国金证券 SINOLINK SECURITIES

2026 年 01 月 04 日

非金属建材周观点 260104

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：罗逸然
liyang10@gjzq.com.cn　　luoyiran@gjzq.com.cn

房地产市场预期，从定位、新建、存量、商业模式看待

【一周一议】

首先，《求是》杂志刊文《改善和稳定房地产市场预期》，我们提示重视相关表述，①1 个定位，“仍然是支撑国民经济的基础产业”，涉及上下游十几个行业，2024 年我国房地产业和建筑业增加值占 GDP 比重合计 13%，直接带动就业 7000 万人，对标海外，10%以上的房地产业增加值在 GDP 占比是一个普遍现象，例如美国、英国、德国、日本、澳大利亚等。②新建住宅规模市场潜力不小，提出“推算我国城乡每年新建住宅规模应在 1000 万—1490 万套之间”，如果假设新建房屋每套面积 60 平米测算，对应约 6-9 亿平米面积，而当前实际数据较正常值有所偏离，例如 2025 年 1-11 月我国住宅新开工和住宅竣工累计面积分别为 3.9、2.8 亿平。③更新需求空间大，每年约“7 亿平方米的更新替代需求”，是根据城镇范围约 350 亿平方米的住房存量、每年 2%折旧率推算。④房地产商业模式和居民消费理念转向，房企“三高”模式难以为继，由“类制造业”升级为“产品—服务—运营”一体化，提出“彻底改变房地产开发方式，支持房企加快从以新房销售为主向更多持有物业、提供高品质多样化居住服务转型”，居民需求总体上从“有没有”向“好不好”转变。未来政策“要一次性给足，不能采取添油战术，导致市场与政策陷入博弈状态”。

第二，《求是》开年特约评论吸引市场高度关注，及时稳住/引导市场预期。对于资本市场，2025 年上证指数上涨 18.4%，而建材指数剔除玻纤板块后跑输整体，地产板块累计涨幅仅为 1.84%。即便是行业尚未企稳，我们也能观察到，像三棵树、兔宝宝、东方雨虹、科顺股份等阿尔法属性较强的地产链企业（装修材料/消费建材）仍然得到市场的认可，逆势增长获得估值溢价，如果地产贝塔企稳回升，优秀公司估值的水涨船高更值得关注。2026 年地产的基本面变化值得重点跟踪。

第三，中国巨石发布激励（草案），拟授予限制性股票总量不超过 3453 万股（占激励公告前股本总额的 0.86%），首次授予激励对象不超过 618 人（占 2024 年末公司员工人数的 4.59%），首次授予股价为 10.19 元。根据激励目标，测算对应巨石 2026/2027/2028 年扣非归母净利润分别不低于 34.3/36.6/39.6 亿元。我们认为，2026 年传统需求最确定方向看 7628 电子布+风电纱，同时期待 AI 电子布的推进节奏。

【周期联动】

①水泥：本周全国高标均价 353 元/吨，同比-54 元/吨，环比-1 元/吨，全国平均出货率 40.3%，环比-1.1pct，库容比为 60.4%，环比-1.4pct，同比+1.3pct。②玻璃：本周浮法均价 1121.29 元/吨，下跌 18.79 元/吨，跌幅 1.65%，截至 12 月 31 日重点监测省份生产企业库存天数 28.66 天，较上周四库存减少 0.53 天。截至 12 月 31 日，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 10.5-11 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 7.03%，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 4.4-4.7 元/米不等，环比持平。⑤电解铝：美元盘中逼近逾一周高位，预计铝价短期高位宽幅震荡。⑥钢铁：基本面矛盾显现，下周钢价或趋弱运行。⑦其他：PE 价格环比上涨，原油价格环比下降，煤炭、沥青、有机硅价格环比持平。

【重要变动】

①12 月 26 日，德福科技公告收购卢森堡铜箔股权交易最终截止日延长至 2026 年 1 月 9 日。②12 月 30 日，东材科技表示公司与韩国 Chemax、种亿化学共同投资设立成都东凯芯半导体材料公司。

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（1229-0102） 4
2 本周市场表现（1229-0102） 5
3 本周建材价格变化 5
3.1 水泥（1229-0102） 5
3.2 浮法玻璃+光伏玻璃（1229-0102） 7
3.3 玻纤（1229-0102） 11
3.4 碳纤维（1229-0102） 12
3.5 能源和原材料（1229-0102） 13
3.6 塑料制品上游（1229-0102） 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 一周一议

首先，《求是》杂志刊文《改善和稳定房地产市场预期》，我们提示重视相关表述，①1 个定位，“仍然是支撑国民经济的基础产业”，涉及上下游十几个行业，2024 年我国房地产业和建筑业增加值占 GDP 比重合计 13%，直接带动就业 7000 万人，对标海外，10%以上的房地产业增加值在 GDP 占比是一个普遍现象，例如美国、英国、德国、日本、澳大利亚等。②新建住宅规模市场潜力不小，提出“推算我国城乡每年新建住宅规模应在 1000 万—1490 万套之间”，如果假设新建房屋每套面积 60 平米测算，对应约 6-9 亿平米面积，而当前实际数据较正常值有所偏离，例如 2025 年 1-11 月我国住宅新开工和住宅竣工累计面积分别为 3.9、2.8 亿平。③更新需求空间大，每年约“7 亿平方米的更新替代需求”，是根据城镇范围约 350 亿平方米的住房存量、每年 2%折旧率推算。④房地产商业模式和居民消费理念转向，房企“三高”模式难以为继，由“类制造业”升级为“产品—服务—运营”一体化，提出“彻底改变房地产开发方式，支持房企加快从以新房销售为主向更多持有物业、提供高品质多样化居住服务转型”，居民需求总体上从“有没有”向“好不好”转变。未来政策“要一次性给足，不能采取添油战术，导致市场与政策陷入博弈状态”。

