



非金属建材周观点 251130

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：罗逸然

luoyiran@gjzq.com.cn

关注谷歌链材料端变化，继续推荐出海板块

【一周一议】

首先，本周 AI 新材料主要关注点落在①谷歌链，②三井金属的声明，③部分日本材料企业转产动力。谷歌链关注度持续提升，对 AI 新材料的需求和 NV 链有所不同，带来数量、供应商、代际产品的差异。一般认为在谷歌链性价比优先，例如玻纤布可能向 low-dk 二代倾斜，铜箔向 hvlp2/4 代倾斜，在性能满足的前提下还要兼顾成本。关于三井金属发布的声明，市场主要关心国产替代的空间。关于部分日本材料企业可能存在转产 T glass 的动力，一方面市场关心海外供应链扩张影响格局，一方面验证 AI 电子布的高景气。但无论是 NV 链、还是谷歌链，国内材料龙头中材科技、铜冠铜箔在技术路线、产品储备上依然保持领先。此外，市场对材料的“通胀”属性有期待，希望出现提价迅速带动业绩预期、给出空间，但是实际上，今年以来材料链呈现的特征是，“紧缺不等于提价”，严格意义上是“紧缺不等于国内供应链的提价幅度会≥海外供应链”，究其背后是产业的一份清醒，当前中资在 AI 材料链不是主导地位，因此价格角度是跟随者定位，以及在产业趋势初期、自身供应能力较为有限，需要平衡盈利、产能、客户关系等多维度。如果中资加速突破良率等瓶颈，以成本和性能提高话语权，看好未来趋势性提高份额。

第二，美国降息预期再次升温，出海板块继续受益。我们继续看好非洲、南美洲的前瞻性布局，当前瓷砖、水泥、玻纤、玻璃、纸尿裤、卫生用品、线缆等龙头表现逐步被市场认可，我们认为出海在产业一级角度已经进入工业品和消费品投资的第二阶段（而非单一的原材料开采贸易及简易加工），二级投资角度正在给出海重新定价，尤其是已经积累丰富海外经验的领军企业。

第三，内需角度，11-12 月玻璃冷修产线预期有 9 条，供给有阶段性去化，但随着淡季来临，以及弱预期下、补库动力不足，供需关系还需进一步优化。北新建材本周公告拟收购远大洪雨（防水资产），结合过往表现，北新对防水行业的整合已具规模，参考西卡的成长经历，收购兼并是外延扩张的常规手段，随后通过杠杆率、分红率来提升 ROE 的水平，当前属于市场底部，是资源整合较好的窗口期。

【周期联动】

①水泥：本周全国高标均价 350 元/t，同比-78 元/t，环比-1 元/t，全国平均出货率 45.4%，环比-0.3pct，库容比为 68.1%，环比-1.1pct，同比+1.8pct。②玻璃：本周浮法均价 1147.84 元/吨，下降 20.53 元/吨，跌幅 1.76%，截至 11 月 27 日重点监测省份生产企业库存天数 30.42 天，较上周四库存增加 0.06 天。截至 11 月 27 日，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 12.5 元/平方米左右，环比下降 1.96%。③混凝土搅拌站：本周混凝土搅拌站产能利用率为 7.69%，环比持平。④玻纤：本周国内 2400tex 无碱缠绕直接纱均价 3535.25 元/吨，环比上涨 0.1%，电子布市场主流报价 4.3-4.5 元/米不等，环比持平。⑤电解铝：俄乌和平协议目前尚无最终版本，铝价短期内高位震荡为主。⑥钢铁：去库速度有所放缓，钢材基本供需双弱。⑦其他：原油、PE 价格环比上涨，有机硅价格环比持平，煤炭、沥青价格环比下降。

【重要变动】

①11 月 26 日，北新建材公告，拟以 4.4 亿价格收购远大洪雨 80%股权。②11 月 27 日，国家发展改革委表示，近期正在积极推动基础设施 REITs 进一步扩围至城市更新设施、酒店、体育场馆、商业办公设施等更多行业领域和资产类型。③11 月 27 日，中材科技公告，2025 年度向特定对象发行 A 股股票申请获深圳证券交易所受理。④11 月 28 日，中国巨石公告，振石集团拟增持 5.5 亿元-11 亿元公司股份。⑤11 月 28 日，中国巨石公告，振石集团拟增持 5.5 亿元-11 亿元公司股份，中国建材股份拟增持 1.25 亿元-2.5 亿元公司股份。

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（1124-1128）.....	4
2 本周市场表现（1124-1128）.....	5
3 本周建材价格变化.....	6
3.1 水泥（1124-1128）.....	6
3.2 浮法玻璃+光伏玻璃（1124-1128）.....	7
3.3 玻纤（1124-1128）.....	11
3.4 碳纤维（1124-1128）.....	12
3.5 能源和原材料（1124-1128）.....	13
3.6 塑料制品上游（1124-1128）.....	15
3.7 民爆.....	15
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)	9
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	10
图表 25:	全国缠绕直接纱 2400tex 均价 (元/吨)	11
图表 26:	电子布 7628 主流报价 (元/米)	11
图表 27:	中国玻璃纤维纱及制品出口统计	11
图表 28:	国产 T300 级别碳纤维市场价格 (元/千克)	12
图表 29:	国产 T700 级别碳纤维市场价格 (元/千克)	12
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)	13
图表 32:	道路沥青价格 (元/吨)	13
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	14
图表 38:	CCFI 综合指数走势	14
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 周一议

