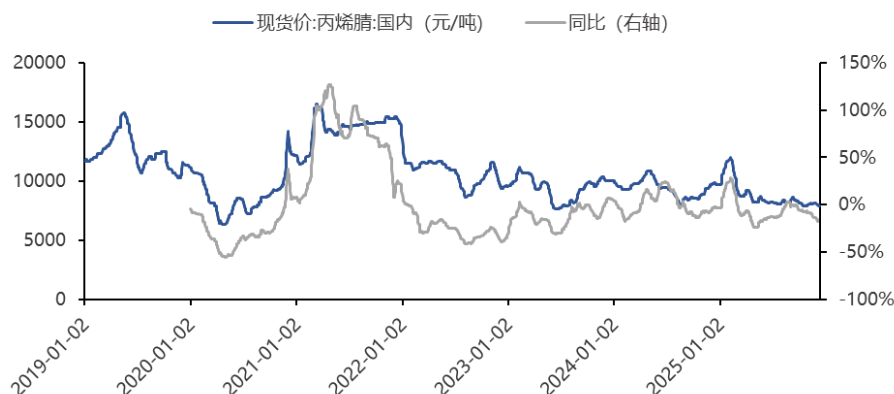


来源：百川盈孚，国金证券研究所

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，丙烯腈市场价格下滑。截至今日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格 7875 元/吨，较上周同期下跌 125 元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为 7936 元/吨，较上周均价下跌 139 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减少 0.26 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（1208-1212）

截至 12 月 10 日，秦皇岛港动力煤(Q5500K)平仓价 705 元/吨，环比上周持平，同比去年持平。

截至 12 月 12 日，齐鲁石化道路沥青(70#A 级)价格为 4250 元/吨，环比下降 100 元/吨，同比去年下降 250 元/吨。

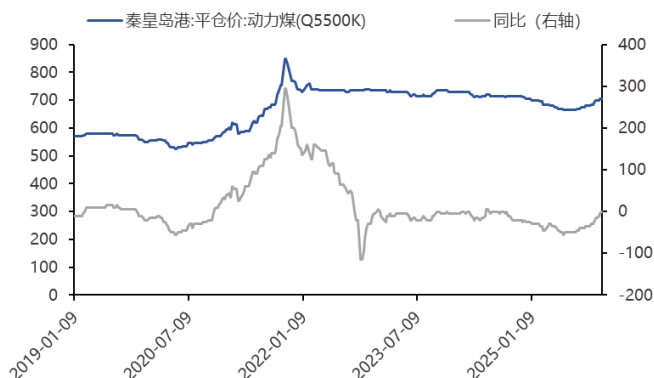
截至 12 月 10 日，沥青装置开工率为 27.80%，环比上周下降 0.1pct，同比去年下降 1.9pct。

截至 12 月 12 日，有机硅 DMC 现货价为 13625 元/吨，环比持平，同比去年上涨 785 元/吨，对应上涨比例为 6.11%。

截至 12 月 12 日，布伦特原油现货价为 62.55 美元/桶，环比上周下降 2.23 美元/桶，同比去年下降 11.89 美元/桶，对应下降比例为 15.97%。



图表31: 秦皇岛港动力煤平仓价走势 (元/吨)



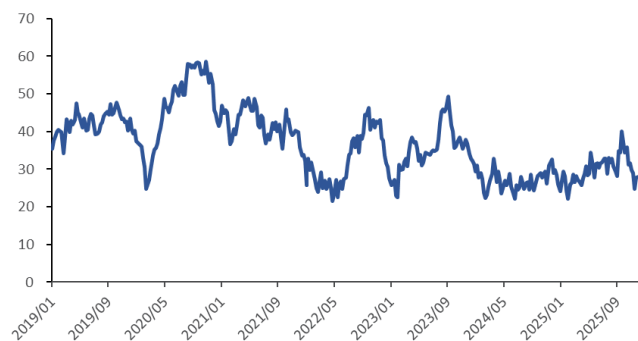
来源: wind, 国金证券研究所

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

: 有机硅 DMC 现货价 (元/吨)