第二，《求是》开年特约评论吸引市场高度关注，及时稳住/引导市场预期。对于资本市场，2025 年上证指数上涨 18.4%，而建材指数剔除玻纤板块后跑输整体，地产板块累计涨幅仅为 1.84%。即便是行业尚未企稳，我们也能观察到，像三棵树、兔宝宝、东方雨虹、科顺股份等阿尔法属性较强的地产链企业（装修材料/消费建材）仍然得到市场的认可，逆势增长获得估值溢价，如果地产贝塔企稳回升，优秀公司估值的水涨船高更值得关注。2026 年地产的基本面变化值得重点跟踪。

第三，中国巨石发布激励（草案），拟授予限制性股票总量不超过 3453 万股（占激励公告前股本总额的 0.86%），首次授予激励对象不超过 618 人（占 2024 年末公司员工人数的 4.59%），首次授予股价为 10.19 元。根据激励目标，测算对应巨石 2026/2027/2028 年扣非归母净利润分别不低于 34.3/36.6/39.6 亿元。我们认为，2026 年传统需求最确定方向看 7628 电子布+风电纱，同时期待 AI 电子布的推进节奏。

1.2 周期联动

①水泥：本周全国高标均价 353 元/吨，同比-54 元/吨，环比-1 元/吨，全国平均出货率 40.3%，环比-1.1pct，库容比为 60.4%，环比-1.4pct，同比+1.3pct。②玻璃：本周浮法均价 1121.29 元/吨，下跌 18.79 元/吨，跌幅 1.65%，截至 12 月 31 日重点监测省份生产企业库存天数 28.66 天，较上周四库存减少 0.53 天。截至 12 月 31 日，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 10.5-11 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 7.03%，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 4.4-4.7 元/米不等，环比持平。⑤电解铝：美元盘中逼近逾一周高位，预计铝价短期高位宽幅震荡。⑥钢铁：基本面矛盾显现，下周钢价或趋弱运行。⑦其他：PE 价格环比上涨，原油价格环比下降，煤炭、沥青、有机硅价格环比持平。

1.3 景气周判（1229-0102）

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：价格环比跌幅略收窄，跌幅 0.98%，库存环比增幅 0.69%；浮法玻璃市场心态偏悲观，下游择低价适量采购，市场整体出货表现一般。

光伏玻璃：2.0mm 镀膜面板主流订单价格环比下降 6.52%；近期下游组件企业生产推进放缓，下月开工率有继续下调预期，且多数按需采购，订单跟进量零星，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。

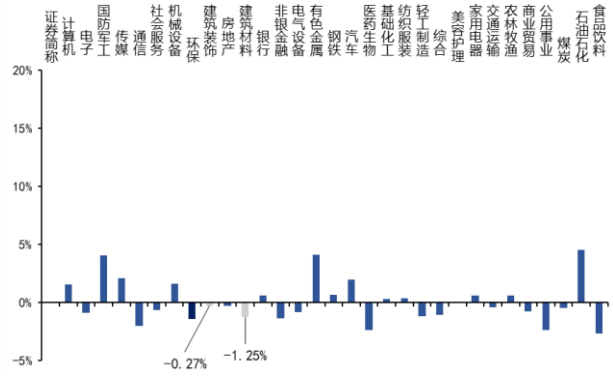
非洲建材：人均消耗建材低于全球平均，美国降息预期下、非洲等新兴市场机会突出。

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（1229-0102）

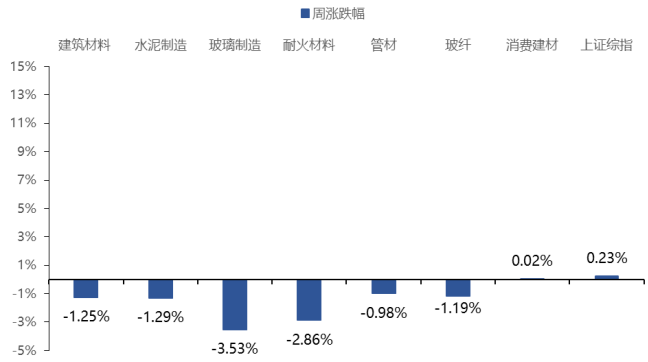
本周建材指数表现（-1.25%），其中，玻璃制造（-3.53%），玻纤（-1.19%），耐火材料（-2.86%），消费建材（0.02%），水泥制造（-1.29%），管材（-0.98%），同期上证综指（0.23%）。（消费建材非申万指数，是相关标的均值）