首先，本周 AI 新材料主要关注点落在①谷歌链，②三井金属的声明，③部分日本材料企业转产动力。谷歌链关注度持续提升，对 AI 新材料的需求和 NV 链有所不同，带来数量、供应商、代际产品的差异。一般认为在谷歌链性价比优先，例如玻纤布可能向 low-dk 二代倾斜，铜箔向 hvlp2/4 代倾斜，在性能满足的前提下还要兼顾成本。关于三井金属发布的声明，市场主要关心国产替代的空间。关于部分日本材料企业可能存在转产 T glass 的动力，一方面市场关心海外供应链扩张影响格局，一方面验证 AI 电子布的高景气。但无论是 NV 链、还是谷歌链，国内材料龙头中材科技、铜冠铜箔在技术路线、产品储备上依然保持领先。此外，市场对材料的“通胀”属性有期待，希望出现提价迅速带动业绩预期、给出空间，但是实际上，今年以来材料链呈现的特征是，“紧缺不等于提价”，严格意义上是“紧缺不等于国内供应链的提价幅度会≥海外供应链”，究其背后是产业的一份清醒，当前中资在 AI 材料链不是主导地位，因此价格角度是跟随者定位，以及在产业趋势初期、自身供应能力较为有限，需要平衡盈利、产能、客户关系等多维度。如果中资加速突破良率等瓶颈，以成本和性能提高话语权，看好未来趋势性提高份额。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。

第二，美国降息预期再次升温，出海板块继续受益。我们继续看好非洲、南美洲的前瞻性布局，当前瓷砖、水泥、玻纤、玻璃、纸尿裤、卫生用品、线缆等龙头表现逐步被市场认可，我们认为出海在产业一级角度已经进入工业品和消费品投资的第二阶段（而非单一的原材料开采贸易及简易加工），二级投资角度正在给出海重新定价，尤其是已经积累丰富海外经验的领军企业。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，内需角度，11-12 月玻璃冷修产线预期有 9 条，供给有阶段性去化，但随着淡季来临，以及弱预期下、补库动力不足，供需关系还需进一步优化。北新建材本周公告拟收购远大洪雨（防水资产），结合过往表现，北新对防水行业的整合已具规模，参考西卡的成长经历，收购兼并是外延扩张的常规手段，随后通过杠杆率、分红率来提升 ROE 的水平，当前属于市场底部，是资源整合较好的窗口期。挖掘国内新需求方向关注【三棵树】【兔宝宝】【悍高集团】【北新建材】【王力安防】【四川路桥】【东方雨虹】【科顺股份】。

1.2 周期联动

①水泥：本周全国高标均价 350 元/t，同比-78 元/t，环比-1 元/t，全国平均出货率 45.4%，环比-0.3pct，库容比为 68.1%，环比-1.1pct，同比+1.8pct。②玻璃：本周浮法均价 1147.84 元/吨，下降 20.53 元/吨，跌幅 1.76%，截至 11 月 27 日重点监测省份生产企业库存天数 30.42 天，较上周四库存增加 0.06 天。截至 11 月 27 日，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 12.5 元/平方米左右，环比下降 1.96%。③混凝土搅拌站：本周混凝土搅拌站产能利用率为 7.69%，环比持平。④玻纤：本周国内 2400tex 无碱缠绕直接纱均价 3535.25 元/吨，环比上涨 0.1%，电子布市场主流报价 4.3-4.5 元/米不等，环比持平。⑤电解铝：俄乌和平协议目前尚无最终版本，铝价短期内高位震荡为主。⑥钢铁：去库速度有所放缓，钢材基本面供需双弱。⑦其他：原油、PE 价格环比上涨，有机硅价格环比持平，煤炭、沥青价格环比下降。

1.3 景气周判（1124-1128）

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：价格环比跌幅收窄，跌幅 1.76%，库存环比减少 1.22%；浮法玻璃市场情绪有所好转，整体交投氛围有所好转。

光伏玻璃：2.0mm 镀膜面板主流订单价格环比下降 1.96%；近期下游组件企业开工率持续下降，且多数备货谨慎，按需采购为主，订单跟进量不足，需求支撑转弱；供给同降 7.32%，较上周收窄 2.50 个百分点。

