2026 年 11 月 29 日

非金属建材周观点 261129

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

建筑建材组
分析师：李阳（执业 S1130524120003）
liyang10@gjzq.com.cn
分析师：赵铭（执业 S1130524120004）
zhaoming@gjzq.com.cn

重视自主可控新主线，均衡风格优选出海

【周度复盘】

整体角度，本周市场呈现多次反复，整体变化利好科技方向。周一晚黄仁勋回归及周五国常会对股市表态均明显提振市场信心，国产链表现亮眼，达链虽周二高开低走、周内同样呈现修复。国产链受海外 CAPEX 及宏观因素影响相对可控，国产芯片自主可控成为本周市场共识，PCB 链条信心稍有修复、放量/新技术品种分歧相对较小，3D 打印材料通胀继续，建材出海龙头科达溢价 30%协转、进]一步绑定出海核心人员。

第二，复盘本周先进封装及国产替代方向，国产芯片是大势所趋，关注关注 HBM+MED 存储自主可控，先进封装设备及材料。11 月 26 日广东省印发《算力发展"十五五"规划》,明确到 2028 年智算规模突破 1000EFlops、2030 年超 2500EFlops，并提出鼓励算力中心优先使用国产算力芯片、提升国产化替代水平和应用规模。此外根据《科创板日报》，华为 4 篇论文入选 ISSCC 2027 技术议程，自研 HBM 方案受到关注。国产算力方面，关注 CoWoS-L 相关设备、磁电存储、封测材料如环氧塑封料等、ABF 载板/载体铜箔、光刻胶等环节。

第三，复盘本周 AI 新材料方向，黄仁勋回归提振全球科技股士气，FCC 批准 SpaceX 100 万颗太空算力需求。①叙事层面，周一晚 NV 正式宣布黄仁勋重新担任 CEO，提振全球科技股市表现。虽然市场仍然担心 2027-2028 年 AI 资本开支的不确定性，但对于 1）新云融资压力，2）产品技术升级，3）亚太地区供应链利润率受限等问题、有一定程度缓解。②基本面层面，高速材料延续紧缺仍是产业共识，材料链企业仍在加速扩产，例如周内景旺扩产 mSAP、南亚扩产高阶 CCL。③新技术方面，周内 FCC 批准 SpaceX 关于 100 万颗卫星轨道计算模块的请求、以在太空建立数据中心，SpaceX 有望拉动 2027 年 Rubin 出货。我们认为太空算力主要的增量环节在正交背板及钛板，关注正交背板对 PCB 产业链高阶材料的拉动（例如 Q 布等）。

第四，复盘本周其他新材料方向，持续关注 3D 打印上游材料量价齐升，本周星汉跟随金丹、乳酸提价 10%。价格方面，金丹对乳酸系列产品 10 月、11 月均出现调价，同时 11 月 22 日针对 L-丙交酯产品统一上调 10%，本周星汉跟随金丹、全系列乳酸价格统一上调 10%。①3D 打印在欧美成为"爆款"，26Q1-Q3 我国 3D 打印设备产量同比+62.5%，成立仅 5 年的拓竹在 2025 年营收突破 100 亿元。②供不应求引起上游涨价，乳酸/聚乳酸产业链主要为"玉米-淀粉/副产品-乳酸/乳酸盐/酯-丙交酯-聚乳酸/PBAT"，其中，乳酸、聚乳酸、丙交酯均出现涨价。

第五，复盘本周出海方向，重视科达制造公告重要股东拟溢价 30%协转，进一步绑定出海业务核心人员。（1）科达第一大股东梁桐灿与森大公司签署股份转让协议，约定梁桐灿将其所持有科达制造 5%的股权转让给森大，转让价格 15 元/股。①沈总及一致行动人近期持续增持科达，11 月 4 日公告增持至 5%、举牌，11 月 11 日公告增持至 6.1%，协转后沈总及其一致行动人持股比例达 11.91%。②协转前梁总及其一致行动人持股 22.88%，转让 5%后降至 17.88%。③协议转让股价 15 元，较当前股价 11.57 元溢价 29.7%。（2）华新巴西收购持续加速推进。11 月 17 日，华新建材董事会同意为全资子公司巴西恩布履行 CSN 水泥收购协议提供连带责任担保，金额约 112.92 亿元，尚待股东会审议。

第六，复盘本周周期建材方向，周五国资委提及"中央企业对产能过剩、低价竞争的板块要坚决合并精简"，此举有望推进中央企业专业化整合，控制并减轻同质化竞争情形，尤其是业务重叠、产能过剩、低价竞争板块，符合上述特征的包括水泥、钢铁等传统板块，建议积极关注有股息率托底、有供给侧合并潜力的龙头。**基本面方面，建材需求仍处弱势，水泥小幅去库，浮法玻璃仍处于去库趋势。**从股息率角度看，承诺固定分红的企业如海螺水泥、兔宝宝、塔牌集团等具备较好的红利特征。

【周期联动】

①水泥：全国高标均价 337 元/吨，环比持平，全国出货率 44.4%、环比+0.8pct，库容比为 67%、环比-1.3pct。②玻璃：浮法玻璃均价 1076.6 元/吨，环比+0.04%；重点监测企业库存 6045 万重量箱，环比-2.0%。光伏玻璃 2.0mm 镀膜面板主流订单价格 11.0—11.5 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 7.06%，环比+0.12pct。④玻纤：2400tex 无碱缠绕直接纱主流成交价格 3300-3600 元/吨，企业报价均价 3576.25 元/吨，环比-1.0%，同比+1.2%；7628 电子布主流报价 14.5—14.8 元/米，价格环比 10 月上涨 11%。⑤电解铝：基差走强，巩义现货市场整体成交一般。⑥钢铁：焦炭提降叠加需求转淡，钢价重心或小幅下移。⑦其他：沥青价格上行，环氧乙烷、纯碱、煤炭价格基本持平，丙烯酸、有机硅 DMC 市场成交价格回落。

【重要变动】

①国常会提及发挥"国家队"稳市作用，提及中央企业对产能过剩、低价竞争的板块要坚决合并精简。②科达第一大股东梁桐灿与森大公司签署股份转让协议，溢价协转。③河南星汉科技发布涨价函，自 11 月 25 日起公司所有乳酸系列产品价格统一上调 10%。④11 月 24 日新闻，近日常张利任中国建材集团有限公司党委书记、董事长。。

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；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 周度复盘 4
1.2 周期联动 4
1.3 景气周判（1123-1127） 4
2 本周市场表现（1123-1127） 5
3 本周建材价格变化 6
3.1 水泥（1123-1127） 6
3.2 浮法玻璃+光伏玻璃（1123-1127） 7
3.3 玻纤（1123-1127） 12
3.4 碳纤维（1123-1127） 13
3.5 能源和原材料（1123-1127） 14
3.6 塑料制品上游（1123-1127） 16
3.7 民爆 17
风险提示 17

图表目录

图表 1： 一级行业周涨跌幅一览（申万指数） 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 6
图表 6： 建材、水泥估值（PE-TTM）走势对比沪深 300 6
图表 7： 全国水泥价格走势（元/吨） 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） 7
图表 12： 华南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨） 7
图表 13： 西南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨） 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） 8
图表 16： 2022 年至今全国玻璃均价（元/吨）（周均价） 8
图表 17： 2026 年至今玻璃冷修生产线 8

