仅供内部参考，请勿外传

广发研究 GF RESEARCH

建筑材料行业

9 月电子布和光伏玻璃继续涨价，PTFE 有望成为新一代低损耗材料

行业评级

持有

前次评级 持有

9 月 7628 电子布继续提价，26 年 1-9 月 7628 厚布涨价幅度分别为 0.2/0.5/0.5/0.5/0.5/0.7/1.2/1.5/1.5 元/米，25Q4 以来 7628/2116/1080 电子布价格分别累计上涨 180%/280%/290%。2026 上半年 Low-CTE 供需最紧缺带来大幅涨价，预计下半年和明年 Low-DK 二代布供需缺口放大、或将有较大涨价空间。PTFE 有望成为新一代低损耗材料，树脂和球硅打开成长空间。9 月初光伏玻璃行业继续出清，报价亦有上调（9.75->10.25 元/平），后续仍有约 4 条产线有冷修计划，短期或仍有提价空间。国际复材发布定增预案，拟募资 50 亿元，发行股份上限不超过 9.09%，覆盖 LDK 布项目建设、Q 布中试线、普通电子纱线技改，推动产品结构向高性能、高附加值和差异化方向优化。

消费建材：盈利能力有望修复，关注龙头阿尔法机会。二手房支撑零售建材需求，若新房需求逐步企稳，有望带来板块收入增长弹性；在景气企稳修复阶段，格局优化、价格战拐点、成本下行、高毛利业务拓展将显著修复毛利水平，叠加费用率下降，行业龙头有望实现利润的强复苏。关注三棵树、兔宝宝、北新建材、东方雨虹、中国联塑、悍高集团、伟星新材、科顺股份、东鹏控股、坚朗五金、箭牌家居、蒙娜丽莎。

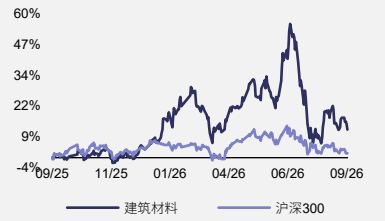
水泥：本周全国水泥市场价格震荡下行，环比回落 0.7%。据数字水泥网，截至 2026 年 9 月 4 日，全国水泥含税终端均价 311 元/吨，环比-2.17 元/吨，同比-31.33 元/吨；全国水泥出货率 43.27%，环比持平，同比-2.47pct。目前行业估值在历史底部区域，关注华新建材（A、H）、海螺水泥（A、H）、上峰材料、中国建材、华润建材科技、塔牌集团。

玻璃：浮法玻璃窄幅调整；光伏玻璃成交一般。据卓创资讯，截至 2026 年 9 月 4 日，国内浮法玻璃均价 1069 元/吨，环比-0.2%，同比去年-10.2%；库存天数 37.68 天，较上期减少 0.24 天。2.0mm 镀膜面板价格 10.0-10.5 元/平方米，环比上涨 7.89%。当前玻璃龙头估值偏低，关注旗滨集团、信义玻璃、信义光能、福莱特（A）、福莱特玻璃（H）、南玻 A、山东药玻。

玻纤/碳基复材：粗纱市场价格弱稳延续，电子纱、布价格上涨。据卓创资讯，截至 2026 年 9 月 3 日，国内 2400tex 缠绕直接纱主流价格在 3700 元/吨左右，环比基本持平；电子纱 G75 主流市场价格在 22800-23500 元/吨不等，环比上涨 11.17%。玻纤龙头公司领先明显，电子布高景气持续，关注中国巨石、国际复材、中材科技、建滔积层板（建滔集团）、宏和科技等。

风险提示：宏观经济继续下行风险，货币房地产等政策大幅波动风险，行业新投产能超预期风险，原材料成本上涨过快风险等。

相对市场表现



谢璐

SAC 执证号：S0260514080004
SFC CE No. BMB592
xielu@gf.com.cn

张乾

SAC 执证号：S0260522080003
gzzhangqian@gf.com.cn

陈琳云

SAC 执证号：S0260526010002
chenlinyun@gf.com.cn

张蒙幻

SAC 执证号：S0260526070009
zhangmenghuan@gf.com.cn

请注意，张乾,陈琳云,张蒙幻并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究

AI 材料系列:PTFE 有望成为新一代低损耗材料，树脂和球硅打开成长空间	2026-09-02
建筑材料行业:现房销售制度完善，电子布/CCL 继续涨价，PTFE 路径下球硅需求有望提升	2026-08-30
建筑材料行业:26Q2 基金和陆股通均加仓玻纤新材料，传统建材整体配置仍在低位	2026-08-30