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。

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。

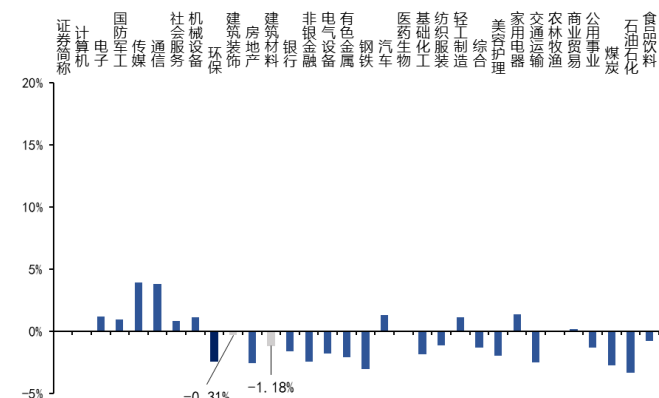
民爆：新疆、西藏地区高景气维持，全国大部分地区承压。



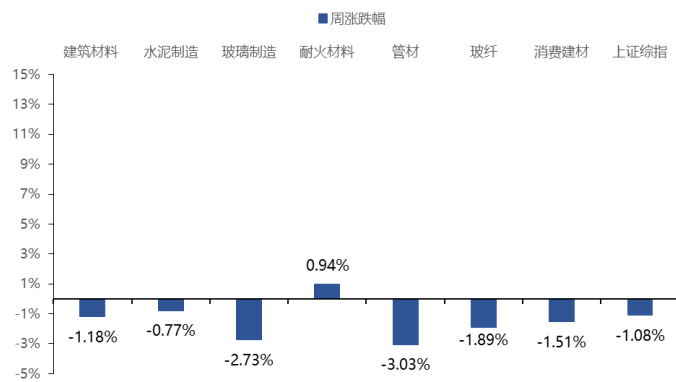
2 本周市场表现 (1124-1128)

本周建材指数表现 (-1.18%)，其中，玻璃制造 (-2.73%)，玻纤 (-1.89%)，耐火材料 (0.94%)，消费建材 (-1.51%)，水泥制造 (-0.77%)，管材 (-3.03%)，同期上证综指 (-1.08%)。(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)



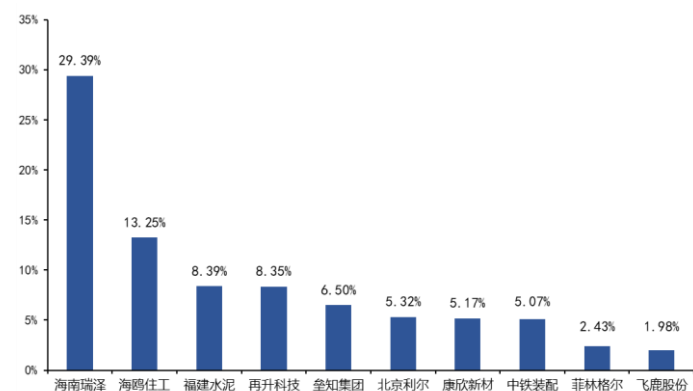
图表2：建材各子板块周涨跌幅一览



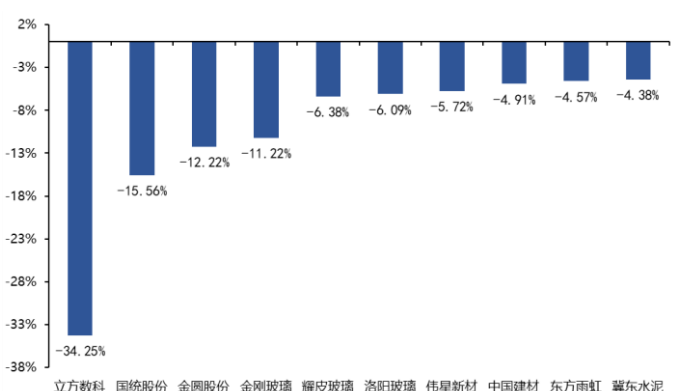
来源：wind，国金证券研究所

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



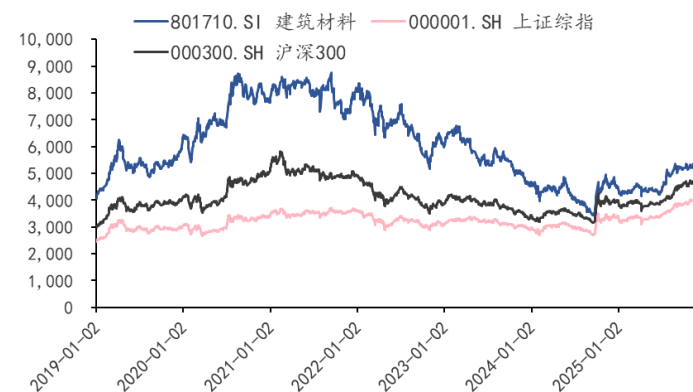
图表4：建材类股票周涨跌幅后十名



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

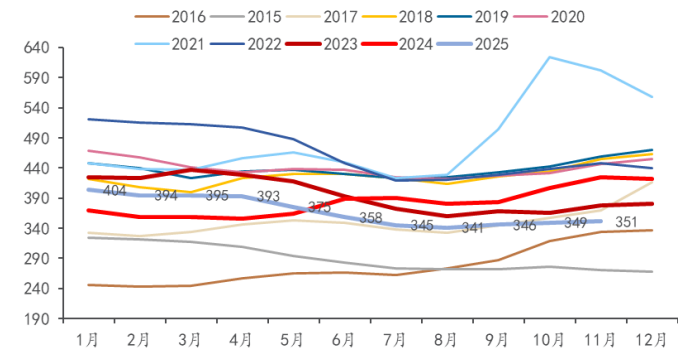
3.1 水泥（1124-1128）

本周全国水泥市场价格环比继续回落 0.2%。价格上涨地区主要是广东，幅度 20 元/吨；价格回落区域为河北和云南地区，幅度 20 元/吨；价格推涨区域集中在华东、中南和西南地区，幅度 20-30 元/吨。十一月底，北方地区市场需求进入淡季，南方局部区域需求有小幅回升，全国重点地区水泥企业出货率环比下滑约 0.3 个百分点。价格方面，因国内水泥市场需求表现持续疲软，价格延续震荡调整走势。