图表 18： 2026 年至今玻璃冷修复产+新点火生产线 9
图表 19： 玻璃纯碱价格差（元/重量箱） 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： 2026 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） 13
图表 26： 电子布 7628 主流报价（元/米） 13
图表 27： 中国玻璃纤维纱及制品出口统计 13
图表 28： 国产 T300 级别碳纤维市场价格（元/千克） 14
图表 29： 国产 T700 级别碳纤维市场价格（元/千克） 14
图表 30： 国内丙烯腈现货价（元/吨） 14
图表 31： 秦皇岛港动力煤平仓价走势（元/吨） 15
图表 32： 道路沥青价格（元/吨） 15
图表 33： 开工率:石油沥青装置（%） 15
图表 34： 有机硅 DMC 现货价（元/吨） 15
图表 35： 中国 LNG 出厂价格走势（元/吨） 15
图表 36： 国内废纸市场平均价（元/吨） 15
图表 37： 波罗的海干散货指数(BDI)走势 16
图表 38： CCFI 综合指数走势 16
图表 39： 国内环氧乙烷现货价格走势（元/吨） 16
图表 40： 燕山石化 PPR4220 市场价（元/吨） 16
图表 41： 中国塑料城 PE 指数 16
图表 42： 硝酸铵月度价格走势（单位：元/吨） 17

1 封面观点

1.1 周度复盘

整体角度，本周市场呈现多次反复，整体变化利好科技方向。周一晚黄仁勋回归及周五国常会对股市表态均明显提振市场信心，国产链表现亮眼，达链虽周二高开低走、周内同样呈现修复。国产链受海外 CAPEX 及宏观因素影响相对可控，国产芯片自主可控成为本周市场共识，PCB 链条信心稍有修复、放量/新技术品种分歧相对较小，3D 打印材料通胀继续，建材出海龙头科达溢价 30%协转、进一步绑定出海核心人员。

第二，复盘本周先进封装及国产替代方向，国产芯片是大势所趋，关注关注 HBM+MED 存储自主可控，先进封装设备及材料。11 月 26 日广东省印发《算力发展“十五五”规划》，明确到 2028 年智算规模突破 1000EFlops、2030 年超 2500EFlops,并提出鼓励算力中心优先使用国产算力芯片、提升国产化替代水平和应用规模。此外根据《科创板日报》，华为 4 篇论文入选 ISSCC 2027 技术议程，自研 HBM 方案受到关注。国产算力方面，关注 CoWoS-L 相关设备、磁电存储、封测材料如环氧塑封料等、ABF 载板/载体铜箔、光刻胶等环节。建议关注【芯碁微装】【斯迪克】【兴森科技】【深南电路】【联瑞新材】【凯盛科技】【蓝思科技】【帝尔激光】【甬矽电子】【汇成股份】【生益科技】【华正新材】。

第三，复盘本周 AI 新材料方向，黄仁勋回归提振全球科技股士气，FCC 批准 SpaceX 100 万颗太空算力需求。①叙事层面，周一晚 NV 正式宣布黄仁勋重新担任 CEO，提振全球科技股市表现。虽然市场仍然担心 2027-2028 年 AI 资本开支的不确定性，但对于 1）新云融资压力，2）产品技术升级，3）亚太地区供应链利润率受限等问题、有一定程度缓解。②基本面层面，高速材料延续紧缺仍是产业共识，材料链企业仍在加速扩产，例如周内景旺扩产 mSAP、南亚扩产高阶 CCL。③新技术方面，周内 FCC 批准 SpaceX 关于 100 万颗卫星轨道计算模块的请求、以在太空建立数据中心，SpaceX 有望拉动 2027 年 Rubin 出货。我们认为太空算力主要的增量环节在正交背板及钛板，关注正交背板对 PCB 产业链高阶材料的拉动（例如 Q 布等）。建议关注【铜冠铜箔】【联瑞新材】【菲利华】【莱特光电】【中国巨石】【宏和科技】【西部材料】【中材科技】【国际复材】【同宇新材】【宏昌电子】【华正新材】。

第四，复盘本周其他新材料方向，持续关注 3D 打印上游材料量价齐升，本周星汉跟随金丹、乳酸提价 10%。价格方面，金丹对乳酸系列产品 10 月、11 月均出现调价，同时 11 月 22 日针对 L-丙交酯产品统一上调 10%，本周星汉跟随金丹、全系列乳酸价格统一上调 10%。①3D 打印在欧美成为“爆款”，26Q1-Q3 我国 3D 打印设备产量同比+62.5%，成立仅 5 年的拓竹在 2025 年营收突破 100 亿元。②供不应求引起上游涨价，乳酸/聚乳酸产业链主要为“玉米-淀粉/副产品-乳酸/乳酸盐/酯-丙交酯-聚乳酸/PBAT”，其中，乳酸、聚乳酸、丙交酯均出现涨价。建议关注【金丹科技】【海正生材】【联泓新科】。

第五，复盘本周出海方向，重视科达制造公告重要股东拟溢价 30%协转，进一步绑定出海业务核心人员。（1）科达第一大股东梁桐灿与森大公司签署股份转让协议，约定梁桐灿将其所持有科达制造 5%的股权转让给森大，转让价格 15 元/股。①沈总及一致行动人近期持续增持科达，11 月 4 日公告增持至 5%、11 月 11 日公告增持至 6.1%，协转后沈总及其一致行动人持股比例达 11.91%。②协转前梁总及其一致行动人持股 22.88%，转让 5%后降至 17.88%。③协议转让股价 15 元，较当前股价 11.57 元溢价 29.7%。（2）华新巴西收购持续加速推进。11 月 17 日，华新建材董事会同意为全资子公司巴西恩布履行 CSN 水泥收购协议提供连带责任担保，金额约 112.92 亿元，尚待股东会审议。建议关注【科达制造】【华新建材（A+H）】【乐舒适(H)】【西部水泥(H)】【麦加芯彩】【亚翔集成】【柏诚股份】【圣晖集成】【江河集团】【精工钢构】。

第六，复盘本周周期建材方向，周五国资委提及“中央企业对产能过剩、低价竞争的板块要坚决合并精简”，此举有望推进中央企业专业化整合，控制并减轻同质化竞争情形，尤其是业务重叠、产能过剩、低价竞争板块，符合上述特征的包括水泥、钢铁等传统板块，建议积极关注有股息率托底、有供给侧合并潜力的龙头。基本面方面，建材需求仍处弱势，水泥小幅去库，浮法玻璃仍处于去库趋势。从股息率角度看，承诺固定分红的企业如海螺水泥、兔宝宝、塔牌集团等具备较好的红利特征。建议关注【海螺水泥】【天山股份】【塔牌集团】【北新建材】【三棵树】【兔宝宝】【旗滨集团】【福莱特】【信义玻璃】【科顺股份】。