仅供内部参考，请勿外传

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新收盘价	最近报告日期	评级	合理价值（元/股）	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
东方雨虹	002271.SZ	CNY	11.00	2026/04/22	买入	19.47	0.85	1.16	12.94	9.48	5.22	4.54	9.70	12.60
三棵树	603737.SH	CNY	24.58	2025/10/23	买入	63.12	1.80	2.46	13.66	9.99	8.42	6.56	29.70	31.60
北新建材	000786.SZ	CNY	16.28	2025/10/30	买入	29.64	2.28	2.75	7.14	5.92	4.64	3.96	12.90	14.20
伟星新材	002372.SZ	CNY	8.67	2026/04/13	买入	13.30	0.53	0.62	16.36	13.98	11.78	10.19	16.80	19.00
华新建材	600801.SH	CNY	24.80	2026/07/04	买入	25.30	1.69	2.12	14.67	11.70	4.80	4.08	10.30	12.00
兔宝宝	002043.SZ	CNY	12.73	2025/10/30	买入	17.78	1.19	1.43	10.70	8.90	7.36	6.29	28.90	32.60
旗滨集团	601636.SH	CNY	5.81	2026/07/02	买入	13.48	0.18	0.36	32.28	16.14	5.23	4.08	3.40	6.40
中国巨石	600176.SH	CNY	40.18	2026/03/31	买入	29.53	1.48	1.72	27.15	23.36	15.61	13.68	17.10	17.70
海螺水泥	600585.SH	CNY	17.88	2026/03/31	买入	30.16	1.71	2.10	10.46	8.51	5.15	4.36	4.60	5.50

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：1.表中股价数据来源于 Wind 资讯统计 2026 年 9 月 4 日公司收盘市值；表中 2026 年和 2027 年估值和财务数据来自广发证券最新外发报告。

仅供内部参考，请勿外传

目录索引

一、9 月电子布和光伏玻璃继续涨价，PTFE 有望成为新一代低损耗材料.....6

（一）9 月电子布继续涨价；PTFE 有望成为新一代低损耗材料，树脂和球硅打开成长空间.....6

（二）光伏玻璃涨价持续，关注龙头企业估值修复机会.....6

（三）国际复材拟定增募资 50 亿元，推动电子布优化升级.....7

（四）地产成交高频数据来看，年初以来二手房成交回暖.....7

二、建材行业基本面跟踪.....8

（一）消费建材：盈利能力有望修复，关注龙头阿尔法机会.....10

（二）水泥：本周全国水泥市场价格震荡下行，环比回落 0.7%.....13

（三）玻璃：浮法玻璃窄幅调整；光伏玻璃成交一般.....16

（四）玻纤碳基复材：粗纱市场价格弱稳延续，电子纱、布价格上涨。.....19

三、2026 年 9 月第一周基本面数据与成本跟踪.....23

（一）水泥价格环比-0.7%，浮法玻璃价格环比-0.2%，光伏玻璃价格环比+5.1%，玻纤粗纱价格环比持平，7628 电子布价格环比+13.7%23

（二）原油、煤炭、天然气、纯碱、建筑沥青、丙烯酸、PP-R、PVC、HDPE、铝合金、锌合金、铝锭、环氧乙烷环比上涨，国废、钛白粉、不锈钢环比下跌.....24

四、市场面：2026 年 9 月第一周跑输大盘.....24

五、风险提示.....25

仅供内部参考，请勿外传

图表索引

图 1：45 城新房成交（万方，MA7）趋势 8
图 2：30 大中城市商品房新房成交面积（万平） 8
图 3：13 城二手房成交（万方，MA7）趋势 8
图 4：77 城中介二手房认购（套数，MA7）趋势 8
图 5：建材指数（886008.WI）和建材 PB 估值 9
图 6：消费建材行业 25Q1-26Q1 收入分别同比 10
图 7：25Q1-26Q1 消费建材行业扣非净利同比-12%/ -27%/-9%/+50%/+24% 10
图 8：全国省会城市水泥均价（单位：元/吨） 13
图 9：长三角省会城市水泥均价（单位：元/吨） 13
图 10：全国水泥和煤炭成本价格差（元/吨） 14
图 11：全国水泥库容比（%） 14
图 12：全国水泥出货率（%） 14
图 13：全国水泥开工率（%） 14
图 14：SW 水泥行业 PE（TTM，整体法） 15
图 15：SW 水泥行业 PB（MRQ，整体法） 15
图 16：全国浮法玻璃均价（单位：元/吨） 16
图 17：全国浮法玻璃库存天数（天） 16
图 18：全国重质纯碱市场价均价（元/吨） 16
图 19：浮法玻璃税后毛利走势（元/吨，管道气） 16
图 20：2.0mm 镀膜出厂均价（元/平方米） 18
图 21：3.2mm 镀膜出厂均价（元/平方米） 18
图 22：光伏玻璃厂家库存天数和在产产能 18
图 23：全国光伏玻璃毛利 18
图 24：光伏组件月度排产 18
图 25：中国光伏玻璃产能及同比增速 18
图 26：2400tex 缠绕直接纱价格（元/吨） 20
图 27：G75(单股)玻璃纤维电子纱价格（元/吨） 20
图 28：2400texSMC 合股纱价格（元/吨） 20
图 29：2400tex 喷射合股纱价格（元/吨） 20
图 30：全国粗纱和电子纱产能（万吨/年） 20
图 31：全国玻纤库存（吨） 20
图 32：2021 年初至今碳纤维价格走势（元/千克） 22