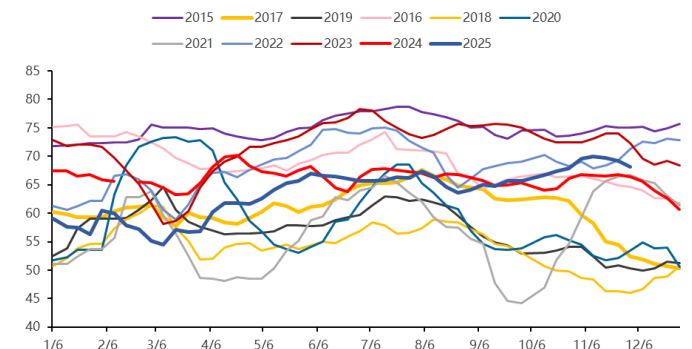
库存表现：本周全国水泥库容比为 68.13%，环比-1.06pct，同比+1.75pct。

图表7：全国水泥价格走势（元/吨）

图表8：全国水泥库容比（%）



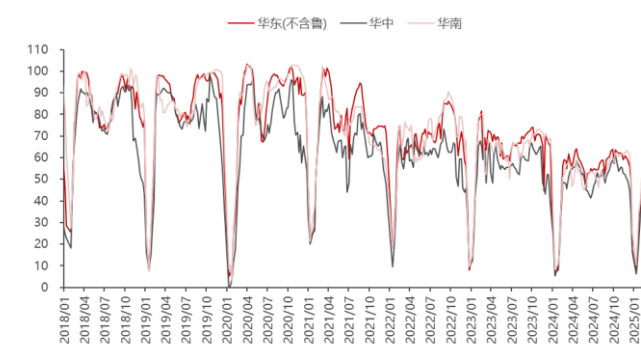
来源：数字水泥网，国金证券研究所



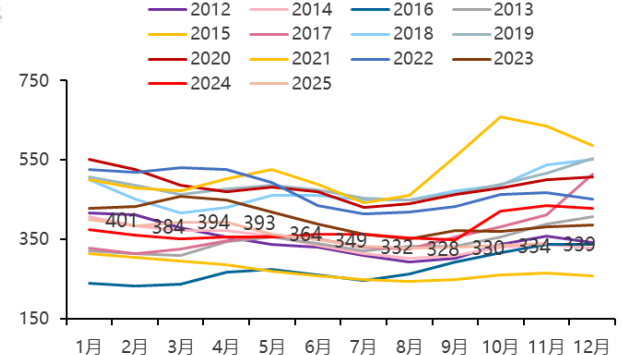
来源：数字水泥网，国金证券研究所

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）



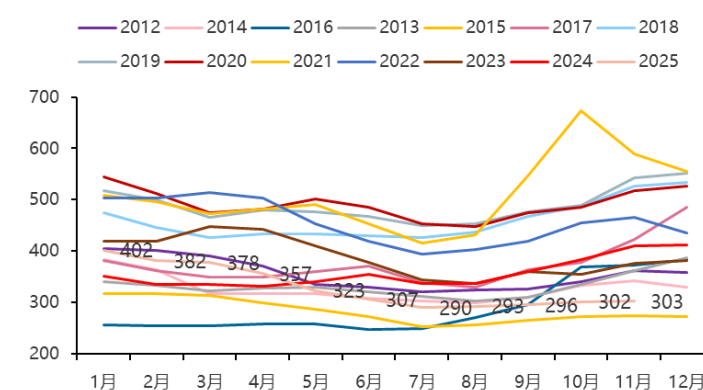
来源：数字水泥网，国金证券研究所



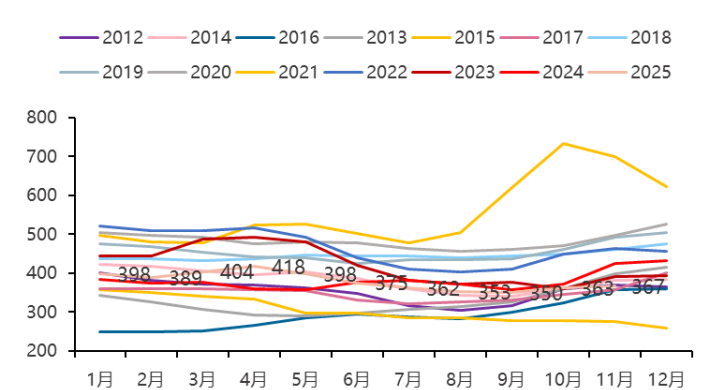
来源：数字水泥网，国金证券研究所

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）



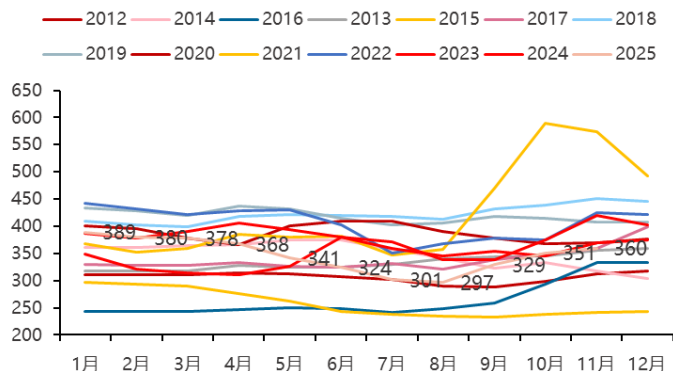
来源：数字水泥网，国金证券研究所



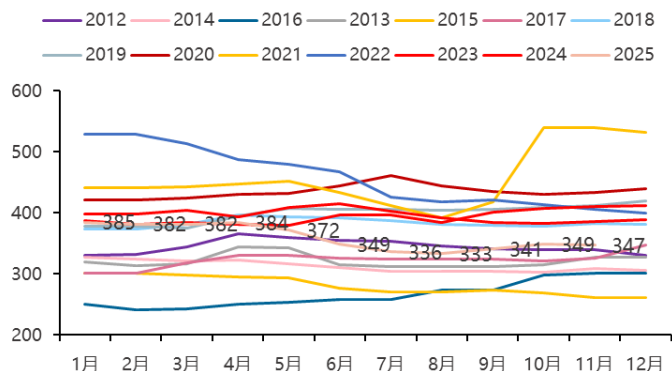
来源：数字水泥网，国金证券研究所



图表13: 西南区域 42.5 袋装水泥价格走势 (元/吨)



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 (1124-1128)

本周国内浮法玻璃市场价格逐步止跌企稳,个别零星探涨,停产消息提振市场,但高库存仍对价格重心上移形成压力。周初浮法厂以价换量为,部分价格仍有小幅松动,在计划外停产消息提振下,市场提货情绪好转,价格止跌企稳,个别零星探涨。后市看,随着停产线进一步得到落实,市场价格触底预期趋强,价格存小幅反弹预期,但库存货源依旧充足,叠加年底需求维持时间将逐步缩短,价格明显上涨仍存在难度。

卓创资讯数据显示,本周国内浮法玻璃均价 1147.84 元/吨,较上周均价 (1168.37 元/吨) 下跌 20.53 元/吨,跌幅 1.76%,环比跌幅收窄。