1.2 周期联动

①水泥：全国高标均价 337 元/吨，同比-14 元/吨，环比持平，全国出货率 44.4%、环比+0.8pct，库容比为 67%、环比-1.3pct。②玻璃：浮法玻璃均价 1076.6 元/吨，环比+0.04%；重点监测企业库存 6045 万重量箱，环比-2.0%。光伏玻璃 2.0mm 镀膜面板主流订单价格 11.0—11.5 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 7.06%，环比+0.12pct。④玻纤：2400tex 无碱缠绕直接纱主流成交价格 3300-3600 元/吨，企业报价均价 3576.25 元/吨，环比-1.0%，同比+1.2%；7628 电子布主流报价 14.5—14.8 元/米，价格环比 10 月上涨 11%。⑤电解铝：基差走强，巩义现货市场整体成交一般。⑥钢铁：焦炭提降叠加需求转淡，钢价重心或小幅下移。⑦其他：沥青价格上行，环氧乙烷、纯碱、煤炭价格基本持平，丙烯酸、有机硅 DMC 市场成交价格回落。

1.3 景气周判（1123-1127）

水泥：水泥市场需求延续低迷，关注未来严查超产、错峰生产等政策落地情况。

浮法玻璃：竣工端需求依然疲软，本周库存去化放缓、同比仍处较高水平，核心观测供给端出清节奏。

光伏玻璃：需求端整体预期较弱，本周价格维持平稳，产能利用率不足五成，核心观测供给端出清节奏。

AI 材料-电子布：二代布+T 布 2026 年紧缺、27H1 继续具备价格弹性，Q 布在 26Q4 发货已出现上修迹象。

AI 材料-高阶铜箔：HVLP 铜箔需求维持较高景气，国产龙头企业 HVLP4 在 26Q4 发货已出现上修迹象，后续关注良率提升及规模化放量进度。

AI 材料-HBM 材料：海内外扩产拉动材料端需求，①国内两长新增扩产预期，②海外 HBM、AI 存储拉动美光+三星+SK

海力士扩产，其中 SK 海力士推进 HBM4 新增设备采购，美光新加坡 HBM 先进封装厂首台设备进驻，预计 2027 年初实现首批产出。

传统玻纤：景气度略有承压，2026-2027 年供给压力较小，需求端亮点相对有限，预计短期价格以稳为主。

碳纤维：国内市场价格整体持稳，T1200 级超高强度碳纤维此前已实现量产突破，后续关注高端产品应用及规模化交付。

消费建材：竣工端材料需求依然疲软，开工端需求仍偏弱；零售渠道相对工程渠道更具韧性，关注零售涂料、板材景气度的持续性。

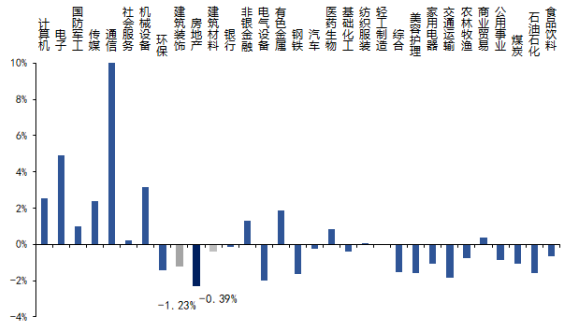
非洲建材：人均消耗建材低于全球平均，非洲等新兴市场机会突出。

民爆：区域需求分化，重点跟踪新疆、西藏矿山及基建项目落地，全国其他地区需求总体承压。

2 本周市场表现（1123-1127）

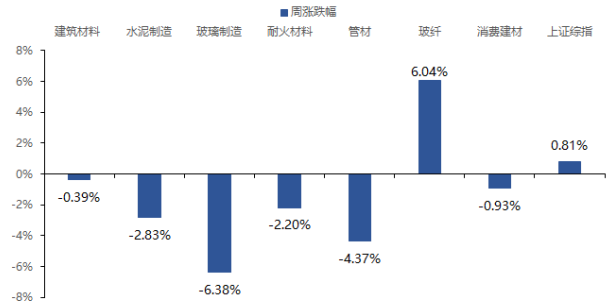
本周建材指数表现（-0.39%），其中，玻纤（6.04%），消费建材（-0.93%），耐火材料（-2.20%），水泥制造（-2.83%），管材（-4.37%），玻璃制造（-6.38%），同期上证综指（0.81%）。（消费建材非申万指数，是相关标的均值）。

图表1：一级行业周涨跌幅一览（申万指数）



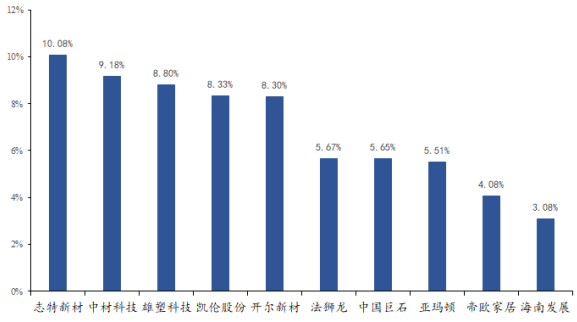
来源：wind，国金证券研究所

图表2：建材各子板块周涨跌幅一览



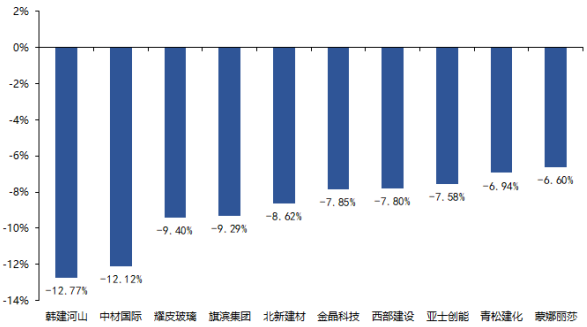
来源：wind，国金证券研究所

图表3：建材类股票周涨跌幅前十名



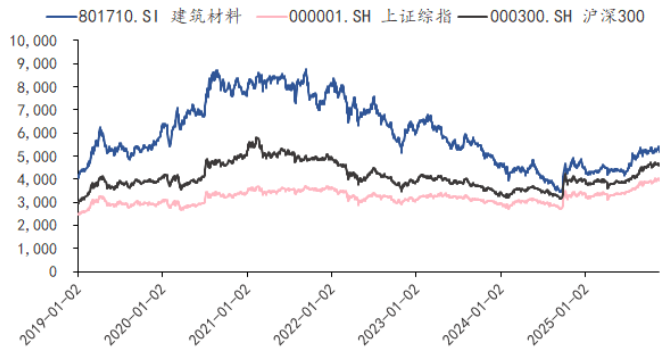
来源：wind，国金证券研究所

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

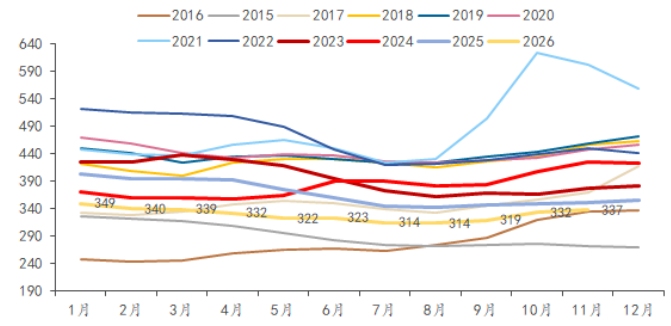
3 本周建材价格变化

3.1 水泥（1123-1127）

本周全国水泥市场价格环比回落 0.1%。价格上涨地区主要是福建、河南、广西和重庆，幅度 10-20 元/吨；价格回落区域为湖南、广东和贵州，幅度 10-30 元/吨。十一月下旬，天气晴好，南方市场需求略有改善，全国重点地区水泥企业平均出货率环比提升 0.8 个百分点。价格方面，不同区域涨跌互现。尽管部分地区水泥价格出现回落，但华东、中南、西南区域企业为改善盈利、缓解经营压力，仍在推涨价格，后市预计维持震荡调整格局。

