



## 非金属建材周观点 251026

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） 联系人：谭宸  
liyang10@gjzq.com.cn tanchen@gjzq.com.cn

## 出海+AI+降息影响下，新需求助力重返增长

## 【周一议】

首先，我们近期梳理板块三季报，整体表现和预期可以提炼为“重返增长”。分板块看，①水泥：Q3 行业仍处于周期底部震荡阶段，供给端“查超产”正在推进。国内供需双弱，破局重点看业务结构化+区域多元化（出海+中西部）。②消费建材：Q3 行业利润端有积极表现、不同企业挖掘不同需求的特征更突出。零售&出海表现更佳，头部公司利润拐点先出现；毛利率修复来自价格竞争趋向温和+渠道结构调整；费用率下降来自内生降本；重视现金流成为行业共识，大 B 应收风险处理步入尾声。③周期建材-玻纤：Q3 行业处于周期向上阶段。AI 开启新产品生命周期，AI 电子布景气加速；传统领域有望受益需求触底回升，看好传统电子布+粗纱价格走势。④周期建材-玻璃：Q3 行业仍处于周期底部震荡阶段。浮法玻璃关注冷修，光伏玻璃关注政策。⑤低估值+高股息：加大分红，建筑建材板块具备吸引力。

第二，本次三季报充分展现不同企业、不同选择，在地产基建“老需求”收缩背景下，重返增长的公司生命力突出，发掘布局新需求，并在报表端继续呈现，例如出海“一带一路”、下沉农村市场、服务二手房、AI 新领域等。2015-2021 年的地产超长需求大周期，前期高杠杆负债加速了当前的行业集中，优秀企业家和管理层逐渐证明穿越周期的能力，虽然短期缺少“同一个  $\beta$ ”的驱动，但我们坚定看好“建材新阶段”商业模式的百花齐放，重点推荐出海、AI 新材料、玻纤、消费建材、光伏玻璃、西部地区的投资机会。详细见报告 20251102《建材新材料 2025 年三季报综述：重返增长》。

## 【周期联动】

①水泥：本周全国高标均价 348 元/t，同比-63 元/t，环比+1 元/t，全国平均出货率 45.1%，环比+0.1pct，库容比为 67.9%，环比+0.6pct，同比+1.7pct。②玻璃：本周浮法均价 1243.68 元/吨，下降 57.29 元/吨，跌幅 4.40%，截至 10 月 30 日重点监测省份生产企业库存天数 30.51 天，较上周四库增加 1.42 天。截至 10 月 30 日，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 12.75 元/平方米，环比下降 1.92%。③混凝土搅拌站：本周混凝土搅拌站产能利用率为 7.98%，环比+0.48pct。④玻纤：本周国内 2400tex 无碱缠绕直接纱均价 3524.75 元/吨，环比持平，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：美联储如期降息但鲍威尔意外鹰派，铝价短期内以偏强震荡为主。⑥钢铁：供需结构边际改善 下周钢价或呈现先抑后扬。⑦其他：有机硅、LNG 环比上涨，沥青、煤炭、废纸环比持平，原油、沥青、PE 价格环比下降。

## 【重要变动】

①10 月 27 日，悍高集团发布三季报。②10 月 28 日，东鹏控股、东方雨虹、伟星新材、兔宝宝发布三季报。③10 月 29 日，中钢国际与力拓集团在京签署合作备忘录。④10 月 29 日，宏和科技发布三季报。⑤10 月 30 日，易普力、旗滨集团、亚翔集成、四川路桥发布三季报。

## 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。



## 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 (1027-1031) .....	4
2 本周市场表现 (1027-1031) .....	4
3 本周建材价格变化.....	5
3.1 水泥 (1027-1031) .....	5
3.2 浮法玻璃+光伏玻璃 (1027-1031) .....	7
3.3 玻纤 (1027-1031) .....	11
3.4 碳纤维 (1027-1031) .....	12
3.5 能源和原材料 (1027-1031) .....	13
3.6 塑料制品上游 (1027-1031) .....	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 一周一议

首先，我们近期梳理板块三季报，整体表现和预期可以提炼为“重返增长”。分板块看，①水泥：Q3 行业仍处于周期底部震荡阶段，供给端“查超产”正在推进。国内供需双弱，破局重点看业务结构化+区域多元化（出海+中西部）。②消费建材：Q3 行业利润端有积极表现、不同企业挖掘不同需求的特征更突出。零售&出海表现更佳，头部公司利润拐点先出现；毛利率修复来自价格竞争趋向温和+渠道结构调整；费用率下降来自内生降本；重视现金流成为行业共识，大 B 应收风险处理步入尾声。③周期建材-玻纤：Q3 行业处于周期向上阶段。AI 开启新产品生命周期，AI 电子布景气加速；传统领域有望受益需求触底回升，看好传统电子布+粗纱价格走势。④周期建材-玻璃：Q3 行业仍处于周期底部震荡阶段。浮法玻璃关注冷修，光伏玻璃关注政策。⑤低估值+高股息：加大分红，建筑建材板块具备吸引力。