截至 11 月 27 日,重点监测省份生产企业库存总量 5932 万重量箱,较上周四库存减少 73 万重量箱,减幅 1.22%,库存天数 30.42 天,较上周四库存增加 0.06 天 (注:局部产线放水导致产能下降,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 1250.93 万重量箱,消费量 1323.93 万重量箱,产销率 105.84%。

分区域看,华北周内沙河区域中间商提货增加,带动浮法厂小幅去库,但整体库存仍有压力,目前沙河厂家库存约 368 万重量箱,京津唐市场不温不火,库存基本持稳;本周华东市场整体库存削减,近期受局部个别厂促量降库政策带动叠加外围区域产线变动消息提振,中下游提货量稍有增加,部分厂库存小降;本周华中市场个别产线放水、转色,一定程度带动了市场情绪,部分厂出货有所好转,整体库存由增转降;本周华南浮法厂库存增减不一,整体窄幅微降,部分浮法厂控产,月底下游阶段性提货,累加利多消息促进,低价货源日度产销多数处于平衡以上。卓创资讯认为,近期虽局部有产线冷修消息提振,但市场供需结构变化有限,企业让利出货居多,月底库存向中下游有一定转移。长线看,市场赶工不强影响企业去库速率,企业库存大概率维持高位水平。

截至本周四,全国浮法玻璃生产线共计 283 条,在产 218 条,日熔量共计 156155 吨 (个别产线日熔校准),较上周减少 900 吨,当前行业产能利用率 80.48%。周内产线停产 1 条,改产 4 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)



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	甘肃凯盛大光明能科技有限公司 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

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



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
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

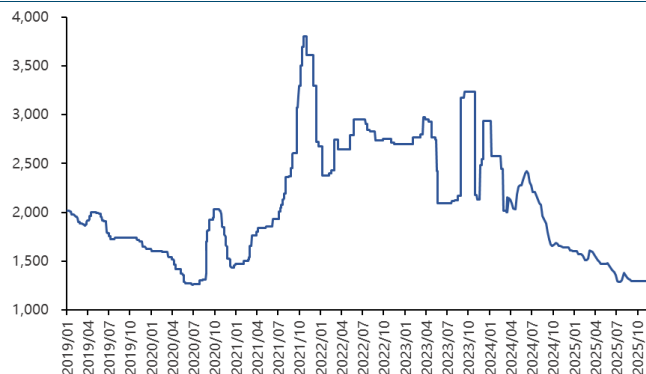
来源：卓创资讯，国金证券研究所

截至 11 月 29 日，当前玻璃纯碱价格差 45.78 元/重量箱，同比下降 21.26%。

图表19：玻璃纯碱价格差 (元/重量箱)