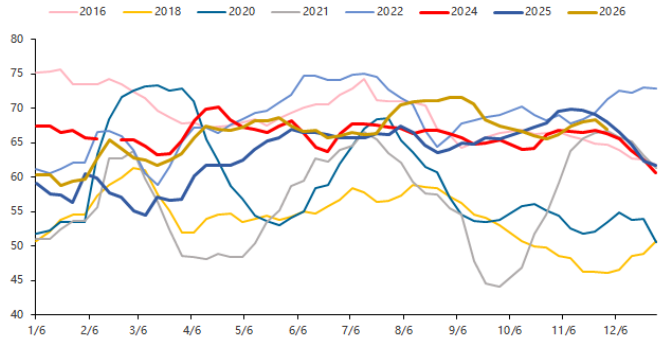
库存表现：本周全国水泥库容比为 67%、环比-1.3pct，同比-1.1pct。

图表7：全国水泥价格走势（元/吨）



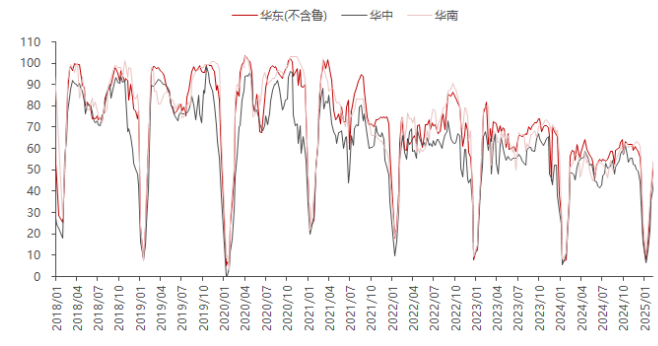
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表8：全国水泥库容比（%）



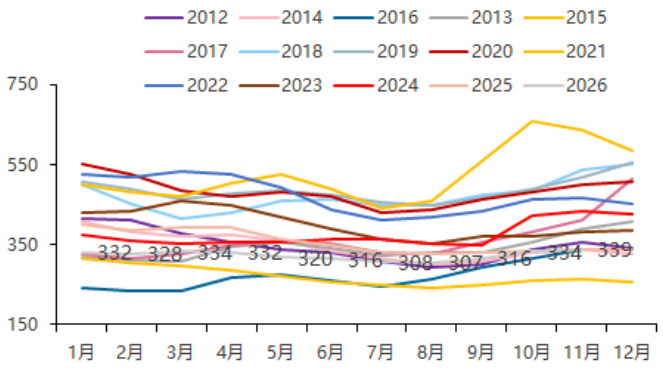
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表9：华东、华中、华南水泥出货表现（%）



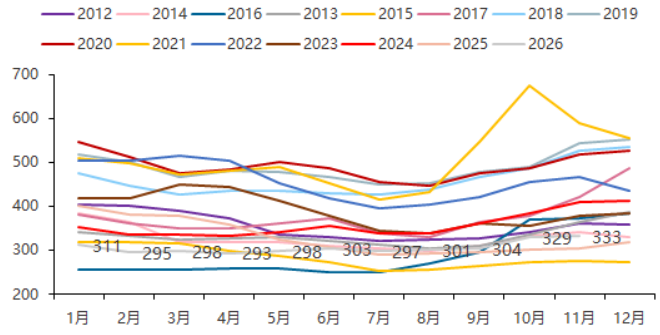
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表10：华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



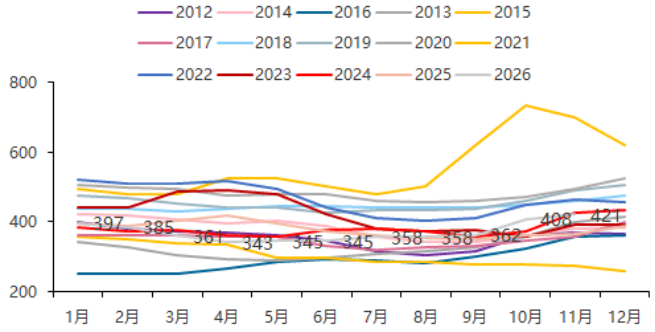
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表11：华中区域42.5袋装水泥价格走势（元/吨）



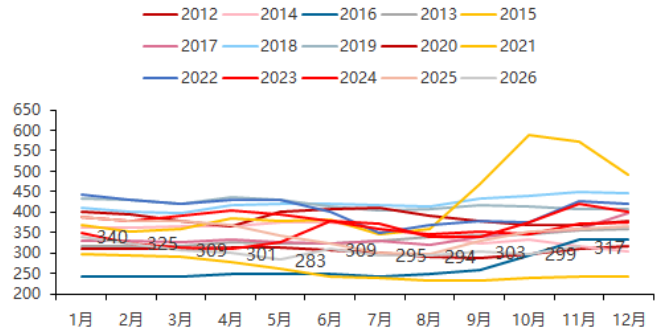
来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表12：华南区域42.5袋装水泥价格走势（元/吨）



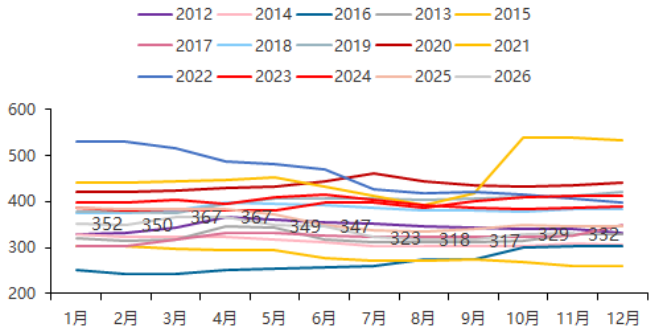
来源：数字水泥网，国金证券研究所

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（1123-1127）

本周国内浮法玻璃市场价格大稳小动，整体表现僵持，成交尚可，行业库存延续小降。周内价格仅个别零星微调，沙河区域价格部分涨后回落。成交看，刚需存支撑，尽管浮法厂产销不一，但整体维持去库，库存高位现状仍未改变。当前成本、出货存底部支撑，库存成上方重压。短期刚需尚可，行业库存仍可维持小幅下降，但浮法厂仍以积极出货为主，价格波动预期受限，预计偏稳运行，关注计划外产线变化。

卓创资讯数据显示，本周国内浮法玻璃均价 1076.60 元/吨，较上周均价（1074.95 元/吨）上涨 1.65 元/吨，涨幅 0.15%，环比涨幅扩大。

截至 11 月 26 日，重点监测省份生产企业库存总量 6045 万重量箱，较上周四库存减少 122 万重量箱，环比降 1.98%，环比降幅扩大，同比增 1.90%，库存天数 34.31 天，较上期减少 0.31 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 1129.55 万重量箱，销量 1251.55 万重量箱，产销 110.8%。