表 1：房地产同比增速和消费建材公司收入单季度同比增速 10

仅供内部参考，请勿外传

表 2：2026Q1 消费建材公司毛利率、费用率、净利率.....11
表 3：消费建材主要原燃材料价格同比涨幅.....12
表 4：水泥公司估值和盈利情况（截至 2026/9/4）.....15
表 5：2025-2026 年浮法玻璃生产线冷修、复产和点火情况.....17
表 6：2025-2026 年光伏玻璃生产线冷修、复产和点火情况.....18
表 7：2024-2026 年粗纱产能变动情况.....21
表 8：2024-2026 年电子纱产能变动情况.....22
表 9：水泥、熟料、浮法玻璃、光伏玻璃、玻纤粗纱、玻纤电子纱均价.....23
表 10：全国水泥、玻璃、玻纤库存.....23
表 11：水泥分区域价格（价格单位：元/吨 库存单位：% 出货率单位：%）.....23
表 12：建材行业主要原材料价格变动情况.....24

仅供内部参考，请勿外传

一、9 月电子布和光伏玻璃继续涨价，PTFE 有望成为新一代低损耗材料

（一）9 月电子布继续涨价；PTFE 有望成为新一代低损耗材料，树脂和球硅打开成长空间

9 月电子布涨价趋势延续。根据卓创资讯，9 月 7628 电子布继续提价，26 年 1-9 月 7628 厚布涨价幅度分别为 0.2/0.5/0.5/0.5/0.5/0.7/1.2/1.5/1.5 元/米，25Q4 以来 7628/2116/1080 电子布价格分别累计上涨 180%/280%/290%。2026 上半年 Low-CTE 供需紧缺带来大幅涨价，预计下半年和明年 Low-DK 二代布供需缺口放大、或将有较大涨价空间。当前厂家库存较低，行业存在显著供需缺口，各品类电子布都紧缺，继续看好电子布相关标的，关注中国巨石、国际复材、中材科技、建滔积层板（建滔集团）、宏和科技等。

PTFE 有望成为新一代低损耗材料，树脂和球硅打开成长空间。PTFE（聚四氟乙烯）是一种含氟高分子树脂，据 Rogers 和大金，其具有极低的介电常数（Dk）和介质损耗（Df），Dk 约为 2.1-2.2，Df 约为 0.0002-0.0009，同时也拥有低吸水率和优异的化学稳定性、耐高温性能，长期以来主要应用于射频、微波及毫米波电路。不过 PTFE 纯树脂也存在热膨胀系数高（CTE 约 109 ppm/K）、机械强度和尺寸稳定性相对不足、与铜箔结合困难及加工难度较高等问题，因此实际产业化产品通常并非简单使用纯 PTFE，而是通过玻纤、陶瓷或二氧化硅等无机材料进行复合改性。PTFE 过去主要用于雷达、天线、卫星通信等高频场景，但随着 AI 服务器向 224/448Gbps 高速 SerDes 演进，超低损耗材料开始向高速数字 PCB 渗透。据美通社和 Rogers 官网，Rogers2017 年推出 XtremeSpeed RO1200 层压板，用熔融石英填充 PTFE 树脂涂覆于玻纤布上，保持低 Df 的同时将 CTE 控制至约 30 ppm/K，并提升材料机械稳定性，用于 HPC 服务器、交换机、存储设备及背板等 50Gbps 以上的高速极低损耗层压板。TrendForce 指出，NVIDIA Rubin 采用无缆化架构，过去 GPU 与 Switch 之间主要依赖高速线缆连接，而 Rubin 则将高速信号直接通过 Switch Tray、Midplane 以及 CX9/CPX 等多层 PCB 进行传输，使 PCB 承担更大比例的高速互连功能，传输距离、插损、串扰和阻抗控制成为关键指标，推动 CCL 从传统低损耗材料进一步向 M8/M9 乃至 PTFE 等更低 Dk/Df 材料升级。PTFE 的产业逻辑正在逐步向 AI 高速数字互连材料延伸，但目前仍处于高端场景导入和技术验证阶段。AI 高频高速 PCB 路线对低介电损耗材料提出更高要求，使 PTFE 树脂及衍生薄膜亦成为产业跟踪点。球硅拥有 PTFE 渗透率提升和填料填充率提升的双重量增逻辑，无机填料的必要性在于，PTFE 和大尺寸背板间 CTE 差异可能导致基板变形，因此必须加入低 CTE 填料进行改性。PTFE 对球硅拉动来自（1）PTFE 渗透率提升、（2）单位 PTFE CCL 填料率提升、（3）高速互联对高纯/高球形度产品的要求提升的三重驱动。若后续 PTFE 混压方案落地，球硅有望成为 PTFE CCL 体系中增量较为明显的材料品种。