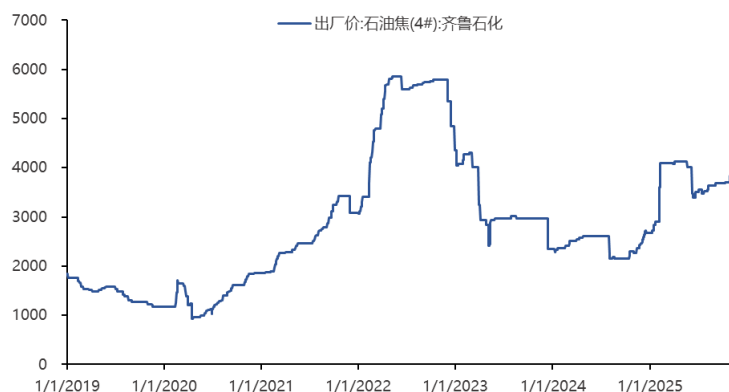
图表20：全国重质纯碱价格 (元/吨)



来源：卓创资讯，国金证券研究所

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，部分价格承压下滑。近期国内终端电站项目推进放缓，海外订单跟进量有限。下游组件企业开工率持续下调，多数随采随用，需求支撑较前期转弱。周内，多数窑炉正常生产，个别冷修，供应量变动不大。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。成本变动不大，随着成品价格松动，生产利润空间进一步压缩。综合来看，市场偏弱运行，整体活跃度不高。



价格方面，周内主流订单价格部分下调，实际成交偏灵活。截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 12.5 元/平方米左右，环比下降 1.96%，较上周由平稳转为下降；3.2mm 镀膜主流订单价格 19.5 元/平方米左右，环比下降 1.27%，较上周由平稳转为下降。部分成交存 0.5 元/平方米左右商谈空间。

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，环比下降 0.73%，较上周由平稳转为下降；同比下降 7.32%，较上周跌幅收窄 2.50 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	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

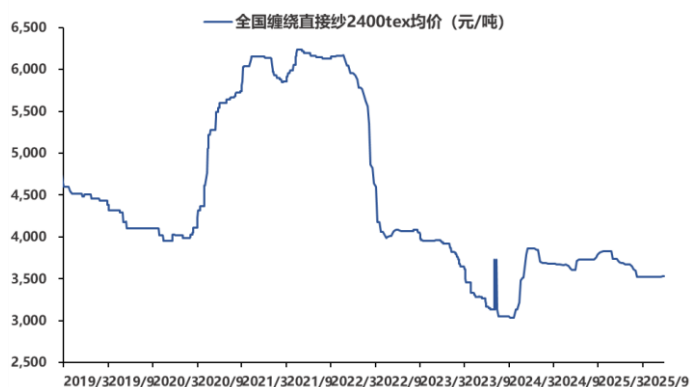
3.3 玻纤 (1124-1128)

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4.3-4.5元/米不等，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

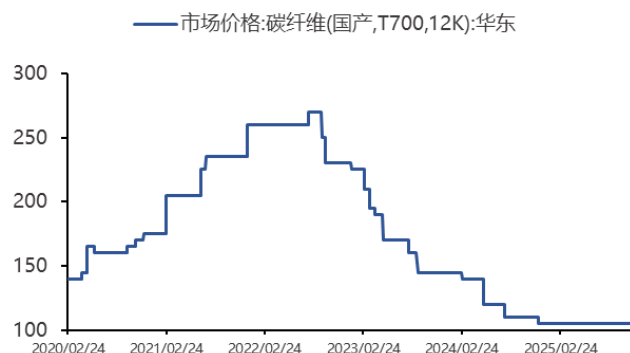
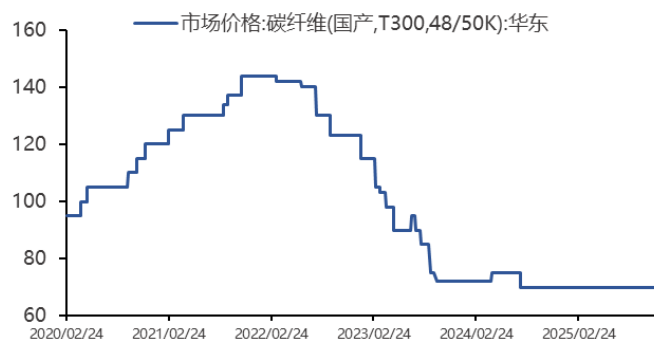
来源：卓创资讯，国金证券研究所

3.4 碳纤维 (1124-1128)

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企稳，碳纤维企业生产成本高位，盈利空间不足，报价维持稳定，但市场仍存部分低价抛售货源；供应端，本周国内碳纤维装置维持稳定运行，交付订单出货，市场整体供应充足；需求端，下游按需入市询盘采购，部分新单陆续商谈，市场整体交投氛围尚可。总体而言，本周碳纤维市场价格维持平稳，出货尚可。

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)