第二，本次三季报充分展现不同企业、不同选择，在地产基建“老需求”收缩背景下，重返增长的公司生命力突出，发掘布局新需求，并在报表端继续呈现，例如出海“一带一路”、下沉农村市场、服务二手房、AI 新领域等。2015-2021 年的地产超长需求大周期，前期高杠杆负债加速了当前的行业集中，优秀企业家和管理层逐渐证明穿越周期的能力，虽然短期缺少“同一个  $\beta$ ”的驱动，但我们坚定看好“建材新阶段”商业模式的百花齐放，重点推荐出海、AI 新材料、玻纤、消费建材、光伏玻璃、西部地区的投资机会。详细见报告 20251102《建材新材料 2025 年三季报综述：重返增长》。出海板块典型代表关注【科达制造】【华新建材】（已正式改名）【中国巨石】【中材国际】【环球新材国际】【西部水泥】等，AI 新材料基本面龙头关注【中材科技】【铜冠铜箔】【大族数控】【鼎泰高科】【芯基微装】【菲利华】【德福科技】等；挖掘国内新需求方向关注【三棵树】【兔宝宝】【悍高集团】【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 348 元/t，同比-63 元/t，环比+1 元/t，出货率 45.1%，环比+0.1pct，库容比为 67.9%，环比+0.6pct，同比+1.7pct。②玻璃：本周浮法均价 1243.68 元/吨，下降 57.29 元/吨，跌幅 4.40%，截至 10 月 30 日重点监测省份生产企业库存天数 30.51 天，较上周四库增加 1.42 天。截至 10 月 30 日，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 12.75 元/平方米，环比下降 1.92%。③混凝土搅拌站：本周混凝土搅拌站产能利用率为 7.98%，环比+0.48pct。④玻纤：本周国内 2400tex 无碱缠绕直接纱均价 3524.75 元/吨，环比持平，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：美联储如期降息但鲍威尔意外鹰派，铝价短期内以偏强震荡为主。⑥钢铁：供需结构边际改善，下周钢价或呈现先抑后扬。⑦其他：有机硅、LNG 环比上涨，沥青、煤炭、废纸环比持平，原油、沥青、PE 价格环比下降。

### 1.3 景气周判（1027-1031）

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 3.30%，库存环比减少 0.75%；浮法玻璃市场需求未见明显变化，中下游采购情绪扭转，浮法厂出货逐渐好转。

光伏玻璃：2.0mm 镀膜面板主流订单价格环比下降 1.92%；近期国内外订单跟进一般，下游组件企业开工率下降，随着生产推进，按需采购为主，订单跟进一般，需求支撑较前期转弱；供给同降 14.26%，较上周跌幅收窄 1.37%。

AI 材料-电子布：Low-DK 代持续增产同时价格稳定，Low-CTE 继续紧缺且产业链预期增强，Q 布龙头争相加速布局。

AI 材料-高阶铜箔：9-10 月有望见到国内 hvip 和 rtf 铜箔价格逐步跟随提价。hvip4 代铜箔国内有望取得从 0 到 1 的突破。

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：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。

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。

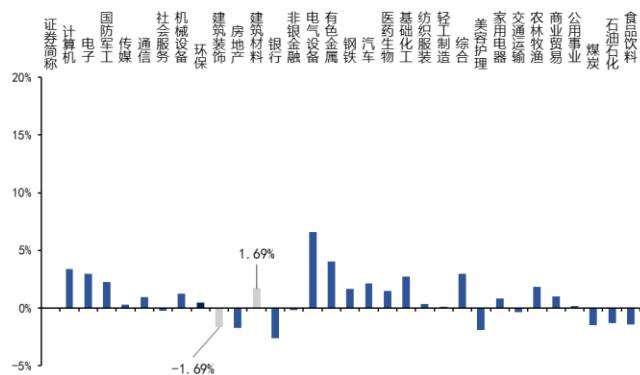
民爆：新疆、西藏地区高景气维持，全国大部分地区承压。

## 2 本周市场表现（1027-1031）

本周建材指数表现（1.69%），其中，玻璃制造（1.89%），玻纤（8.29%），耐火材料（-3.59%），消费建材（0.52%），水泥制造（-0.07%），管材（1.04%），同期上证综指（0.83%）。（消费建材非申万指数，是相关标的均值）