（二）光伏玻璃涨价持续，关注龙头企业估值修复机会

光伏玻璃 9 月开启第三轮提价，龙头企业盈利持续恢复。根据卓创资讯，26 年初以来光伏玻璃产能持续出清（年初 8.8 万吨/日->8 月 7.6 万吨/日），6 月库存开始进入下降通道，7 月中旬开始第一轮提价（2.0mm 均价 8.25->8.55 元/平），8 月初市场监管总局开展光伏行业价格合规指导，开始第二轮大幅提价（8.55->9.75 元/平），9 月初行业继续出清，头部信义光能、福莱特、南玻 A 各冷修一条产线（共 3400 吨/日），报价亦有上调（9.75->10.25 元/平），后续仍有约 4 条产线有冷修计划，短期或仍有提价空间。

仅供内部参考，请勿外传

（三）国际复材拟定增募资 50 亿元，推动电子布优化升级

公司发布定增预案，拟募资 50 亿元，发行股份上限不超过 9.09%，覆盖 LDK 布项目建设、Q 布中试线、普通电子纱线技改，推动产品结构向高性能、高附加值和差异化方向优化。具体项目：（1）LDK 一代及二代特种布产能 2513 万米/年（预计其中一代布 1500 万米，二代布 1000 万米），投资额 30.2 亿元，该项目为 2025 年 12 月底公告的 3600 万米项目（原计划全部为 LDK 一代布，目前已建设 2 座窑炉，合计产能约 1500 万米/年）变更而来，即项目后续主要为增加 1000 万米/年的 LDK 二代布产能；（2）F07 生产线（普通电子纱 3.6 万吨，G75 等粗电子纱为主）技改，技改后变为 3.2 万吨/年电子纱产能，超细极细纱占比提升，投资额 8.3 亿元；（3）建设电子级 Q 纱、Q 布中试生产线，形成 230 万米/年电子级 Q 布中试生产能力，投资额 3.5 亿元；（4）补充流动资金 13 亿元。

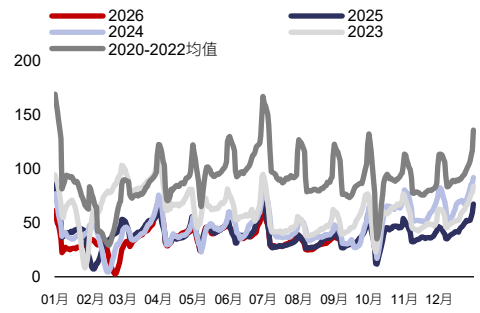
公司拳头产品为 LDK2 布，随着 Q3 需求加速起量，预计后续将有进一步涨价空间，公司亦在积极与下游客户推进磋商，看好公司二代布下半年和明年量价进一步上行。公司 Low-CTE 亦向海外头部大厂积极送货，更低成本的窑炉法有望逐步突破，后续有望增加利润贡献。此外，普通电子纱/布受行业织布机和电子纱产能紧缺，下半年到明年仍存在较大价格弹性。