分区域看，华北周内京津唐区域库存小降，沙河成交略缓，浮法厂库存略增至 484 万重量箱，中间商库存小幅去化。本周华东库存整体降幅较大，周内滕州白玻产线放水，部分下游加工厂提货相对积极，累加季节性赶工订单对于刚需形成一定支撑，浮法厂降库方式灵活。华中继连续三周累库之后，本周华中浮法厂降库，周内浮法厂产销表现为先弱后强，个别大基数浮法厂库存降幅较大，多数浮法厂库存较上周变化不大。华南企业周内整体出货尚可，库存稳步下降，企业出货政策较为灵活，中下游逢低适量提货，但整体赶工节奏暂一般。后市看，尽管北方需求下滑，但南方逐步进入赶工期，整体刚需尚可，预计仍可支撑行业逐步小幅去库。

本周产能略降。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 247 条，在产 189 条，日熔量共计 137345 吨，较上周减少 450 吨，行业产能利用率 78.83%。周内产线停产 1 条，暂无点火及改产线。下周 1 条 800 吨产线计划停产。周内具体变化，停产线：沙河市长城玻璃有限公司 450T/D 三线 11 月 18 日停止投料。

本周产能略降。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 249 条，在产 191 条（增加 2 条电子玻璃线），日熔量共计 137380 吨（电子线增加 235 吨），较上周减少 200 吨，行业产能利用率 78.75%。周内产线停产 1 条，复产 1 条，停产线为滕州金晶玻璃有限公司 800T/D 滕州三线、11 月 23 日放水，复产线为福耀玻璃（重庆）有限公司 600T/D 一线汽玻、11 月 25 日点火复产。

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17：2026年至今玻璃冷修生产线

序号	生产线	地址	日熔量（吨）	时间
1	云南滇凯节能科技有限公司520T/D浮法线	云南	520	2026.1.7
2	郴州旗滨光伏光电玻璃有限公司1000T/D郴州一线	湖北	1000	2026.1.8
3	甘肃凯盛大明光能科技有限公司600T/D大明一线	甘肃	600	2026.1.26
4	东台中玻特种玻璃有限公司前期2条产线在产浮法玻璃	江苏	1200	2026.2.5
5	河北正大玻璃有限公司800T/D二线	河北	800	2026.3.9
6	乌海中玻特种玻璃有限责任公司800T/D一线	内蒙古	800	2026.3.9
7	福耀玻璃（重庆）有限公司600T/D万盛一线原产汽车玻璃	重庆	600	2026.3.15
8	广州市富明玻璃有限公司600T/D富明一线原产浮法白玻	广东	600	2026.3.13
9	四川武骏光能股份有限公司900T/D二线原产浮法白玻	四川	900	2026.3.20
10	毕节明钧玻璃股份有限公司600T/D一线原产普白	贵州	600	2026.3.28
11	台玻集团天津玻璃有限公司600T/D浮法线原产超白	天津	600	2026.4.1
12	湖北瀚煜建材科技有限公司700T/D一线	湖北	700	2026.4.1
13	重庆金富源玻璃有限公司350T/D一线原产白玻	重庆	350	2026.5.2
14	明达玻璃（成都）有限公司550T/D二线	四川	550	2026.5.20
15	江苏苏华达新材料有限公司新区二线600T/D浮法白玻	江苏	600	2026.5.21
16	天津中玻北方新材料股份有限责任公司1200T/D二线	天津	1200	2026.5.29
17	信义超薄玻璃（东莞）有限公司700T/D二线原产欧洲灰	广东	700	2026.6.7
18	廊坊金彪玻璃有限公司600T/D一线	河北	600	2026.6.15
19	台玻东海玻璃有限公司东海二线550T/D原产白玻	江苏	550	2026.6.20
20	湖南巨强再生资源科技发展有限公司550T/D二线	湖南	550	2026.6.24
21	耀华(宜宾)玻璃有限公司900T/D一线原产白玻	四川	900	2026.6.25
22	威海中玻镀膜玻璃股份有限公司威海三线500T/D	山东	500	2026.7.15
23	湖南雁翔湘实业有限公司1000T/D浮法线原产白玻	湖南	1000	2026.7.15
24	河北鑫利玻璃有限公司800T/D三线原产普白小板	河北	800	2026.7.20
25	山西利虎玻璃（集团）有限公司500T/D交城一线	山西	500	2026.7.22
26	广东玉峰玻璃集团有限公司700T/D二线原产白玻	广东	700	2026.7.22
27	广东玉峰玻璃集团有限公司700T/D三线原产白玻	广东	700	2026.7.24
28	山西青春玻璃有限公司600T/D黎城一线原产普白	山西	600	2026.7.30
29	广西南宁浮法玻璃有限责任公司900T/D一线窑炉	广西	900	2026.9.3

序号	生产线	地址	日熔量（吨）	时间
30	咸宁南玻玻璃有限公司 700T/D 咸宁一线原产白玻	湖北	700	2026.9.20
31	云南曲靖海生润新材料有限公司 550T/D 浮法一线原产白玻	云南	550	2026.10.16
32	武汉长利玻璃有限公司 1200T/D 洪湖五线原产浮法白玻	湖北	1200	2026.10.30
33	山东金晶科技股份有限公司 600T/D 淄博一线原产 F 绿	山东	600	2026.10.31
34	沙河市安全实业有限公司 1200T/D 八线窑炉基本到期	河北	1200	2026.11.2
35	沙河市长城玻璃有限公司 450T/D 三线	河北	450	2026.11.18
36	滕州金晶玻璃有限公司 800T/D 滕州三线	山东	800	2026.11.23

来源：卓创资讯，国金证券研究所

图表18：2026 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	甘肃凯盛大明光能科技有限公司 600T/D 大明一线	甘肃	600	2026.1.26
2	河北正大玻璃有限公司 1200T/D 新三线	河北	1200	2026.3.3
3	沙河市安全实业有限公司 1050T/D 新六线	河北	1050	2026.3.10
4	沙河市德金玻璃有限公司 900T/D 五线	河北	900	2026.3.26
5	株洲旗滨集团股份有限公司 600T/D 二线	湖南	600	2026.4.15
6	河北金宏阳太阳能科技股份有限公司 1800T/D 一窑三线浮法窑炉	河北	1800	2026.4.26
7	毕节明钧玻璃股份有限公司 900T/D 二线	贵州	900	2026.5.11
8	福耀浮法玻璃（安徽）有限公司安徽二线 560T/D	安徽	560	2026.5.18
9	信义超薄玻璃（东莞）有限公司 900T/D 四线	广东	900	2026.5.20
10	明达玻璃（成都）有限公司一线	四川	700	2026.5.20
11	信义节能玻璃四川有限公司 1000T/D 二线	四川	1000	2026.6.22
12	浙江旗滨玻璃有限公司平湖一线 550T/D	浙江	550	2026.8.12
13	山西青春玻璃有限公司 600T/D 二线	山西	600	2026.8.18
14	天津耀皮玻璃有限公司 600T/D 二线	天津	600	2026.8.18
15	浙江旗滨玻璃有限公司 600T/D 长兴四线	浙江	600	2026.9.16
16	台玻东海玻璃有限公司 800T/D 一线	江苏	800	2026.9.18
17	福耀玻璃（重庆）有限公司 600T/D 一线汽玻	重庆	600	2026.11.25