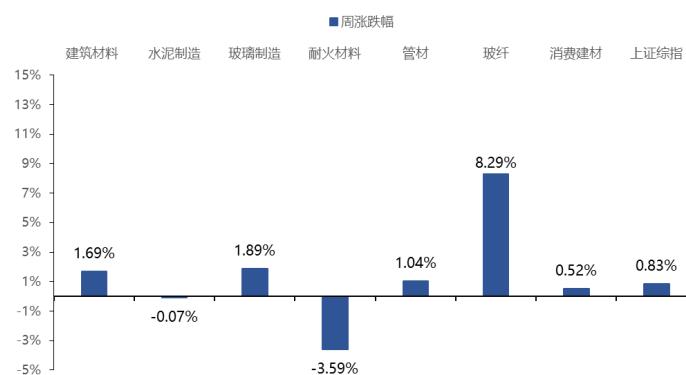


图表1：一级行业周涨跌幅一览（申万指数）



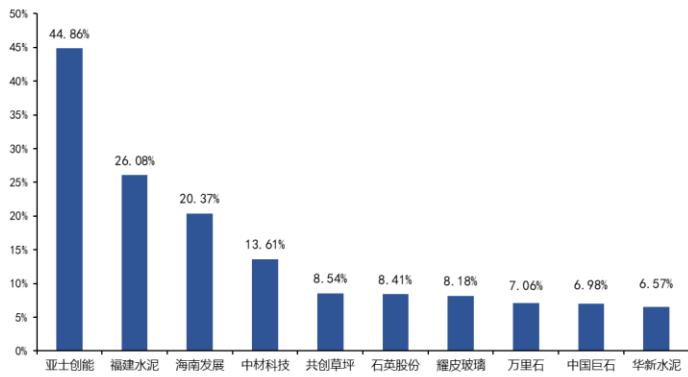
来源：wind，国金证券研究所

图表2：建材各子板块周涨跌幅一览



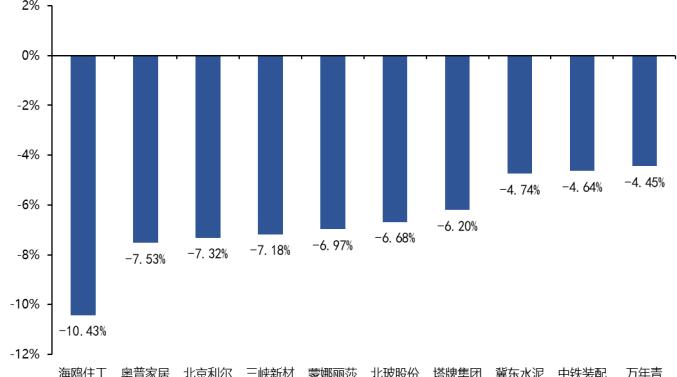
来源：wind，国金证券研究所

图表3：建材类股票周涨跌幅前十名



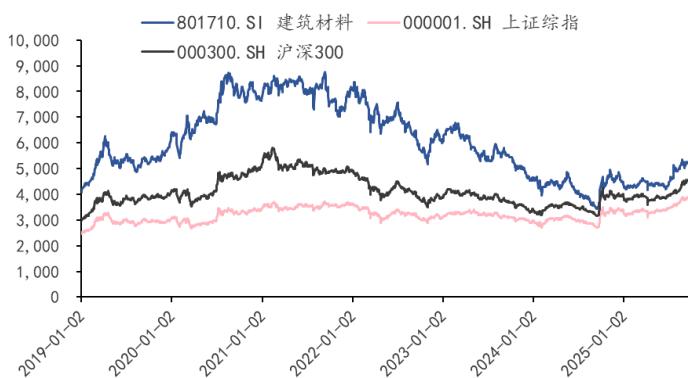
来源：wind，国金证券研究所

图表4：建材类股票周涨跌幅后十名



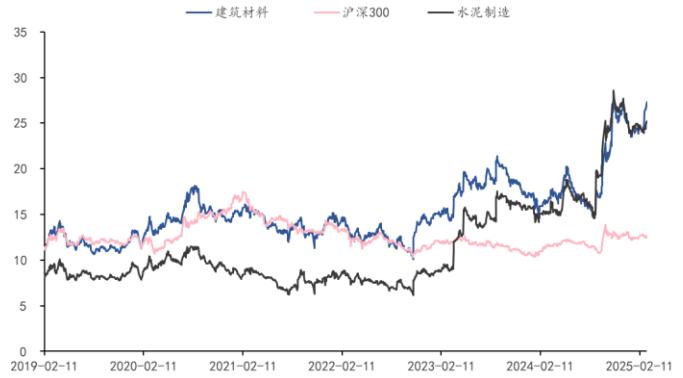
来源：wind，国金证券研究所

图表5：建材指数走势对比上证综指、沪深300



来源：wind，国金证券研究所

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

### 3 本周建材价格变化

#### 3.1 水泥 (1027-1031)

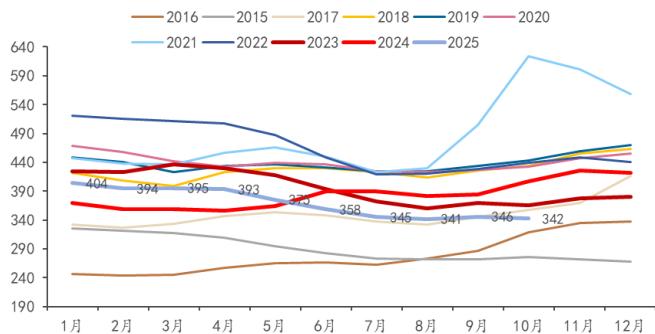
本周全国水泥市场价格环比继续上涨 1%。价格上涨区域主要集中在江苏、浙江、安徽、广东、重庆和四川等地，幅度为 10-50 元/吨；价格回落区域包括湖北、湖南、贵州和陕西，幅度 10-30 元/吨。十月底，受市场资金紧张影响，在建工程项目赶工现象并不显著，国内水泥市场需求整体仍较为疲软。全国重点地区水泥企业平均出货率为 46%，环比



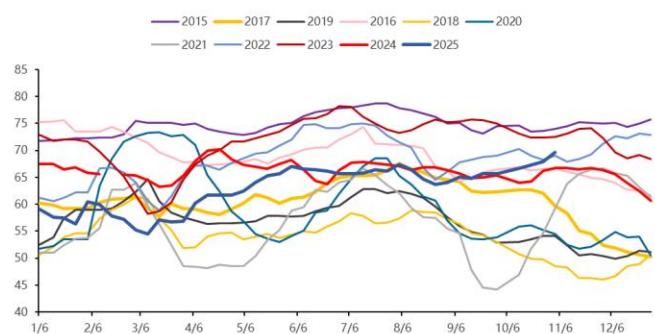
仅微升一个百分点。十一月开始，随着北方地区陆续进入冬休期，全国水泥需求预计将进一步减弱。价格方面，在西南地区水泥价格强势推涨的支撑下，全国水泥价格整体延续上行态势；但华东、华中等地因部分企业错峰生产执行不到位，价格推涨稳定性欠佳。