图表1：一级行业周涨跌幅一览（申万指数）



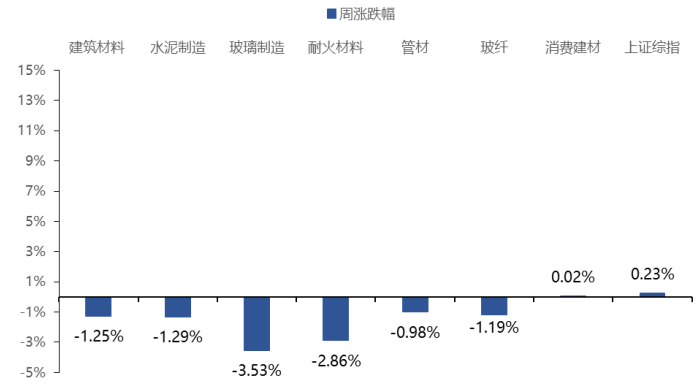
来源：wind，国金证券研究所

图表2：建材各子板块周涨跌幅一览



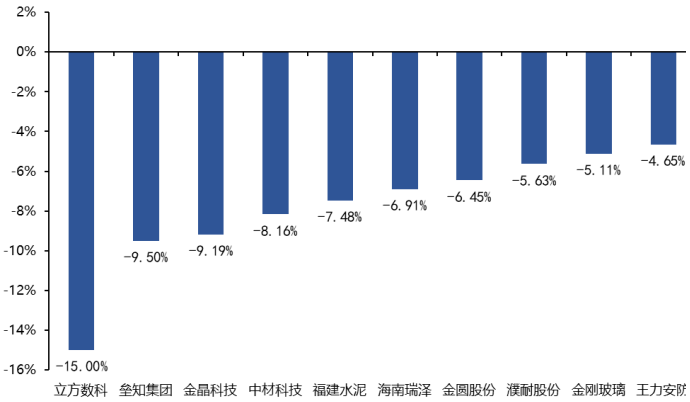
来源：wind，国金证券研究所

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

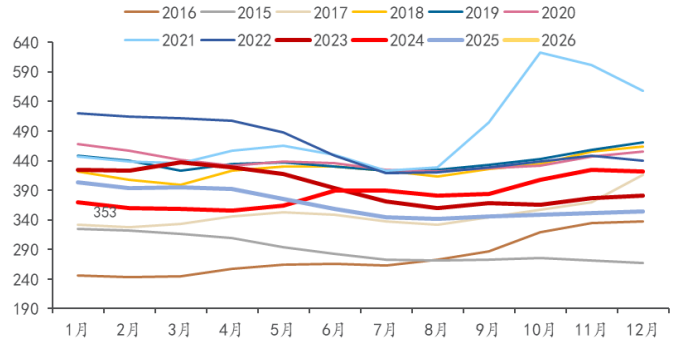
3.1 水泥（1229-0102）

本周全国水泥市场价格环比回落 0.3%。价格上涨区域主要是广东，幅度 10 元/吨；价格回落地区为重庆和贵州，幅度 15-30 元/吨。十二月底，受大范围环保预警以及节假日因素影响，水泥需求环比进一步减弱，国内重点地区水泥企业

平均出货率环比下滑约 1 个百分点。价格方面，尽管局部地区企业仍在试图推涨价格，但受供需关系趋弱影响，涨价落实难度加大，部分区域价格也面临下行压力，预计后续水泥价格将继续呈现震荡调整走势。

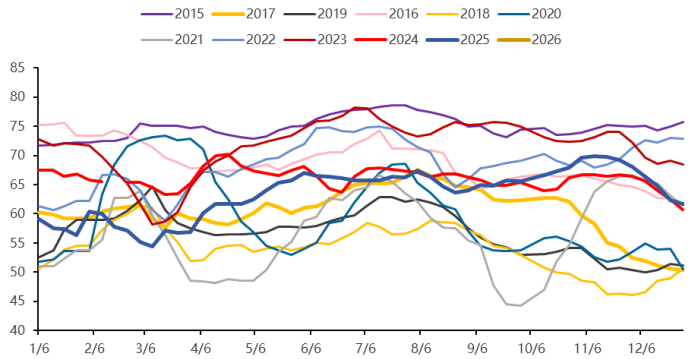
库存表现：本周全国水泥库容比为 60.38%，环比-1.38pct，同比+1.31pct。

图表7：全国水泥价格走势（元/吨）



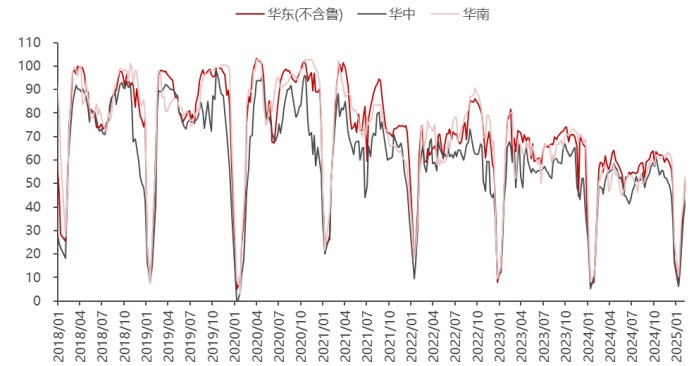
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表8：全国水泥库容比（%）



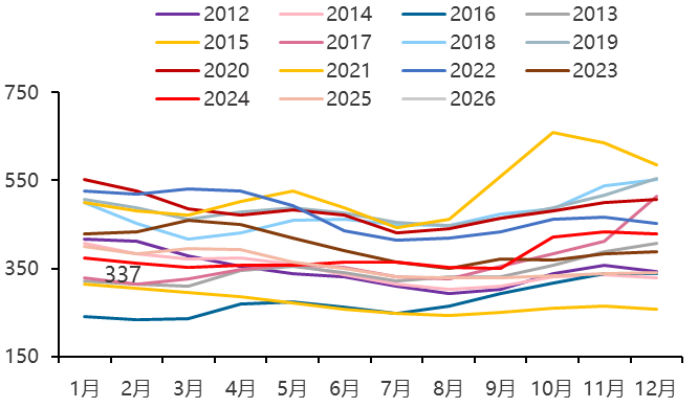
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表9：华东、华中、华南水泥出货表现（%）



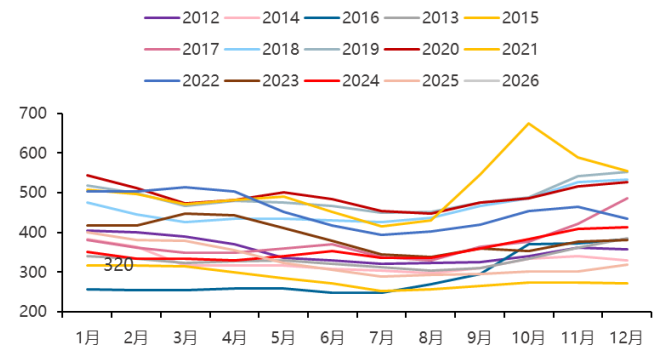
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表10：华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