（四）地产成交高频数据来看，年初以来二手房成交回暖

据 Wind、克而瑞，截至 2026/9/3，（1）新房成交，45 城新房成交面积：25 年累计同比-16.8%，26 年初至今累计同比-16.3%，26Q1 同比-20.1%，26Q2 同比-3.1%，7 月同比+0.7%，8 月同比-7.9%，9 月前 3 天同比+10.7%，最近 7 天环比+9.1%，最近 7 天同比-7.7%。Wind 统计 30 大中城市商品房新房成交面积：25 年累计同比-14.0%，26 年累计同比-15.8%，2026 年 8 月同比-1.4%，最近一周同比+6.7%。（2）二手房成交，13 城二手房成交面积：25 年累计同比+2.4%，26 年初至今累计同比+7.5%，26Q1 同比-3.6%，26Q2 同比+15.5%，7 月同比+15.2%，8 月同比+7.6%，9 月前 3 天同比+8.5%，最近 7 天环比+3.3%，最近 7 天同比+10.1%；77 城中介二手房认购套数：26 年初至今累计同比+17.5%，26Q1 同比+12.2%，26Q2 同比+24.9%，7 月同比+10.6%，8 月同比+13.6%，9 月前 3 天同比+19.2%，最近 7 天环比+6.6%，最近 7 天同比+21.8%；69 城二手房中介来访：26 年初至今累计同比+4.4%，26Q1 同比+1.0%，26Q2 同比+8.4%，8 月同比+2.8%，9 月前 3 天同比+20.6%，最近 7 天环比+8.8%，最近 7 天同比+12.1%。

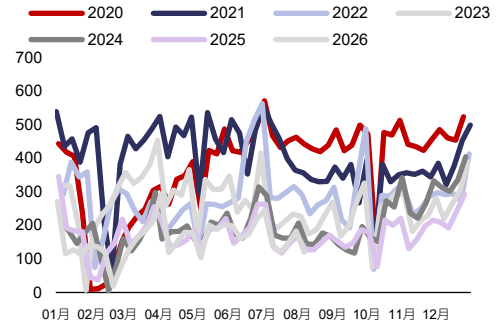
仅供内部参考，请勿外传

图 1：45 城新房成交（万方，MA7）趋势



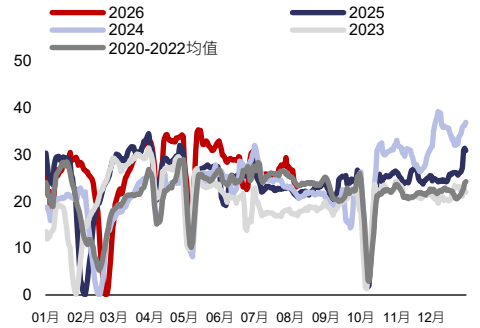
数据来源：Wind，克而瑞，广发证券发展研究中心

图 2：30 大中城市商品房新房成交面积（万平）



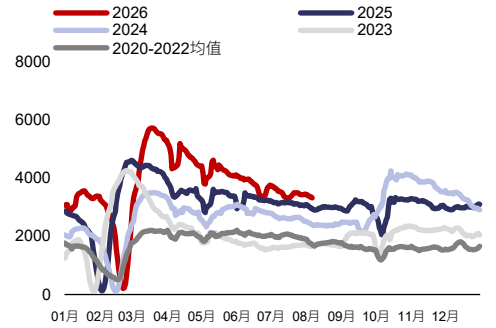
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 3：13 城二手房成交（万方，MA7）趋势