库存表现：本周全国水泥库容比为 69.63%，环比+1.76pct，同比-2.88pct。

图表7：全国水泥价格走势（元/吨）



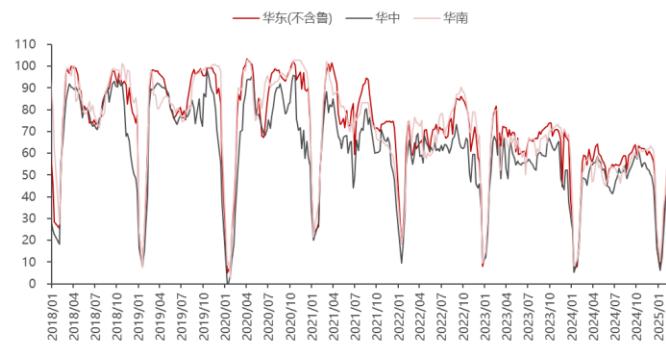
图表8：全国水泥库容比（%）



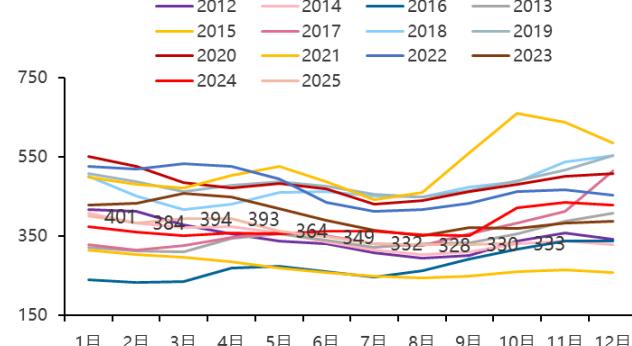
来源：数字水泥网，国金证券研究所

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（%）



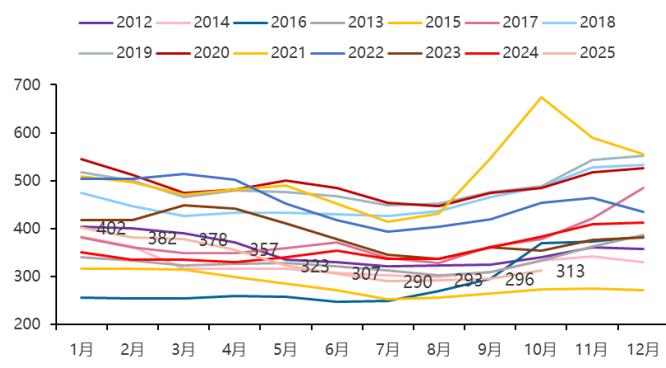
图表10：华东区域42.5袋装水泥价格走势（元/吨）



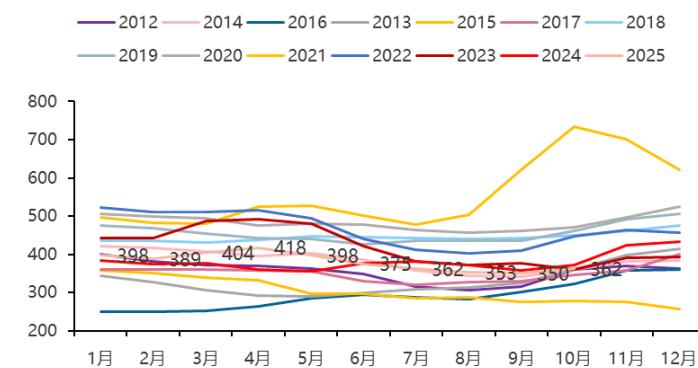
来源：数字水泥网，国金证券研究所

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）

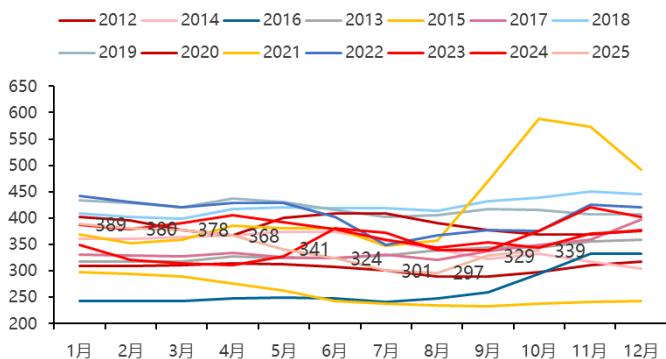


来源：数字水泥网，国金证券研究所

来源：数字水泥网，国金证券研究所

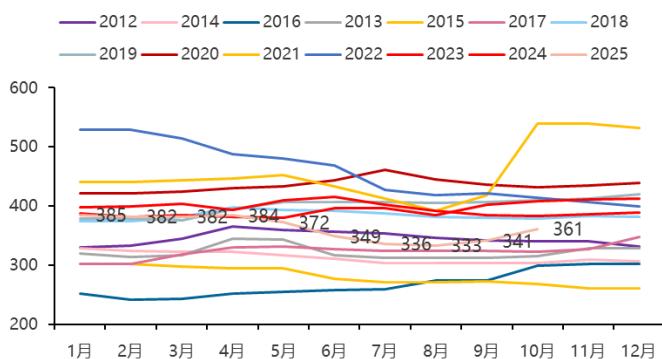


图表13: 西南区域42.5袋装水泥价格走势(元/吨)