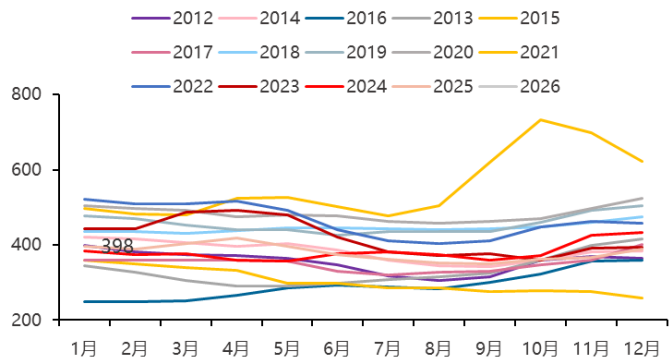
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表11：华中区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



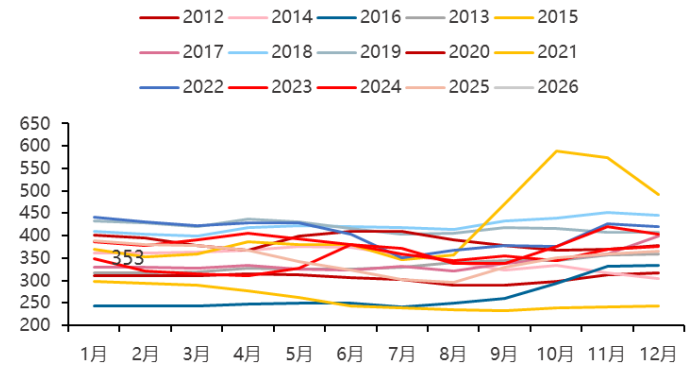
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表12：华南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



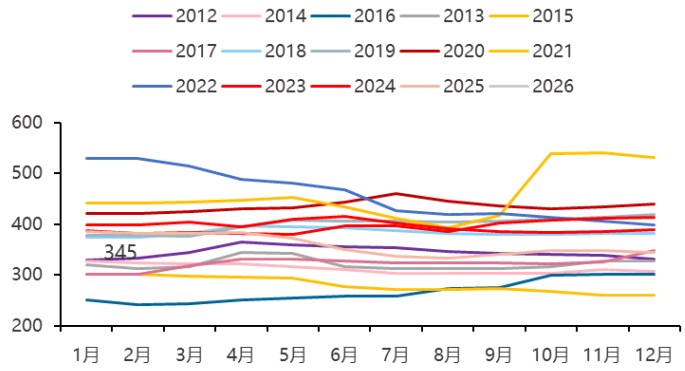
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表13：西南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



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（1229-0102）

本周国内浮法玻璃市场价格涨跌互现，局部零星探涨。周内南北行情差异明显，北方需求缩量，价格重心进一步小幅下移；南方需求维持尚可，部分零星探涨，但以促进出货为主，成交仍显灵活。供应端，周内 4 条产线停产，涉及日熔 2700 吨。需求端，周内期货盘面反弹带动投机需求增量，部分库存转移。后市看，加工厂春节前提前放假预期偏强，需求将呈现逐步转弱趋势，产能小幅缩减支撑有限，库存有压，浮法厂保持灵活价格出货为主。

截至 12 月 31 日，重点监测省份生产企业库存总量 5378 万重量箱，较上周四库存减少 155 万重量箱，降幅 2.80%，库存天数 28.66 天，较上周四库存减少 0.53 天（注：本期库存天数以本周三样本企业在产日熔量核算）。本周重点监测省份产量 1203.79 万重量箱，消费量 1358.79 万重量箱，产销 112.88%。

分区域看，周内华北沙河区域受期货盘面上涨提振，投机性需求增加，期现商及现货贸易商均有所提货，沙河厂家库存削减至 340 万重量箱，下游多数仍保持刚需进货；本周华东浮法玻璃厂家库存继续小幅降库，主因近期产线放水消息提振，整体供应量稍有缩减，中下游提货延续刚需为主，个别厂部分促量货源走量尚可；本周华中浮法厂出货阶段性好转，多数厂产销可能平衡附近或以上水平，整体库存由增转降；华南受涨价消息带动累加下游集中节前补库，近期华南浮法厂继续降库，个别厂政策灵活，库存降幅明显，样本库存天数在 36 天附近。卓创资讯认为，近期局部产能缩减，但需求释放有限，整体供需结构仍有压力，企业降库压力依然较大。月初部分市场有小幅试探涨价意向，多数或保持灵活出货政策，预计价格调整对出货持续作用有限，企业降库速率或表现一般。

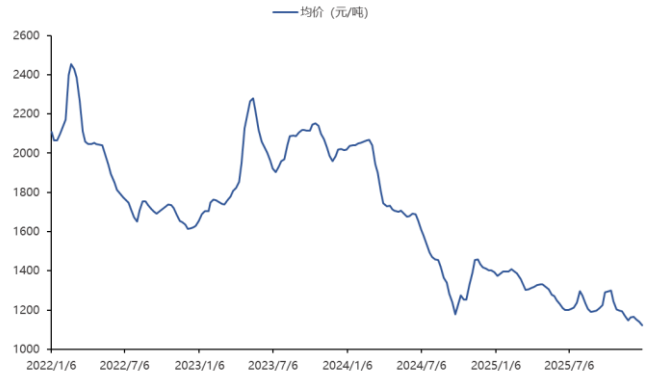
截至本周三，全国浮法玻璃生产线共计 265 条，在产 212 条，日熔量共计 151405 吨，较上周减少 2700 吨，行业产能利用率 82.14%。周内产线停产及冷修 4 条，暂无点火及改产线。

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
31	浙江旗滨玻璃有限公司 600T/D 长兴四线	浙江	600	2025.12.29
32	浙江旗滨玻璃有限公司 600T/D 平湖一线	浙江	600	2025.12.30
33	台玻东海玻璃有限公司 800T/D 一线	江苏	800	2025.12.31