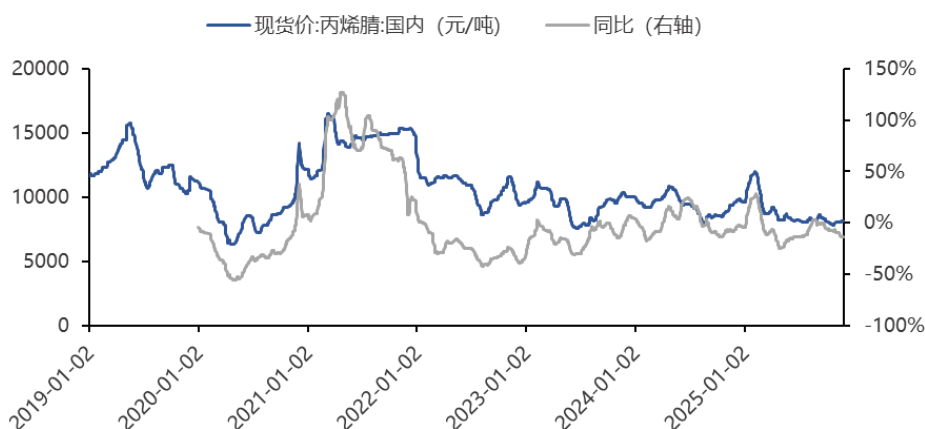
来源：百川盈孚，国金证券研究所

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，丙烯腈市场价格稳定。截至今日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格 8125 元/吨，较上周同期下跌 25 元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为 8125 元/吨，较上周均价上涨 43 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提高 0.08 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 (1124-1128)

截至 11 月 26 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500K)平仓价 700 元/吨, 环比上周持平, 同比去年下降 10 元/吨, 对应下降比例为 1.4%。

截至 11 月 28 日, 齐鲁石化道路沥青(70#A 级)价格为 4350 元/吨, 环比上周下降 50 元/吨, 同比去年下降 100 元/吨。

截至 11 月 26 日, 沥青装置开工率为 27.80%, 环比上周上涨 3.0pct, 同比去年下降 4.7pct。

截至 11 月 28 日, 有机硅 DMC 现货价为 13150 元/吨, 环比持平, 同比去年上涨 310 元/吨, 对应上涨比例为 2.4%。

截至 11 月 28 日, 布伦特原油现货价为 64.81 美元/桶, 环比上周上涨 2.31 美元/桶, 同比去年下降 9.30 美元/桶, 对应下降比例为 12.55%。

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

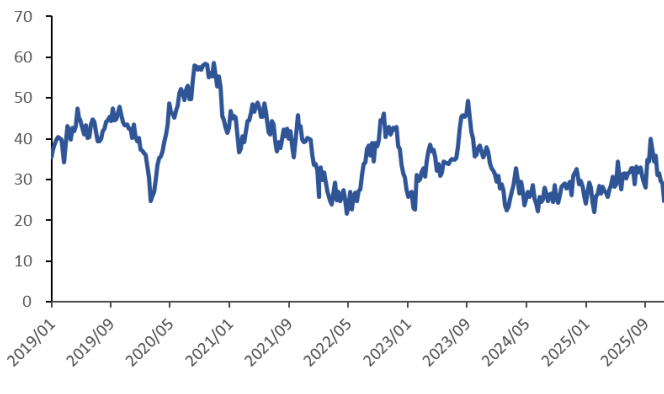
图表32: 道路沥青价格 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所



图表33: 开工率:石油沥青装置 (%)



图表34: 有机硅DMC现货价 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

来源: iFind, 国金证券研究所

截至11月28日, 中国LNG出厂价格全国指数4312元/吨, 环比上周下降39元/吨, 同比去年下降205元/吨, 对应下降比例为4.5%。

截至11月28日, 国内废纸市场平均价2337.50元/吨, 环比上涨20.0元/吨, 同比去年上涨52.5元/吨, 对应上涨比例为2.3%。

图表35: 中国LNG出厂价格走势 (元/吨)



图表36: 国内废纸市场平均价 (元/吨)



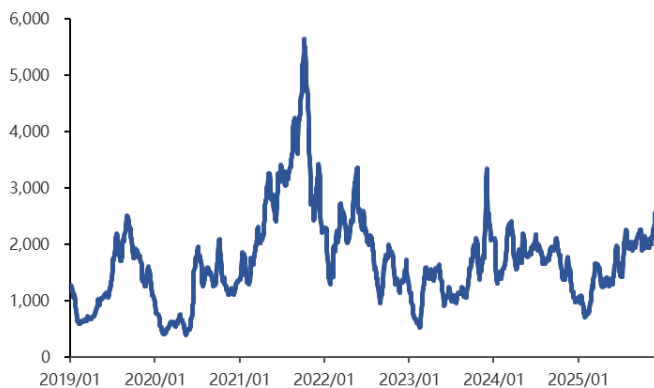
来源: wind, 国金证券研究所

来源: iFind, 国金证券研究所

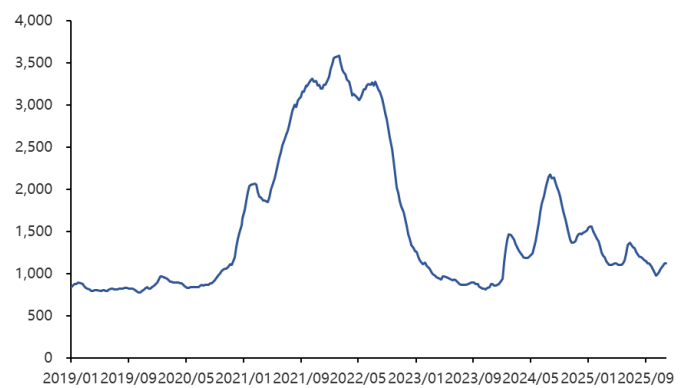
截至11月28日, 波罗的海干散货指数(BDI)为2560, 环比上周上涨285, 同比去年上涨1141, 对应上涨比例为80.4%。