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 (1027-1031)

本周国内浮法玻璃市场价格逐步走低，部分区域出货略有好转，存一定库存转移，整体库存压力仍大。月内下游加工厂库存逐步消化下，周内刚需提货小幅好转，但补货意向较弱。期货盘面带动局部中间商提货增加，但中间商库存已处于高位，周内提货量相对有限。后市看，供需端均存压力，赶工强度预期偏弱，难以支撑行业有效去库，库存压力仍将是后期主要压力来源。因此价格预期缺乏支撑，或延续稳中偏弱整理格局，关注产能端变化，部分产线年内存停产预期。

卓创资讯数据显示，本周国内浮法玻璃均价 1202.68 元/吨，较上周均价（1243.68 元/吨）下跌 41.00 元/吨，跌幅 3.30%，环比跌幅收窄。

截至 10 月 30 日, 重点监测省份生产企业库存总量 6200 万重量箱, 较上周四库存减少 47 万重量箱, 降幅 0.75%, 库存天数 30.28 天, 较上周四库存减少 0.23 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 1313.17 万重量箱, 消费量 1360.17 万重量箱, 产销率 103.58%。

分区域看，本周华北沙河出货环比好转，期货盘面上涨带动部分期现商、贸易商存货，叠加下游刚需提货略有增加，浮法厂小幅去库，目前沙河厂家库存约492万重量箱，京津唐区域浮法厂出货不一，整体库存变化不明显；华东本周整体库存小幅缩减，主要受外围价格企稳及局部价格下调刺激，部分高价货源出货仍相对一般，另外期货盘面提涨对中下游提货亦有一定提振，当前中下游仍刚需提货为主；周内华中区域原片价格降至偏低位后，中下游逐渐得以接受，市场交易氛围开始好转，企业库存虽有增长，但增速放缓；华南月底终端提货加速，浮法厂累库速度有所放缓。终端加工厂订单环比上月收缩，区域内原片库存处于偏高位水平，个别基地压力较大。卓创资讯认为，当前区域产销呈一定差异，中下游阶段性提货对企业出货有一定刺激作用，但持续性仍需观望。当前企业库存高位，而供需结构暂无明显改善，下游赶工亦不明显，企业出货压力较大，短期不排除让利出货可能。

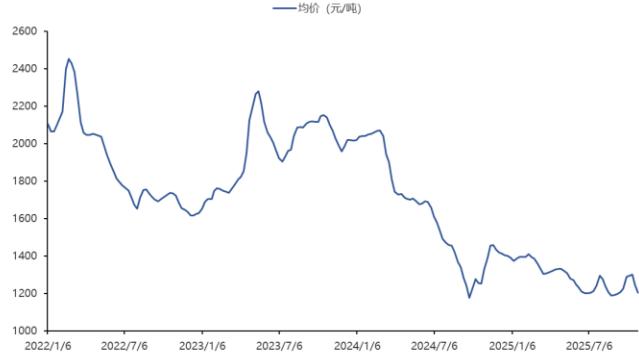
供应端：截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计283条，在产224条，日熔量共计160155吨，较上周持平，当前行业产能利用率82.71%。周内产线改产1条，暂无点火及冷修停产线。

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	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
20	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
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



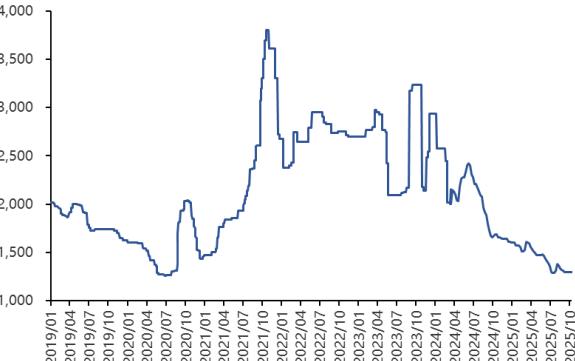
来源：卓创资讯，国金证券研究所

截至 10 月 26 日，当前玻璃纯碱价格差 50.48 元/重量箱，同比上涨 5.7%。

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交投欠佳，库存持续增加。**近期国内终端电站项目推进一般，海外需求尚可，下游组件企业出货偏弱，开工率有所下降。随着生产推进，按需采购居多，部分消化前期存货，订单跟进量不足。周内，多数玻璃厂家出货不畅，库存有不同程度增加，部分增幅明显。临近月末，本月订单结算价格商谈阶段，下游用户压价心理明显。虽库存呈现增加趋势，但多数玻璃厂家库存水位并不高，因此稳价心理明显。现阶段，买卖双方略显僵持。成本及主流成品价格暂稳，个别存商谈空间，局部生产利润稍有压缩，整体变动不大。短期来看，市场大势维稳运行，场内观望情绪较浓。本周国内光伏玻璃市场整体成交一般，部分价格稍有松动。近期，下游组件企业开工率继续下降，部分消化前期存货，多数随采随用，订单跟进量一般。临近月末，订单结算价格商谈阶段，下游用户压价心理明显，买卖双方略显僵持。周内虽有部分窑炉拉温复产，但暂无产出，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，部分增幅明显。成本基本稳定，部分成交重心松动，生产利润空间压缩。综合来看，市场稳中偏弱运行，场内观望情绪增加。