数据来源：Wind，克而瑞，广发证券发展研究中心

图 4：77 城中介二手房认购（套数，MA7）趋势



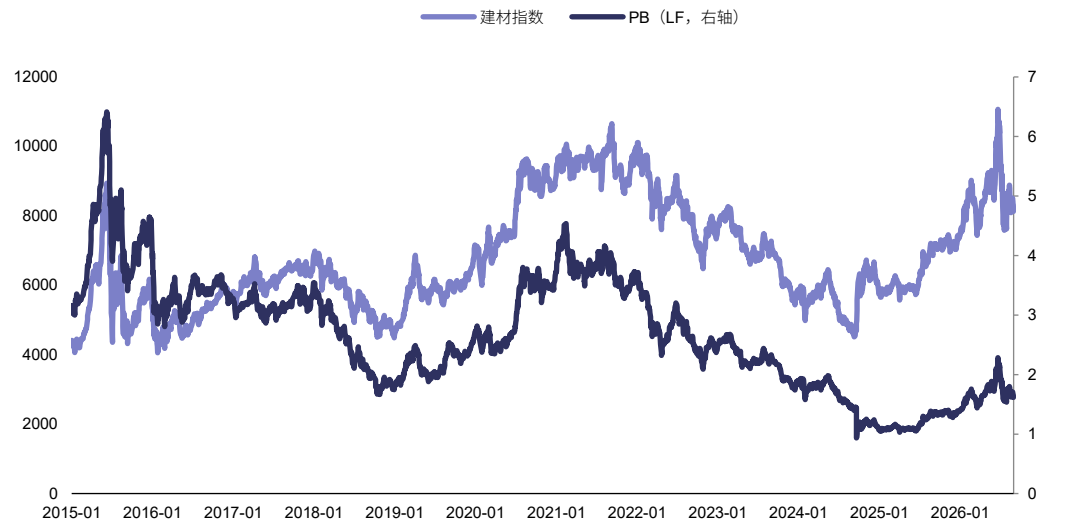
数据来源：Wind，克而瑞，广发证券发展研究中心

二、建材行业基本面跟踪

投资建议：过去几年传统建材景气跟随地产持续下行，各子行业均在过去两年见到盈利底部（水泥和玻纤 24Q1 见底、浮法玻璃 24 年 9 月见底、消费建材部分品类 25 年价格战见底），供给端改善对盈利修复形成有力支撑（一方面是企业主动调节供给维护市场，如消费建材涨价，水泥继续加强自律错峰，玻璃冷修缩产，玻纤龙头冷修呵护市场；另一方面供给政策推进有望带来落后产能出清），且结构性景气仍在：二手房和存量房翻新需求支撑下零售建材韧性强、热塑风电粗纱和电子布需求好、AI 特种电子布放量，在盈利底部、行业持续发生积极变化，部分龙头公司盈利先于需求迎来拐点，一旦需求改善将带来板块更大的盈利修复空间。2025 年建材板块盈利有所改善，预计 2026 年这一趋势将继续，供给端改善带来强支撑，需求端提供潜在弹性，竞争力强的龙头公司盈利率先修复，关注 CCL 超额顺价和上游材料投资机会、传统建材阿尔法机会。

仅供内部参考，请勿外传

图 5：建材指数（886008.WI）和建材 PB 估值



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

（1）消费建材：盈利能力有望修复，关注龙头阿尔法机会。消费建材长期存量房需求占比增加、行业集中度持续提升、竞争格局好的优质细分龙头中长期成长空间仍然很大。下游地产仍在寻底，新开工面积预计已回落至中期较低水平，目前需要观察等待销售企稳好转；核心龙头公司经营韧性强，龙头企业已展现出明显的经营 alpha 和抗压韧性，这印证了行业优质公司内在盈利能力的修复。涂料/防水等领域供需关系改善明确，后续预计将有更多细分龙头跟进改善，建议把握龙头在结构、份额、利润多维改善的窗口期。关注三棵树、兔宝宝、北新建材、东方雨虹、中国联塑、悍高集团、伟星新材、科顺股份、东鹏控股、坚朗五金、箭牌家居、蒙娜丽莎。

（2）水泥：本周全国水泥市场价格震荡下行，环比回落 0.7%。2025 年水泥企业通过加强自律错峰稳价和涨价，叠加煤炭成本同比下降，盈利中枢有望同比提升。龙头公司底部盈利好于过往周期也好于同行；目前行业估值在历史底部，关注华新建材（A、H）、海螺水泥（A、H）、上峰材料、中国建材、华润建材科技、塔牌集团。

（3）玻纤：粗纱市场价格弱稳延续，电子纱、布价格上涨。玻纤碳基复材是典型周期成长行业：长期需求向上，各细分行业竞争格局较好。玻纤行业形成中国巨石、国际复材、中材科技（泰山玻纤）、宏和科技的稳定第一梯队，中国巨石领头羊的竞争格局；玻纤底部震荡、高端电子布放量，龙头公司领先明显，关注中国巨石、国际复材、中材科技、建滔积层板（建滔集团）、宏和科技等。

（4）玻璃：浮法玻璃窄幅调整；光伏玻璃成交一般。供给端，玻璃细分龙头盈利能力具备长期领先优势，浮法玻璃和光伏玻璃供给端自我调节，中硼硅药瓶技术门槛高；需求端，光伏玻璃、中硼硅玻璃瓶处于成长期。当前玻璃龙头估值处于偏低水平；关注旗滨集团、信义玻璃、信义光能、福莱特（A）、福莱特玻璃（H）、南玻 A、山东药玻。