来源：卓创资讯，国金证券研究所

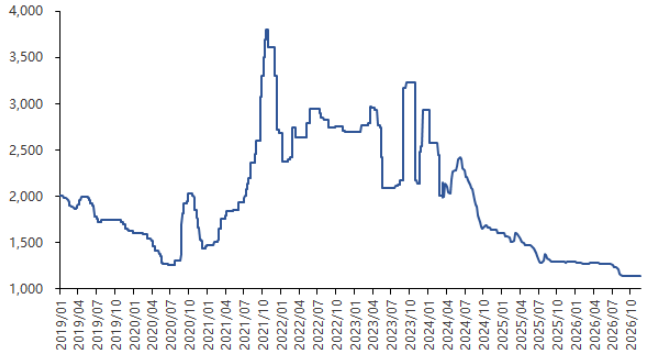
截至 11 月 26 日，当前玻璃纯碱价格差 43.6 元/重量箱，同比-9.4%。

图表19：玻璃纯碱价格差（元/重量箱）



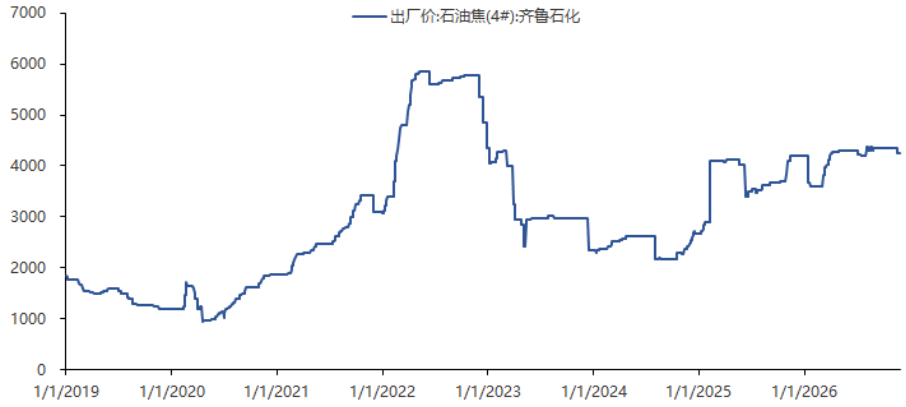
来源：卓创资讯，国金证券研究所

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）

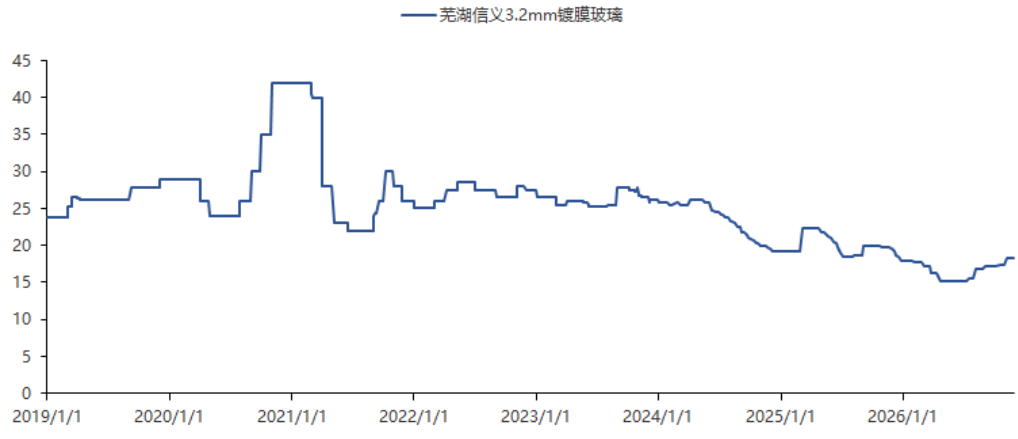


来源：wind，国金证券研究所

本周国内光伏玻璃市场整体成交一般，库存缓增。周内，国内无新增冷修或点火，第三轮减产方案未落地，供应量变动不大。受终端电站项目抢装弱化影响，下游组件企业生产推进不及预期。且多数备货谨慎，随采随用为主，实单跟进量不足。现阶段，多数玻璃厂家执行存量订单，出货较前期转淡，局部库存呈现增加趋势。成本及成品价格变动不大，生产仍无利可图。整体来看，本轮涨价主要由采暖季天然气提价的成本推动，需求端缺乏支撑；后续关注未冷修窑炉兑现、第三轮减产落地及下游组件企业开工率变动情况，短期价格稳中偏弱运行。

价格方面，周内主流订单报价暂稳，实际兑现仍需观察。截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 11.0-11.5 元/平方米，均价 11.25 元/平方米，环比持平，较上周暂无变动；3.2mm 镀膜主流订单价格 18.0-18.5 元/平方米，均价 18.25 元/平方米，环比持平，较上周暂无变动。下游用户接受程度不高，买卖双方持续博弈，价格提涨阻力明显。

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

供应方面：截至本周四，全国光伏玻璃在产生产线共计 303 条，日熔量合计 69950 吨/日，环比持平，较上周暂无变动；同比减少 20.46%，较上周降幅收窄 0.58 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	凯盛（漳州）新能源有限公司一窑两线	漳州	650	2025.10.28
10	唐山飞远科技有限公司一窑五线 1000 吨/日产线	河北	1000	2026.7.16

来源：卓创资讯，国金证券研究所

图表24：2026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	唐山金信太阳能玻璃有限公司一窑两线	河北	320	2026.1.3
2	甘肃凯盛大明光能科技有限公司一窑五线 800 吨/日产线	甘肃	800	2026.3.1
3	沭阳鑫达新材料有限公司一窑五线 800 吨/日产线	江苏	800	2026.3.25
4	河南焦作晶英新材料有限公司（原思可达）一窑一线 150 吨/日产线	河南	150	2026.3.15
5	江西赣悦光伏玻璃有限公司一窑四线 600 吨/日产线	江西	600	2026.3.31
6	连云港荣发新能源科技有限公司一窑两线 150 吨/日产线	江苏	150	2026.4.10
7	安徽盛世新能源材料科技有限公司一窑六线 1200 吨/日产线	安徽	1200	2026.4.20
8	湖北亿钧耀能新材料股份公司一窑六线	湖北	1200	2026.5.15
9	凯盛（自贡）新能源太阳能新材料有限公司一窑四线	四川	650（保窑）	2026.5.15
10	中国建材桐城新能源材料有限公司一窑八线	安徽	1200	2026.5.16
11	福莱特玻璃集团股份公司（安徽）一窑五线	安徽	1200	2026.5.18
12	广西新福兴硅科技有限公司一窑五线 1200 吨/日产线	广西	1200	2026.6.8
13	山西日盛达太阳能科技有限公司一窑四线 600 吨/日产线	山西	600	2026.7.3
14	江西某企业一窑四线 1000 吨/日产线	江西	1000	2026.7.7
15	凯盛（自贡）新能源太阳能新材料有限公司一窑四线 650 吨/日产线	四川	650	2026.7.5
16	信义光能控股有限公司（安徽）一窑四线 1000 吨/日产线	安徽	1000	2026.7.10
17	福莱特玻璃集团股份公司（浙江）一窑四线 600 吨/日	浙江	600	2026.7.11
18	广西某企业一窑五线 1200 吨/日产线	广西	1200	2026.7.20
19	昭通旗滨光伏科技有限公司一窑五线 1200 吨/日产线	云南	1200	2026.7.21
20	陕西拓日新能源科技有限公司一窑两线 300 吨/日产线	陕西	300	2026.7.22
21	凯盛（漳州）新能源有限公司一窑两线 650 吨/日产线转产压延建筑玻璃	福建	650	2026.7.23
22	信义光能控股有限公司（安徽）一窑四线 1000 吨/日产线	安徽	1000	2026.8.31
23	福莱特玻璃集团股份公司（安徽）一窑五线 1200 吨/日产线	安徽	1200	2026.8.31
24	安徽某企业一窑五线 1200 吨/日产线	安徽	1200	2026.8.31
25	福建新福兴玻璃工业集团有限公司一窑四线 650 吨/日产线	福建	650	2026.9.6
26	郴州旗滨光伏光电玻璃有限公司一窑五线 1200 吨/日产线	湖南	1200	2026.9.18
27	福莱特玻璃集团股份公司（浙江）一窑四线 600 吨/日产线	浙江	600	2026.10.14