截至11月28日, CCFI综合指数为1121.8, 环比上周下降0.99, 同比去年下降352.20, 对应下降比例为23.89%。

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



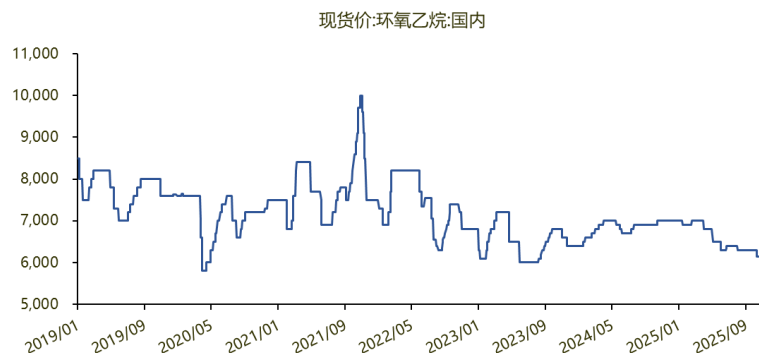
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

截至11月28日, 国内环氧乙烷现货价格为6000元/吨, 环比上周持平, 同比去年下降1000元/吨, 对应下降比例为14.29%。



图表39：国内环氧乙烷现货价格走势（元/吨）



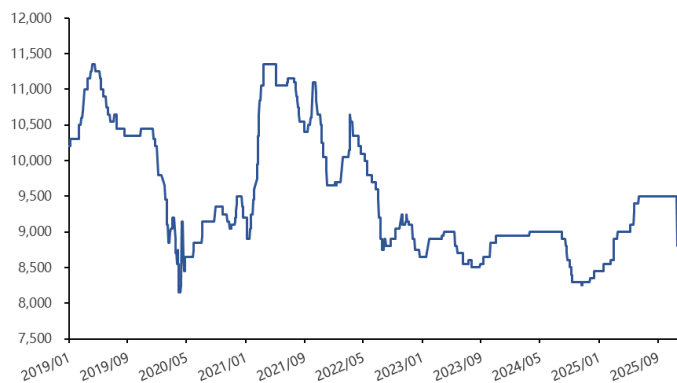
来源：wind，国金证券研究所

3.6 塑料制品上游（1124-1128）

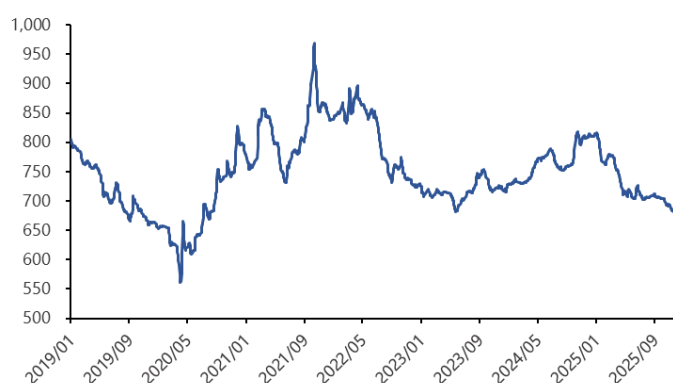
PPR 原材料价格变动：截至 11 月 28 日，燕山石化 PPR4220 出厂 8800 元/吨，环比上周持平，同比去年上涨 450 元/吨，对应上涨比例为 5.39%。

PE 原材料价格变动：截至 11 月 28 日，中国塑料城 PE 指数 683.85，环比上周上涨 2.63，同比去年下降 124.44，对应下降比例为 15.40%。

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

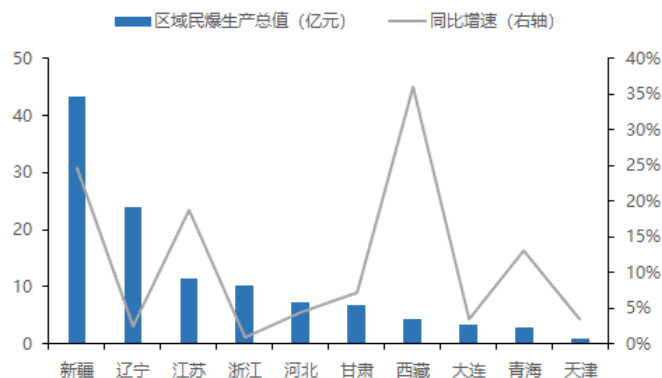
3.7 民爆

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%。

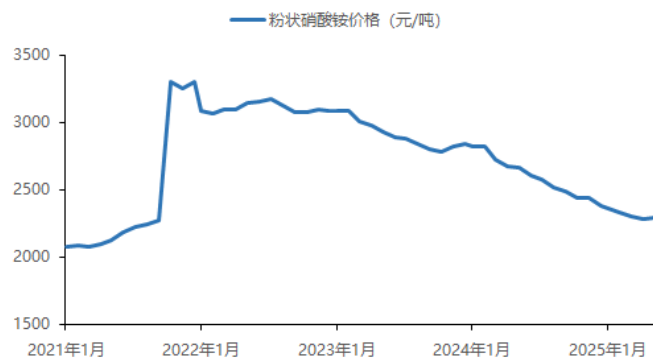


图表42：2024 年民爆生产总值同比增速为正的省/直辖市/自治区



来源：民爆协，国金证券研究所

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

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。

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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	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