价格方面，周内主流订单报价暂时维稳，局部成交重心下移。截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 12.5-13 元/平方米，环比下降 1.92%，较上周由平稳转为下降；3.2mm 镀膜主流订单价格 19.5-20 元/平方米，环比下降 1.25%，较上周由平稳转为下降。



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

产能方面，截至本周四，全国光伏玻璃在产生产线共计 406 条，日熔量合计 88540 吨/日，环比增加 0.74%，较上周由下降转为增加；同比下降 14.26%，较上周跌幅收窄 1.37 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

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



来源：卓创资讯，国金证券研究所

### 3.3 玻纤（1027-1031）

本周国内无碱粗纱市场价格稳定延续，多数厂持观望心态，短期走货尚可，心态较平和。截至 10 月 30 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3250-3700 元/吨不等，成交价格较上一周基本持平，全国企业报价均价维持 3524.75 元/吨，主流含税送到，较上一周均价（3524.75）持平，同比上涨 0.16%，同比涨幅较上周扩大近 0.02 个百分点；本周电子纱市场主流产品 G75 报价维稳。近期国内各电子纱池窑厂产销保持高位，D、E 系列等高端电子纱产品供应仍紧俏，各池窑厂心态表现良好。

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 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 9 月我国玻纤纱及制品出口量为 17.24 万吨，同比+17.58%；出口金额 2.49 亿美元，同比+15.50%。

图表27：中国玻璃纤维纱及制品出口统计



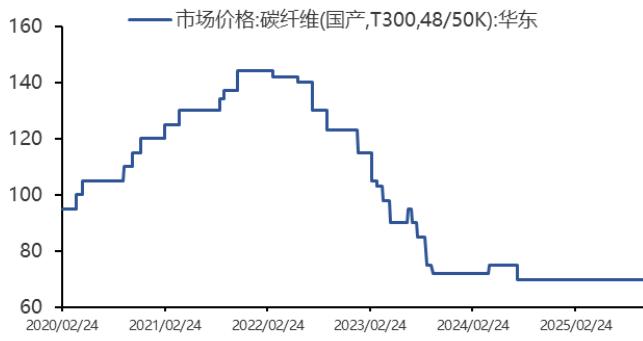
日期	出口数量(万吨)	与去年同期比(%)	出口金额(亿美元)	与去年同期比(%)
2024年1月	18.31	17.51	2.66	6.15
2024年2月	14.74	3.83	1.99	-6.20
2024年3月	19.50	14.87	2.73	-2.96
2024年4月	17.61	11.22	2.56	-1.99
2024年5月	20.12	23.19	2.75	12.95
2024年6月	19.40	15.3	2.64	6.26
2024年7月	19.71	21.4	2.62	9.70
2024年8月	17.83	12.37	2.52	9.32
2024年9月	14.66	-0.35	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

来源：卓创资讯，国金证券研究所

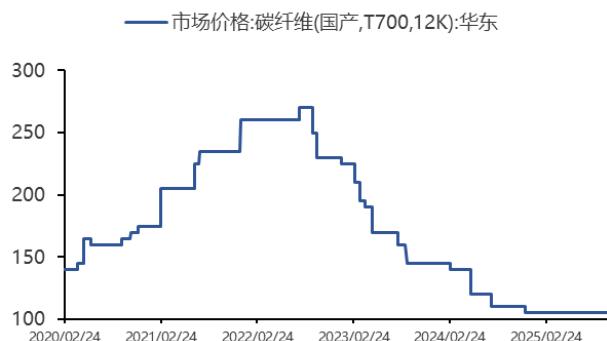
### 3.4 碳纤维 (1027-1031)

**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，丙烯腈山东市场价格止跌回升强化成本支撑，碳纤维市场行情维稳运行，利润受到挤压。供应端，目前行业扩产转向理性，龙头依托订单维持高开工，中小企业则因产品同质化开工低迷。需求端，风电、低空经济等高端领域需求强劲，中低端需求乏力。总体而言，本周碳纤维价格低位持稳运行，结构性差异仍是行业核心特征。

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持稳，丙烯腈市场价格维稳。截至目前，华东港口丙烯腈市场主流自提价格 7850 元/吨，较上周同期持平；本周华东港口丙烯腈市场均价为 7850 元/吨，较上周均价下跌 57 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跌 0.11 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 (1027-1031)