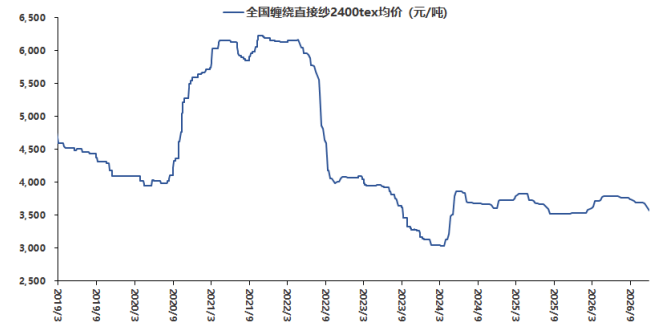
来源：卓创资讯，国金证券研究所

3.3 玻纤（1123-1127）

本周国内无碱粗纱价格弱势下行，基于上周多数厂报价松动，近日弱稳运行。截至 11 月 26 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3300-3600 元/吨不等，成交价格较上周基本持平；但全国企业报价均价在 3576.25 元/吨，环比下降 1.02%，同比上涨 1.16%，同比涨幅收窄 1.05 个百分点。

现阶段国内电子布（7628）主流市场报均价 14.5-14.8 元/米不等，2026 年 10 月（13.0-13.6 元/米），2026 年 9 月（11.5-12.1 元/米），2026 年 8 月（10.0-10.4 元/米），2026 年 7 月（8.5-8.7 元/米），2026 年 6 月（7.3-7.5 元/米），5 月（6.6-6.8 元/米），4 月（6.0-6.3 元/米），2026 年 3 月（5.4-6.0 元/米），2026 年 2 月（5.1-5.5 元/米），2026 年 1 月（4.4-4.85 元/米），2025 年 12 月（4.4-4.7 元/米），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）。

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

2026 年 10 月我国玻纤纱及制品出口量为 19.97 万吨，同比+24.3%；出口金额 3.69 亿美元，同比+57. 2%。

图表27：中国玻璃纤维纱及制品出口统计

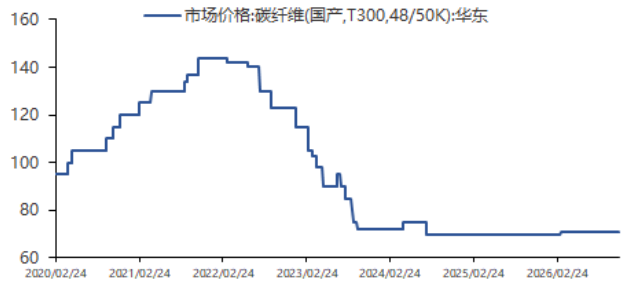
日期	出口数量（万吨）	与去年同期比（%）	出口金额（亿美元）	与去年同期比（%）
2025 年 1 月	16.95	-7.38	2.68	0.43
2025 年 2 月	14.93	1.29	2.02	1.40
2025 年 3 月	19.27	-1.04	2.81	2.87
2025 年 4 月	18.06	2.68	2.69	5.30
2025 年 5 月	17.85	-11.2	2.61	-5.18
2025 年 6 月	18.25	-5.89	2.66	0.97
2025 年 7 月	17.01	-13.72	2.51	-4.02
2025 年 8 月	17.27	-3.11	2.56	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
2025 年 12 月	17.68	7.47	2.76	4.63
2026 年 1 月	18.50	9.14	2.79	4.34
2026 年 2 月	16.42	10.02	2.49	23.38
2026 年 3 月	18.96	-1.61	2.89	2.67
2026 年 4 月	20.38	12.87	3.10	14.87
2026 年 5 月	17.80	-0.27	2.87	10.01
2026 年 6 月	19.64	7.66	3.06	14.80
2026 年 7 月	17.69	4.05	2.98	18.66
2026 年 8 月	18.41	6.58	3.18	24.23
2026 年 9 月	19.53	13.29	3.68	47.62
2026 年 10 月	19.97	24.25	3.69	57.19

来源：卓创资讯，国金证券研究所

3.4 碳纤维（1123-1127）

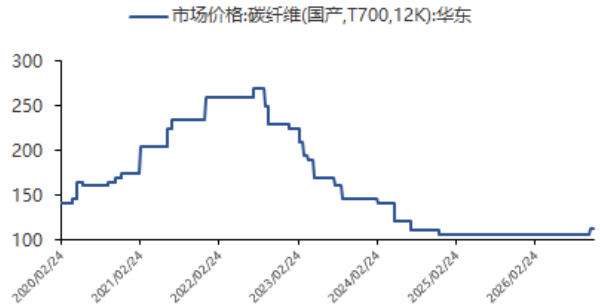
本周国内碳纤维市场走势维稳。截至目前，碳纤维市场均价为 86.5 元/千克，较上周同期均价持平。本周，原料丙烯腈市场持续下跌，然碳纤维企业成本压力仍存，各厂家报价持稳；行业整体供应量未有明显波动，场内库存水平低位可控，供应端表现尚可；终端市场需求未有明显提振，下游市场多执行长期订单为主，部分厂家刚需采购。总体而言，原料端市场价格延续弱势，各厂家暂无累库压力，下游市场需求表现一般，业者观望氛围浓郁，碳纤维市场价格持稳运行。

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市场价格持稳，丙烯腈市场延续下跌。截至今日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格 12100 元/吨，较上周同期价格下跌 400 元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为 12314 元/吨，较上周均价下跌 414 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 0.79 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（1123-1127）

截至 11 月 27 日，秦皇岛港动力煤(Q5500K)平仓价 755 元/吨，环比上周持平，同比上涨 50 元/吨。

截至 11 月 27 日，齐鲁石化道路沥青(70#A 级)价格为 6430 元/吨，环比上周下降 200 元/吨，同比去年上涨 2080 元/吨。

截至 11 月 25 日，沥青装置开工率为 25.2%，环比上周上升 0.1pct，同比去年下降 2.6pct。

截至 11 月 27 日，有机硅 DMC 现货价为 13300 元/吨，环比上周下降 500 元/吨，同比去年上涨 150 元/吨。

截至 11 月 27 日，布伦特原油现货价为 99.14 美元/桶，环比上周上涨 7.43 美元/桶，同比去年上涨 34.86 元/桶。

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 11 月 27 日，中国 LNG 出厂价格全国指数 6966 元/吨，环比上周下跌 257 元/吨，同比去年上涨 2632 元/吨，对应上涨比例为 60.7%。