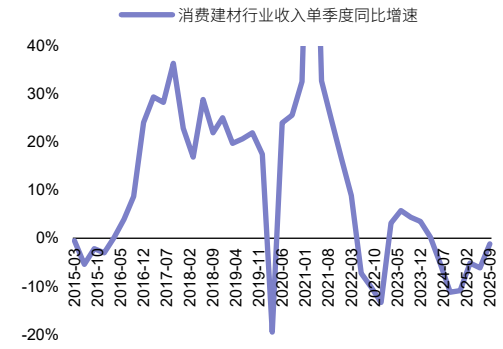
仅供内部参考，请勿外传

（一）消费建材：盈利能力有望修复，关注龙头阿尔法机会

收入端：Q1 消费建材收入同环比修复，龙头继续维持强韧性。2025 年消费建材行业（采用上市公司加总计算，下同）收入同比-3.0%，25Q1-26Q1 分别同比-5.3%/-6.3%/-1.2%/-4.7%/+5.3%，2024 年行业景气逐季下行。从下游房地产需求来看，25Q1-26Q1 房地产新开工面积分别同比-24%/-16%/-17%/-25%/-20%，销售面积分别同比-3%/-5%/-11%/-18%/-11%、竣工面积分别同比-14%/-16%/-17%/-21%/-25%，下游地产需求仍在寻底之中，地产销售尚未企稳、但新开工和销售面积 25Q4 以来降幅有所收窄，前期新开工的下滑传导到竣工，使得 2025 年以来竣工同比明显继续下行。消费建材在 4 年量价齐跌后 26Q1 收入增速迎来触底回升，尤其是龙头公司仍保持较强的经营韧性，体现为上市公司收入增速显著好于行业需求增速、龙头公司增速好于其他企业，份额继续提升。

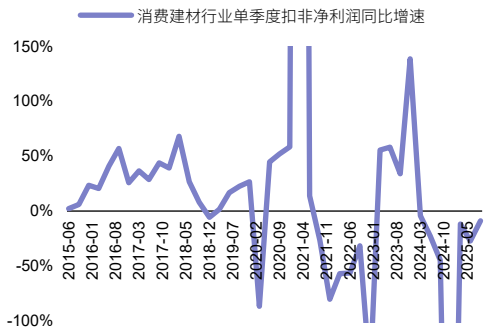
利润端：盈利能力逐步回升，降本降费成效显著。2025 年消费建材扣非净利润同比-38.5%，其中 25Q1-26Q1 分别同比-12%/-27%/-9%/+50%/+24%，25 年利润降幅大于收入降幅，一是毛利率同比承压，需求下行压力下竞争加剧、价格下行，二是规模下降摊薄效应减弱，费用率同比上升，三是部分公司减值增加。但利润增速环比有所改善：2025Q4 毛利率同比企稳，部分品类价格战趋缓，部分龙头公司低价原材料库存+向下游顺价带动 26Q1 毛利率同比提升；部分公司 26 年以来降本降费成效显著；2025 年或为大幅减值的最后一年，历史包袱大多处理到尾声；2025 年大部分公司净利率同比提升，26Q1 防水龙头基于低价沥青库存净利率显著提升。

图 6：消费建材行业 25Q1-26Q1 收入分别同比 -5.3%/-6.3%/ -1.2%/-4.7%/+5.3%



数据来源：公司财报，wind，广发证券发展研究中心
注：消费建材行业数据采用上市公司加总计算

图 7：25Q1-26Q1 消费建材行业扣非净利同比-12%/ -27%/-9%/+50%/+24%



数据来源：公司财报，wind，广发证券发展研究中心

表 1：房地产同比增速和消费建材公司收入单季度同比增速

		24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1
房地产新开工面积同比增速		-27.8%	-19.5%	-19.0%	-23.3%	-24.4%	-16.3%	-16.6%	-25.1%	-20.2%
房地产销售面积同比增速		-19.4%	-14.6%	-11.6%	0.6%	-3.0%	-5.0%	-10.7%	-17.8%	-10.7%
水泥产量同比增速		-11.8%	-6.7%	-12.2%	-5.5%	-1.4%	-5.7%	-6.8%	-10.7%	-22.0%
防水	东方雨虹	-4.6%	-13.8%	-23.8%	-14.8%	-16.7%	-5.6%	8.5%	9.8%	20.7%
	科顺股份	-20.4%	-19.6%	-12.6%	-0.6%	-6.1%	-8.1%	-10.9%	-20.8%	4.3%
	凯伦股份	4.1%	-13.5%	-23.5%	-21.1%	-11.8%	-1.4%	13.3%	4.1%	12.4%