截至 10 月 31 日，京唐港动力末煤(Q5500)775 元/吨，环比上周持平，同比去年下降 84 元/吨，对应下降比例为 9.8%。

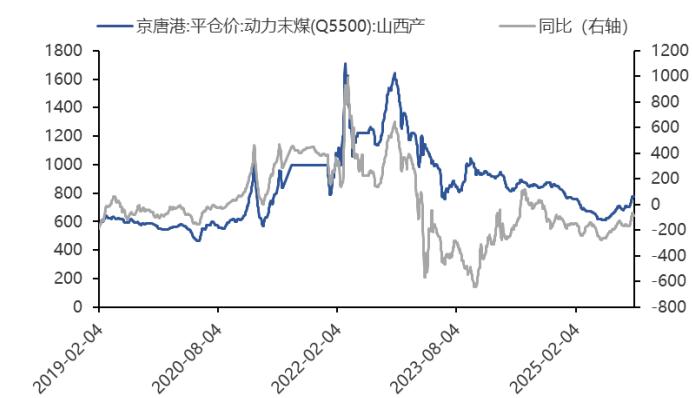
截至 10 月 31 日，齐鲁石化道路沥青(70#A 级)价格为 4500 元/吨，环比上周持平，同比去年下降 150 元/吨。

截至 10 月 29 日，沥青装置开工率为 31.5%，环比上周上涨 0.4pct，同比去年上涨 2.1pct。

截至 10 月 24 日，有机硅 DMC 现货价为 11275 元/吨，环比上周持平，同比去年下降 2485 元/吨，对应下降比例为 18.06%。

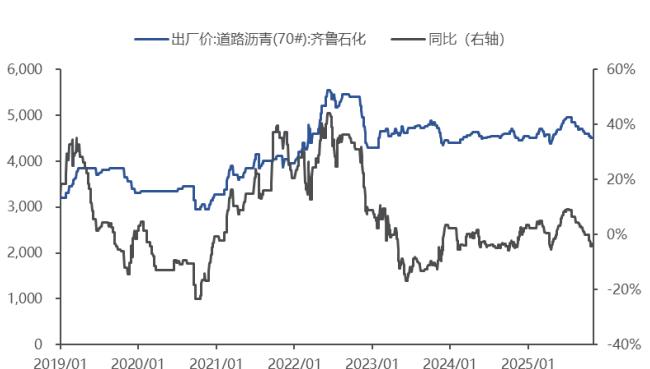
截至 10 月 30 日，布伦特原油现货价为 65.50 美元/桶，环比上周下跌 0.48 美元/桶，同比去年下降 6.11 美元/桶，对应下降比例为 8.53%。

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

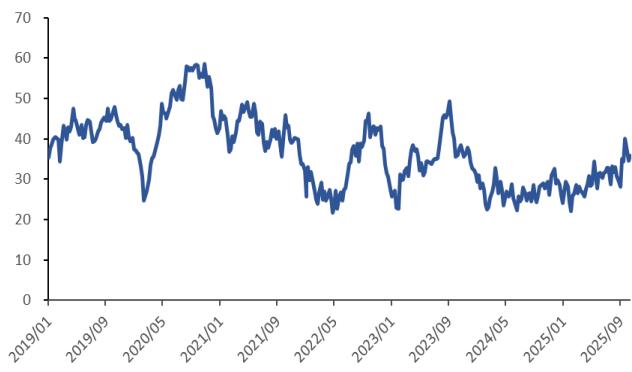
图表32：道路沥青价格 (元/吨)



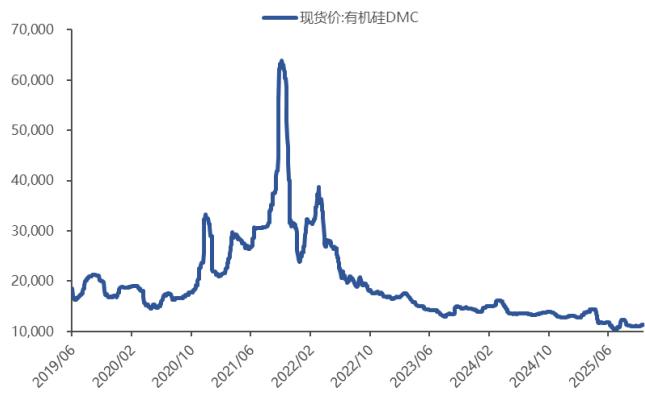
来源：wind, 国金证券研究所



图表33：开工率：石油沥青装置 (%)



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 10 月 31 日，中国 LNG 出厂价格全国指数 4307 元/吨，环比上周上涨 133 元/吨，同比去年下降 394 元/吨，对应下降比例为 8.21%。

截至 10 月 31 日，国内废纸市场平均价 2302.5 元/吨，环比持平，同比去年下降 15.0 元/吨，对应下降比例为 0.65%。

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)



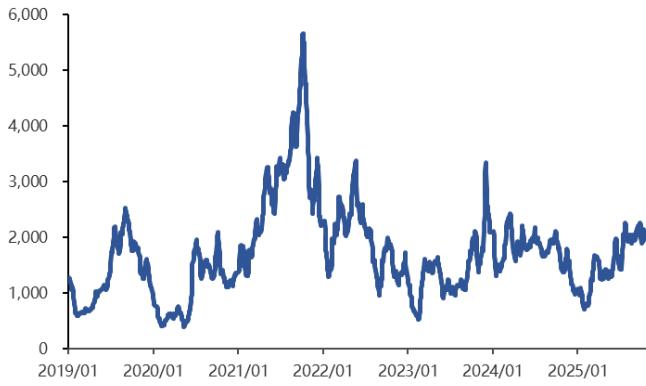
来源：wind，国金证券研究所

来源：iFind，国金证券研究所

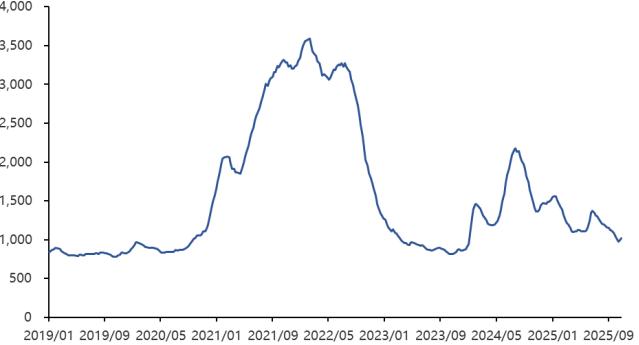
截至 10 月 31 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 为 1966，环比上周下降 25，同比去年上涨 578，对应上涨比例为 41.6%。