来源：卓创资讯，国金证券研究所

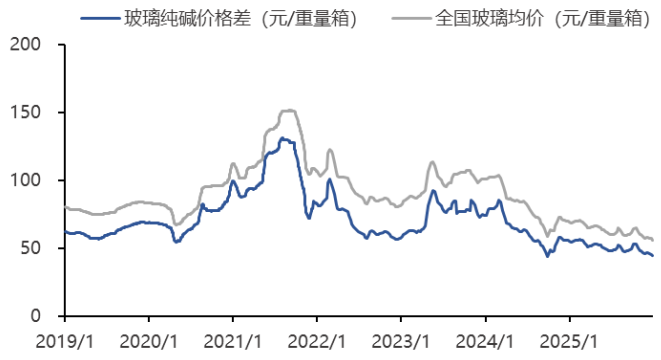
图表 18：2025 年至今玻璃冷修复产+新点火生产线

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
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

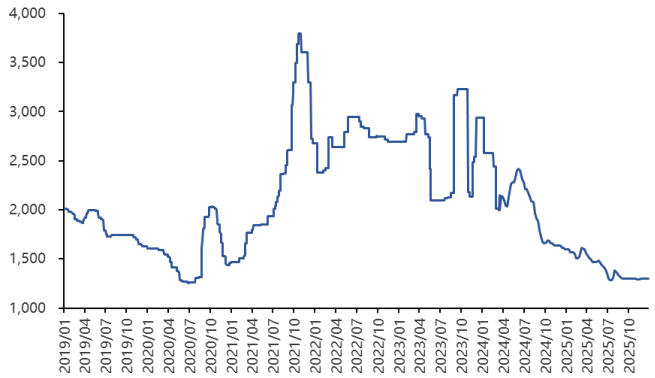
截至 12 月 28 日，当前玻璃纯碱价格差 44.36 元/重量箱，同比下降 20.26%。

图表19：玻璃纯碱价格差（元/重量箱）



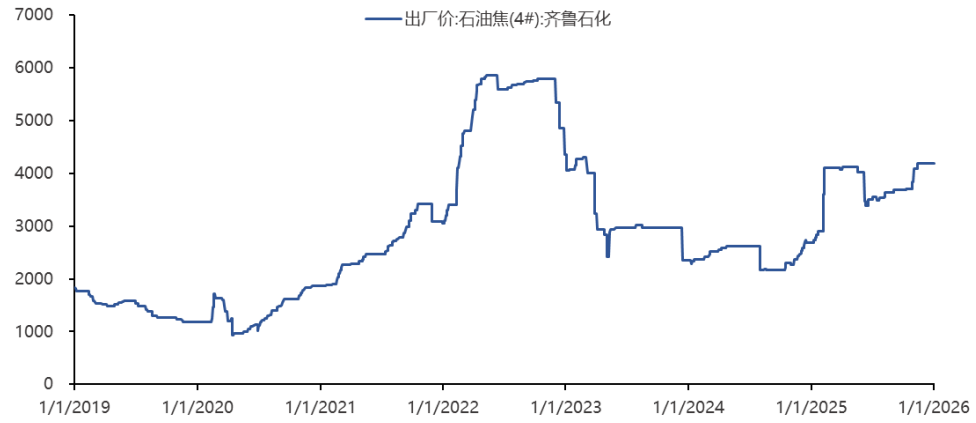
来源：卓创资讯，国金证券研究所

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）

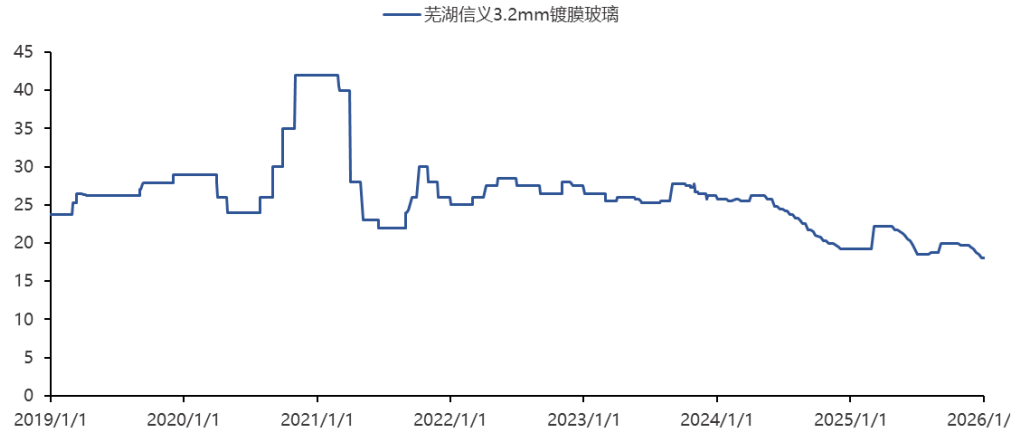


来源：wind，国金证券研究所

本周国内光伏玻璃市场整体交投淡稳，场内观望情绪增加。近期下游组件企业生产推进放缓，多数按需采购，订单跟进量有限。下月开工率有继续下降预期，需求持续转弱。临近月末，下月订单价格商谈阶段，买卖双方略显僵持。供应端来看，多数窑炉正常生产，个别小幅减产，局部产量稍降，整体供应仍相对充足。现阶段，多数玻璃厂家出货一般，库存有不同程度增加，部分增速较快。成本基本稳定，成品价格偏低，生产存不同程度亏损。综合来看，周内实单成交量零星，市场偏弱运行。

价格方面，周内主流订单价格暂时维稳，部分成交偏灵活。截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 10.5-11 元/平方米，环比持平，较上周由下降转为平稳；3.2mm 镀膜主流订单价格 17.5-18.5 元/平方米，环比持平，较上周由下降转为平稳。

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。周内产线暂无调整。

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
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