来源: iFind, 国金证券研究所

截至 12 月 12 日, 中国 LNG 出厂价格全国指数 4184 元/吨, 环比上周下降 66 元/吨, 同比去年下降 368 元/吨, 对应下降比例为 8.1%。

截至 12 月 12 日, 国内废纸市场平均价 2275.00 元/吨, 环比下降 58.00 元/吨, 同比去年下降 10.00/吨, 对应下降比例为 0.4%。

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 12 月 12 日, 波罗的海干散货指数(BDI)为 2205, 环比上周下降 522, 同比去年上涨 1150, 对应上涨比例为 109.0%。

截至 12 月 12 日, CCFI 综合指数为 1118.07, 环比上周上升 3.18, 同比去年下降 367.99, 对应下降比例为 24.76%。

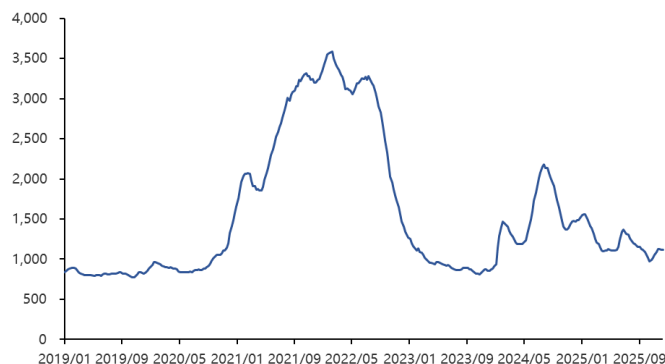


图表37: 波罗的海干散货指数(BDI)走势



来源: wind, 国金证券研究所

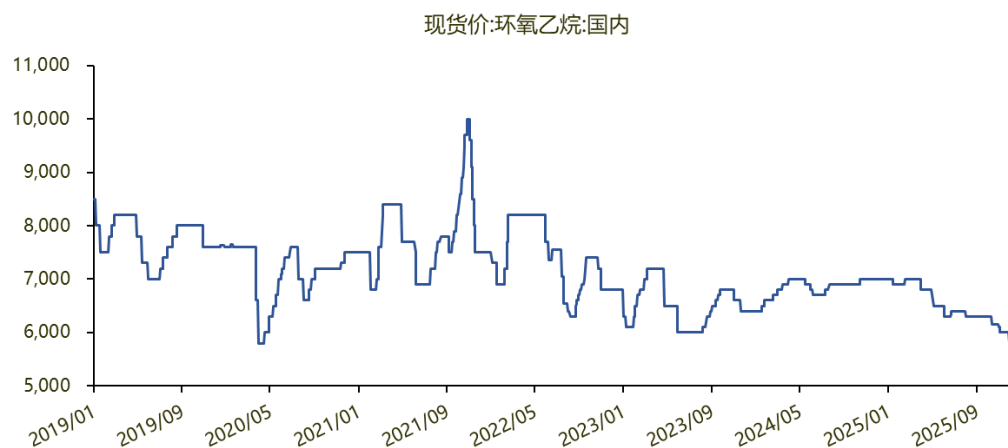
图表38: CCFI 综合指数走势



来源: wind, 国金证券研究所

截至 12 月 12 日, 国内环氧乙烷现货价格为 5800 元/吨, 环比上周持平, 同比去年下降 1200 元/吨, 对应下降比例为 17.14%。

图表39: 国内环氧乙烷现货价格走势 (元/吨)



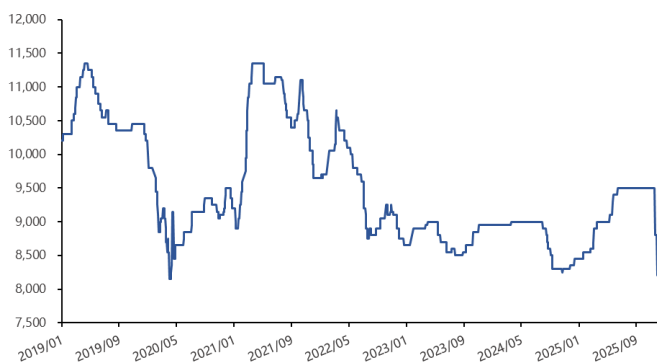
来源: wind, 国金证券研究所

3.6 塑料制品上游 (1208-1212)