截至 11 月 27 日，国内废纸市场平均价 2286 元/吨，环比上周下跌 34 元/吨，同比去年下跌 31.5 元/吨，对应下跌比例为 1.36%。

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）

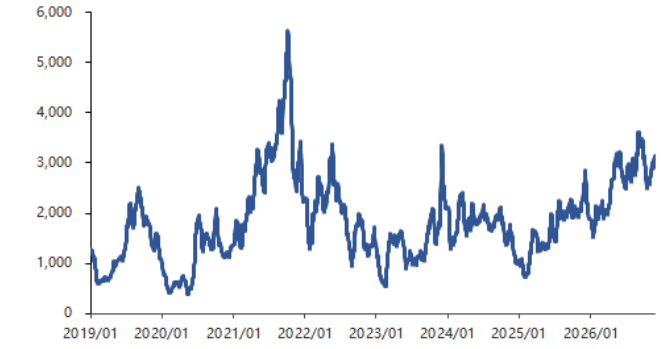


来源：iFind，国金证券研究所

截至 11 月 27 日，波罗的海干散货指数(BDI)为 3137，环比上周上涨 239，同比去年上涨 657，对应上涨比例为 26.49%。

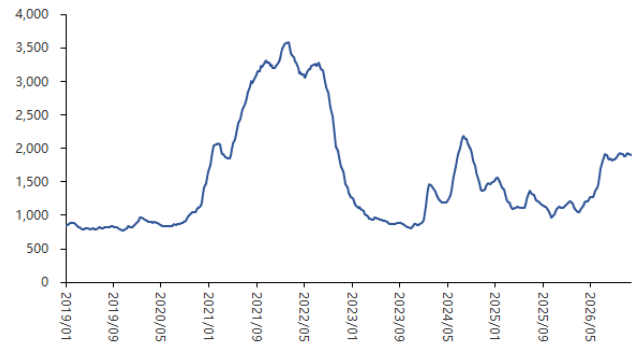
截至 11 月 27 日，CCFI 综合指数为 1906.81，环比上周下降 16.4，同比去年上涨 785.01，对应上涨比例为 69.98%。

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

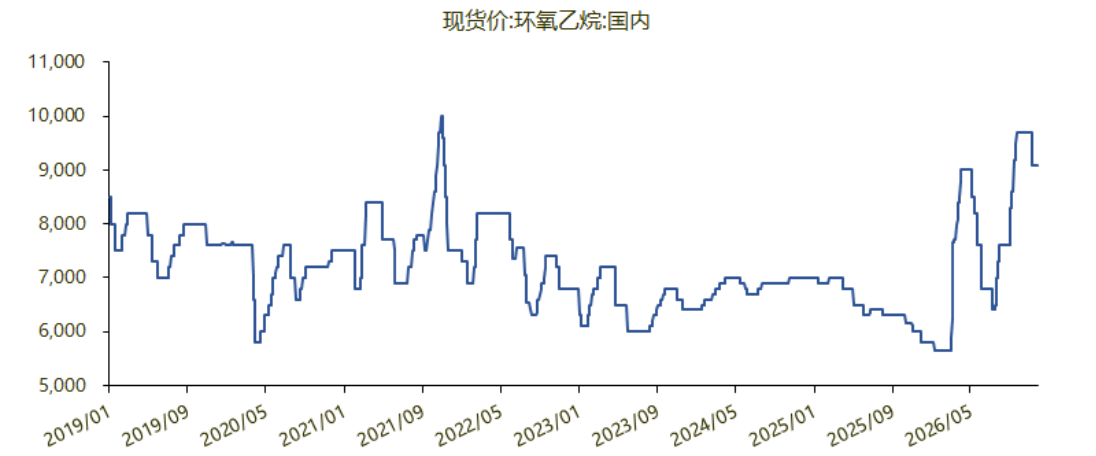
图表38：CCFI 综合指数走势



来源：wind，国金证券研究所

截至 11 月 27 日，国内环氧乙烷现货价格为 9100 元/吨，环比上周持平，同比去年上涨 3100 元/吨。

图表39：国内环氧乙烷现货价格走势（元/吨）



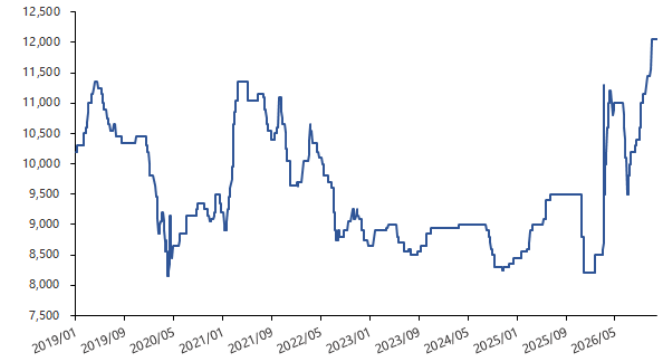
来源：wind，国金证券研究所

3.6 塑料制品上游（1123-1127）

PPR 原材料价格变动：截至 11 月 27 日，燕山石化 PPR4220 出厂 12050 元/吨，环比上周持平，同比去年上涨 3250 元/吨。

PE 原材料价格变动：截至 11 月 27 日，中国塑料城 PE 指数 878.85，环比上周下降 18.58，同比去年上涨 199.24。

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



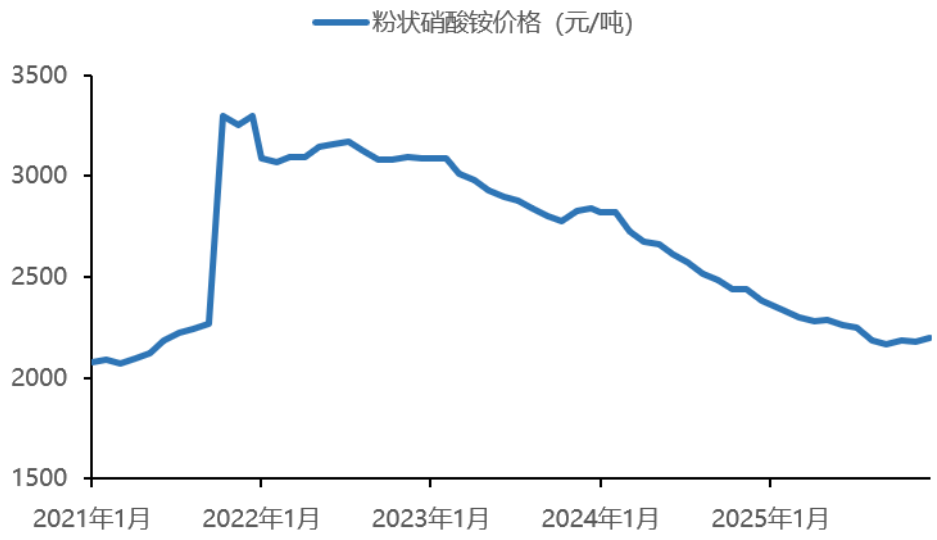
来源：wind，国金证券研究所

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 339.9 亿元、同比-5.7%，西藏（生产总值为 6.1 亿元、同比+40.7%）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 40.1 亿元、同比-6.8%。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。

硝酸铵价格方面，2025 年 12 月粉状硝酸铵价格为 2200 元/吨，同比-7.73%，环比+0.87%。

图表42：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

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