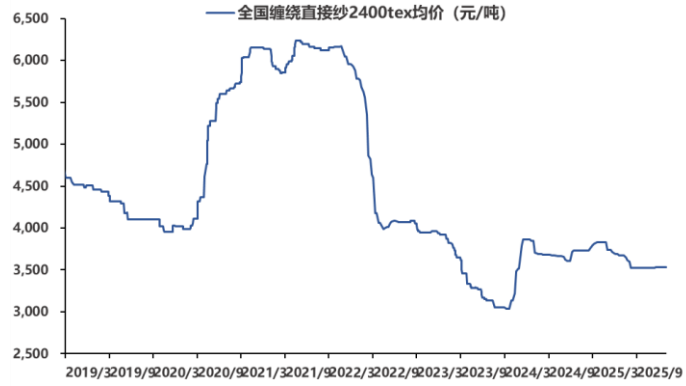
来源：卓创资讯，国金证券研究所

3.3 玻纤（1229-0102）

本周国内无碱粗纱市场企业报价多维稳运行，各厂成交零星小幅商谈，但低价水平基本稳定。截至12月25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（3535.25）持平，同比缩减5.22%，同比波动基本持平

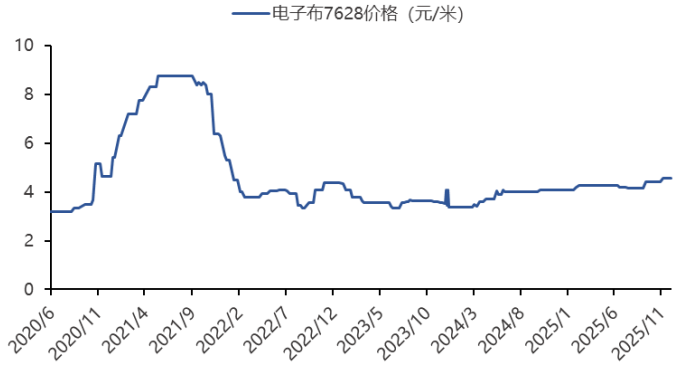
现阶段国内电子布（7628）主流市场报均价4.4-4.7元/米不等，2025年11月（4.4-4.7元/米），2025年10月（4.3-4.5元/米），2025年9月底（4.1-4.2元/米），2025年8月底（4.1-4.2元/米），2025年7月底（4.1-4.2元/米），2025年6月底（4.2-4.4元/米），2025年5月底（4.2-4.4元/米），4月底（4.2-4.4元/米），3月底（4.2-4.4元/米），2月底（4.0-4.1元/米），1月底（4.0-4.1元/米），2024年12月底（4.0-4.1元/米），11月底（4.0-4.2元/米），10月底（3.9-4.1元/米），9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）



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11月我国玻纤纱及制品出口量为16.77万吨，同比+0.83%；出口金额2.62亿美元，同比+1.75%。

图表27：中国玻璃纤维纱及制品出口统计

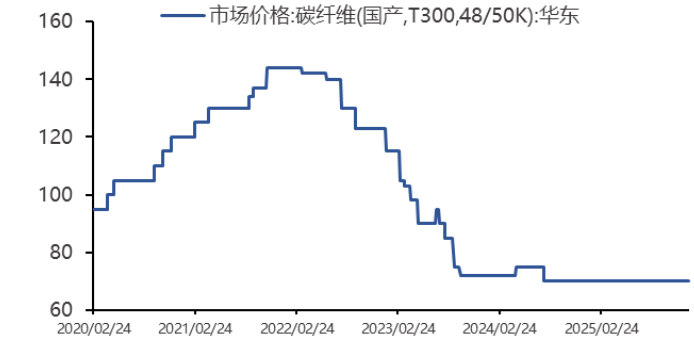
日期	出口数量（万吨）	与去年同期比（%）	出口金额（亿美元）	与去年同期比（%）
2024年1月	18.31	17.51	2.66	6.15
2024年2月	14.74	3.83	1.99	-6.20
2024年3月	19.50	14.87	2.73	-2.96
2024年4月	17.61	11.22	2.56	-1.99
2024年5月	20.12	23.19	2.75	12.95
2024年6月	19.40	15.3	2.64	6.26
2024年7月	19.71	21.4	2.62	9.70
2024年8月	17.83	12.37	2.52	9.32
2024年9月	14.66	-0.35	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
2025年11月	16.77	0.83	2.62	1.75

来源：卓创资讯，国金证券研究所

3.4 碳纤维（1229-0102）

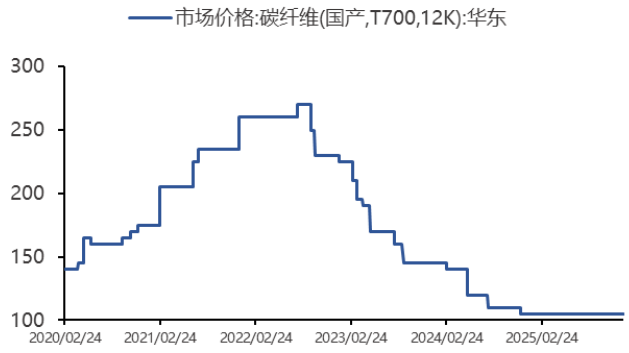
本周国内碳纤维市场价格维稳运行。截至目前，碳纤维市场均价为83.75元/千克，较上周同期均价持平。本周，原料丙烯腈市场价格下滑，但碳纤维生产成本仍处高位，企业生产仍然承压，盈利水平不佳，让利空间有限，实单商谈价格持稳为主；供应端，本周国内碳纤维装置整体开工水平稳定，产量持平，库存波动有限，市场整体供应充足；需求端，下游需求维持平稳，临近年尾，市场交投回归平淡，刚需小单询盘。总体而言，本周碳纤维市场价格维稳运行，交投平淡。