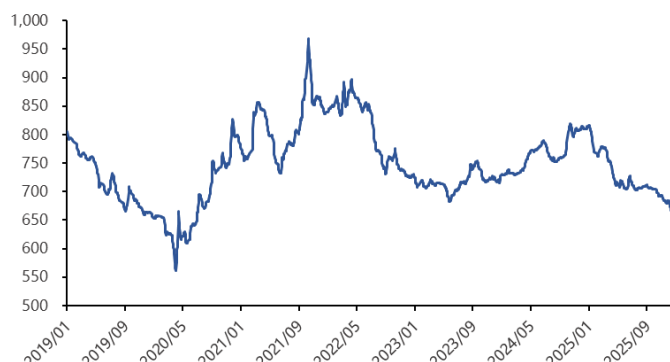
PPR 原材料价格变动: 截至 12 月 12 日, 燕山石化 PPR4220 出厂 8200 元/吨, 环比上周持平, 同比去年下降 250 元/吨, 对应上涨比例为 2.96%。

PE 原材料价格变动: 截至 12 月 12 日, 中国塑料城 PE 指数 666.97, 环比上周下降 14.22, 同比去年下降 144.26, 对应下降比例为 17.78%。

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

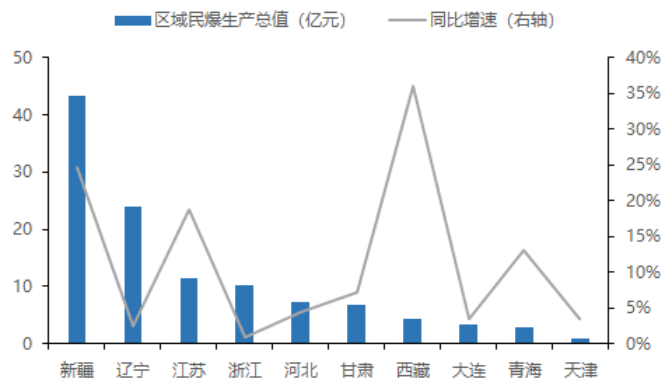
3.7 民爆

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%。

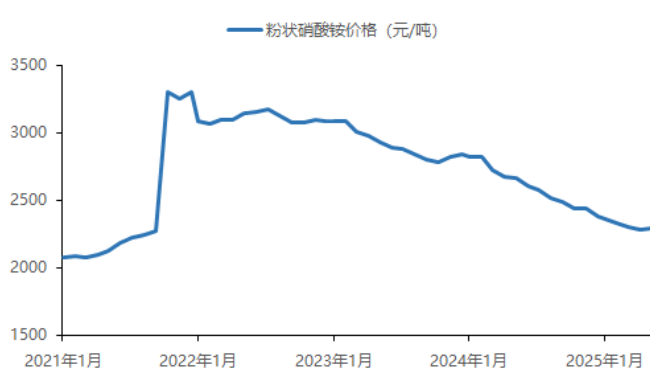
硝酸铵价格方面，2024 年 12 月粉状硝酸铵价格为 2384 元/吨，同比-16.0%、环比-2.2%。2024 年全年主要硝酸铵品种总体价格呈下降趋势，均价为 2596 元/吨，同比-17.4%。2025 年 5 月工业硝酸铵价格继续维持下降趋势，其中粉状硝酸铵价格为 2289 元/吨，同比-14.1%。

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) PCB 资本开支进展不及预期：PCB 下游客户认证流程复杂，存在资本开支进展不及预期的风险。
- 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) 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。
- 4) 原材料价格变化的风险：建材可变成成本占比较高，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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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