截至 10 月 31 日，CCFI 综合指数为 1021.9，环比上周上涨 28.65，同比去年下降 346.15，对应下降比例为 25.31%。

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



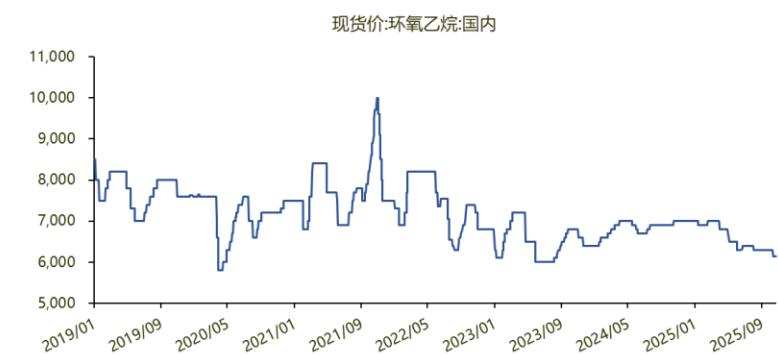
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

截至 10 月 31 日，国内环氧乙烷现货价格为 6140 元/吨，环比上周下降 10 元/吨，同比去年下降 860 元/吨，对应下降比例为 12.29%。



图表39：国内环氧乙烷现货价格走势（元/吨）



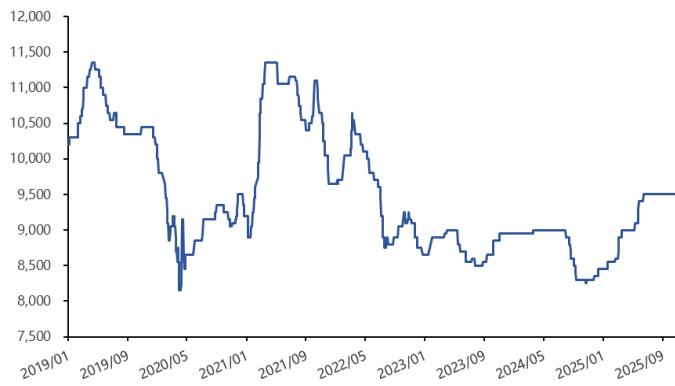
来源：wind，国金证券研究所

### 3.6 塑料制品上游（1027-1031）

PPR 原材料价格变动：截至 10 月 31 日，燕山石化 PPR4220 出厂 9500 元/吨，环比上周持平，同比去年上涨 1200 元/吨，对应上涨比例为 14.46%。

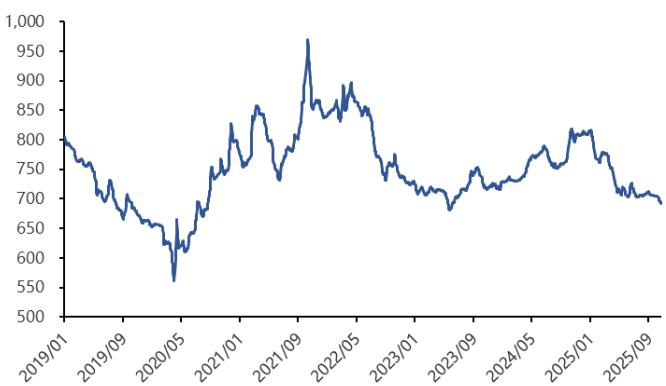
PE 原材料价格变动：截至 10 月 31 日，中国塑料城 PE 指数 693.72，环比上周上涨 0.87，同比去年下降 102.54，对应下降比例为 12.88%。

图表40：燕山石化 PPR4220 市场价（元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

图表41：中国塑料城 PE 指数



来源：wind，国金证券研究所

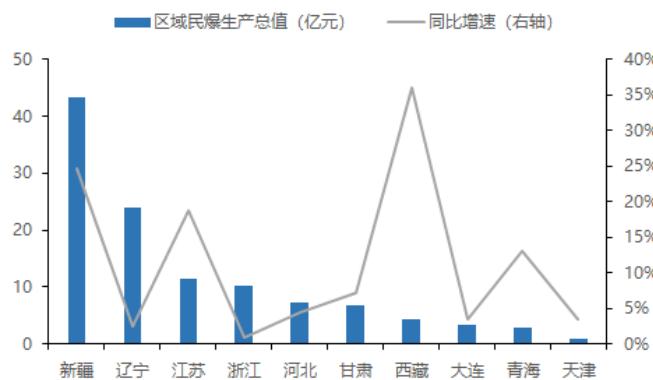
### 3.7 民爆

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