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，丙烯腈市场价格下滑。截至今日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格 7750 元/吨，较上周同期下跌 75 元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为 7804 元/吨，较上周均价下跌 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减少 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（1229-0102）

截至 12 月 31 日，秦皇岛港动力煤(Q5500K)平仓价 695 元/吨，环比上周持平，同比去年下降 10 元/吨。

截至 1 月 2 日，齐鲁石化道路沥青(70#A 级)价格为 3900 元/吨，环比上周持平，同比去年下降 650 元/吨。

截至 12 月 31 日，沥青装置开工率为 27.40%，环比上周下降 3.9pct，同比去年上升 3.3pct。

截至 1 月 2 日，有机硅 DMC 现货价为 13625 元/吨，环比持平，同比去年上涨 505 元/吨，对应上涨比例为 3.85%。

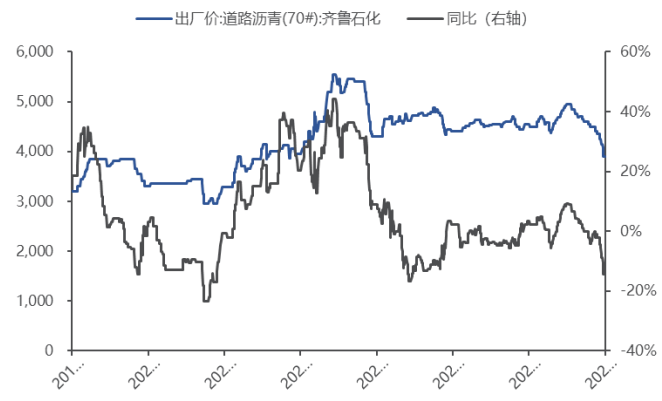
截至 12 月 31 日，布伦特原油现货价为 61.31 美元/桶，环比上周下降 1.92 美元/桶，同比去年下降 13.36 美元/桶，对应下降比例为 17.89%。

图表31：秦皇岛港动力煤平仓价走势（元/吨）



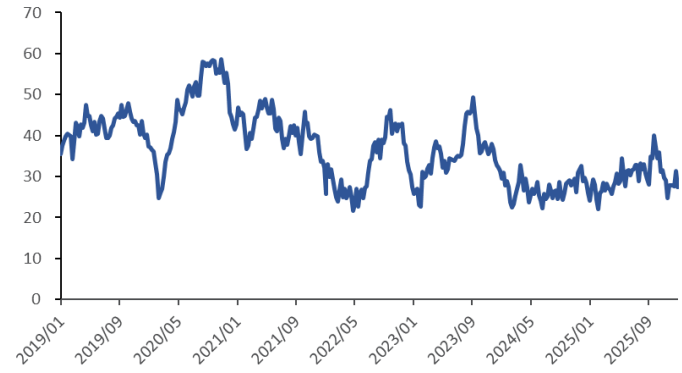
来源：wind，国金证券研究所

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

图表34：有机硅 DMC 现货价（元/吨）

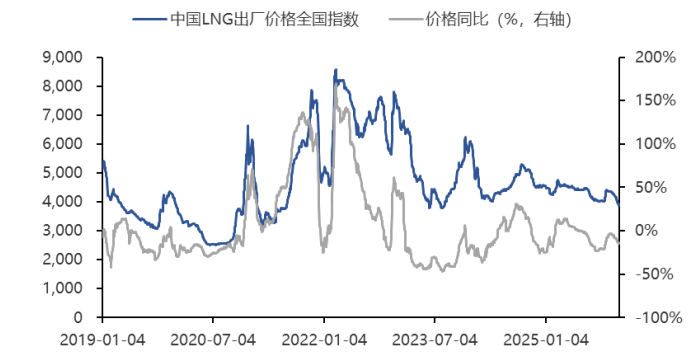


来源：iFind，国金证券研究所

截至 1 月 2 日，中国 LNG 出厂价格全国指数 3859 元/吨，环比上周下降 106.0 元/吨，同比去年下降 684.00 元/吨，对应下降比例为 15.1%。

截至 1 月 2 日，国内废纸市场平均价 2250.00 元/吨，环比持平，同比去年下降 35.00/吨，对应下降比例为 1.5%。

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）

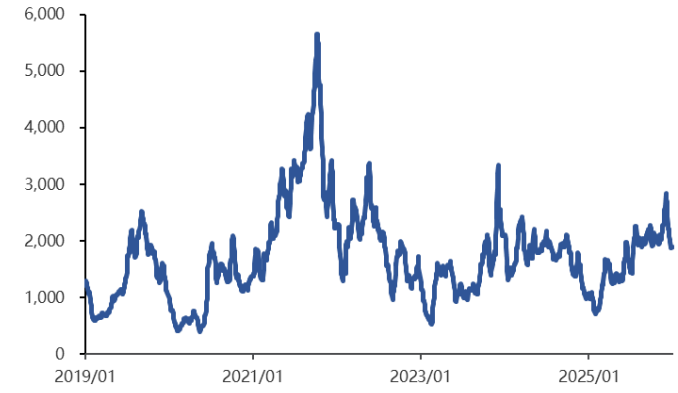


来源：iFind，国金证券研究所

截至 12 月 31 日，波罗的海干散货指数(BDI)为 1882，环比上周上涨 5，同比去年上涨 853，对应上涨比例为 82.9%。

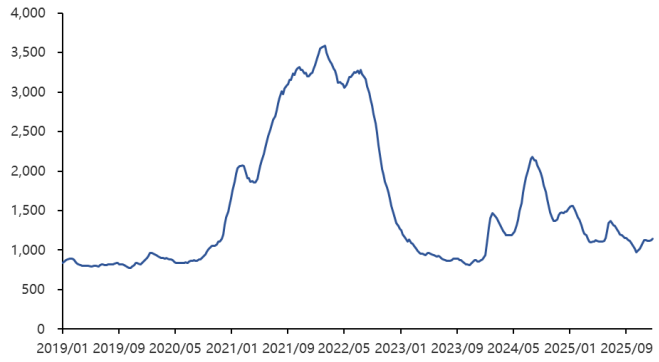
截至 12 月 26 日，CCFI 综合指数为 1146.67，环比上周上升 21.94，同比去年下降 366.56，对应下降比例为 24.58%。

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

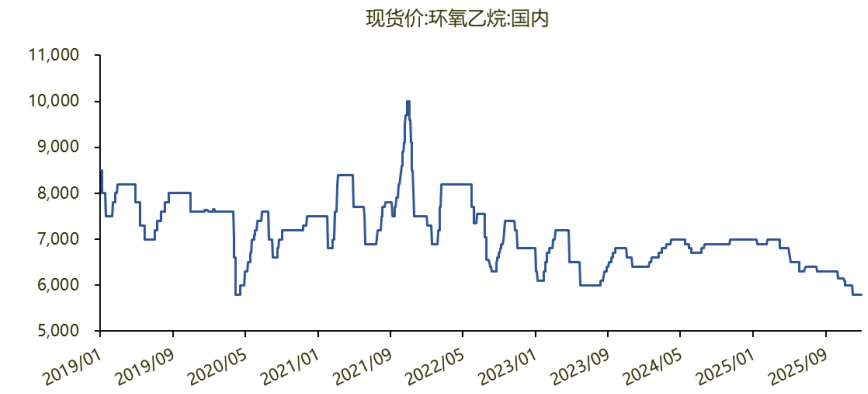
图表38：CCFI综合指数走势



来源：wind，国金证券研究所

截至12月31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）



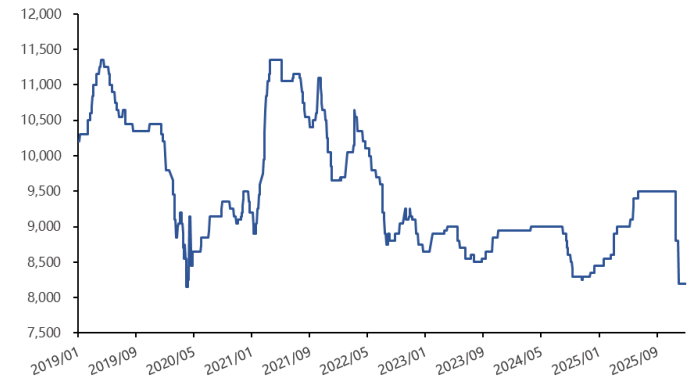
来源：wind，国金证券研究所

3.6 塑料制品上游（1229-0102）

PPR原材料价格变动：截至12月31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%。

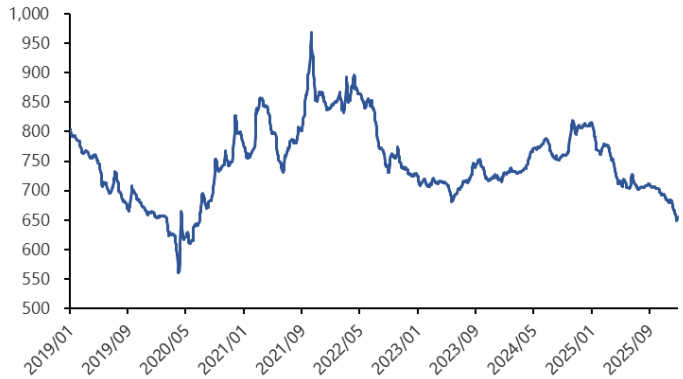
PE原材料价格变动：截至12月31日，中国塑料城PE指数654.81，环比上周上涨5.11，同比去年下降157.53，对应下降比例为19.39%。

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



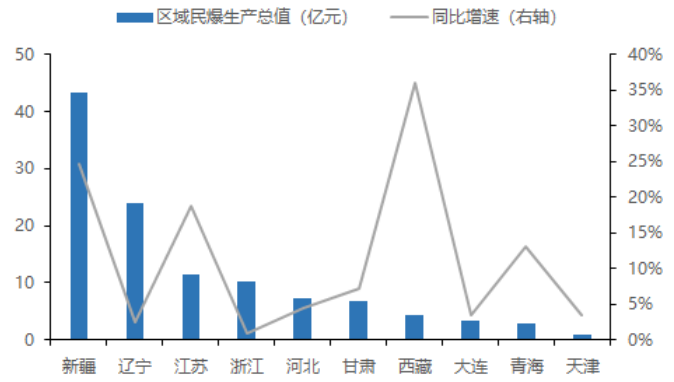
来源：wind，国金证券研究所

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%。

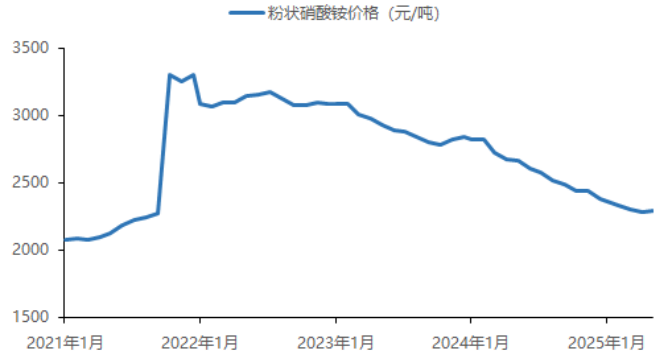
硝酸铵价格方面，2024 年 12 月粉状硝酸铵价格为 2384 元/吨，同比-16.0%、环比-2.2%。2024 年全年主要硝酸铵品种总体价格呈下降趋势，均价为 2596 元/吨，同比-17.4%。2025 年 5 月工业硝酸铵价格继续维持下降趋势，其中粉状硝酸铵价格为 2289 元/吨，同比-14.1%。

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



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