仅供内部参考，请勿外传

涂料	三棵树	0.6%	0.3%	-7.9%	-3.5%	3.1%	-0.2%	5.6%	6.0%	14.3%
	亚士创能	-40.0%	-24.8%	-24.4%	-54.6%	-64.8%	-77.9%	-81.2%	-80.1%	-65.6%
管材	伟星新材	11.2%	0.4%	-5.2%	-5.3%	-10.2%	-12.2%	-9.8%	-19.2%	-9.2%
	公元股份	-22.1%	-6.8%	-13.9%	-6.0%	-5.6%	-9.2%	-7.1%	-3.6%	18.3%
	雄塑科技	-29.0%	-21.0%	-15.5%	-15.3%	-3.0%	-5.5%	-16.5%	-20.5%	-0.6%
石膏板	北新建材	24.6%	15.4%	19.8%	1.5%	5.1%	-4.5%	-6.2%	-1.5%	-1.3%
瓷砖	马可波罗	0.0%	0.0%	-20.6%	0.0%	0.0%	0.0%	-7.0%	-16.7%	-18.8%
	东鹏控股	-11.6%	-16.2%	-24.4%	-12.5%	-1.7%	-6.9%	-1.4%	-12.6%	-18.6%
	蒙娜丽莎	-25.7%	-16.2%	-24.3%	-23.0%	-16.1%	-19.0%	-14.2%	-10.6%	-7.6%
	帝欧家居	-7.5%	-29.2%	-32.1%	-31.8%	-10.2%	-18.9%	-11.3%	-22.8%	-25.7%
	天安新材	-2.0%	4.1%	-6.3%	-1.1%	10.3%	0.1%	2.6%	-10.1%	-9.5%
	科达制造	2.8%	30.0%	34.6%	51.3%	47.0%	50.8%	43.9%	18.5%	25.5%
板材和家居	兔宝宝	33.4%	12.7%	3.6%	-18.2%	-14.3%	-2.5%	5.0%	-5.9%	32.7%
	大亚圣象	-9.1%	-12.4%	-21.8%	-23.9%	-15.2%	-9.7%	-6.2%	-25.8%	-2.6%
卫浴	箭牌家居	2.3%	-16.0%	-5.6%	-2.9%	-7.5%	-8.5%	-6.3%	-12.9%	-6.9%
五金	坚朗五金	0.9%	-7.9%	-22.5%	-23.3%	-11.7%	-16.0%	-9.3%	-27.8%	-8.8%
	悍高集团	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	26.8%	19.2%	27.0%	29.5%	12.5%
铝模板	志特新材	18.3%	8.4%	15.6%	11.6%	23.7%	7.7%	8.8%	31.0%	21.8%
门和锁	王力安防	10.3%	16.9%	1.8%	-8.7%	13.6%	8.9%	13.0%	-12.4%	8.8%
门窗	森鹰窗业	3.2%	-40.4%	-59.3%	-27.5%	-28.0%	22.8%	37.7%	-9.3%	11.6%
	豪美新材	7.9%	25.6%	9.1%	5.2%	18.6%	11.8%	16.4%	19.7%	12.9%
吊顶	友邦吊顶	-29.4%	-29.7%	-38.2%	-49.7%	-12.9%	-25.5%	-21.0%	-19.1%	-19.7%
	法狮龙	-5.9%	-14.5%	-19.4%	-22.6%	-1.4%	-7.6%	-10.2%	-27.5%	-6.5%
	奥普科技	10.1%	-6.7%	-16.3%	-7.6%	-9.3%	-1.5%	0.4%	8.5%	8.3%
石材	万里石	25.0%	23.1%	-27.2%	101.6%	-3.9%	-8.1%	42.7%	-19.2%	-12.6%

数据来源：国家统计局，公司财报，广发证券发展研究中心

表 2：2026Q1 消费建材公司毛利率、费用率、净利率

		毛利率(%)	同比(pct)	期间费用率(%)	同比(pct)	资产和信用减值/收入(%)	同比(pct)	净利率(%)	同比(pct)	加回减值后的净利率(%)	同比(pct)
防水	东方雨虹	27.03	3.29	16.76	-0.26	-2.98	-0.51	5.50	2.51	8.47	3.01
	科顺股份	27.51	3.08	18.54	0.22	-3.69	-0.95	4.14	1.30	7.83	2.24
	凯伦股份	28.34	8.07	22.14	1.58	-1.45	-2.93	4.02	2.72	5.47	5.65
涂料	三棵树	30.84	-0.21	28.45	-3.01	-0.42	-0.37	4.25	-0.71	4.67	-0.34
	亚士创能	19.30	25.14	291.21	188.96	42.70	52.98	-272.76	-183.53	-315.46	-236.51
管材	伟星新材	41.40	0.95	27.64	2.18	-0.20	-0.82	14.74	1.79	14.95	2.62
	公元股份	16.19	0.68	19.12	0.58	0.21	-0.16	-2.31	0.78	-2.52	0.94

仅供内部参考，请勿外传

	雄塑科技	13.07	1.33	14.99	1.44	0.07	-0.69	14.82	14.84	14.75	15.53
石膏板	北新建材	29.58	0.64	14.50	0.82	0.00	0.00	13.38	-0.31	13.38	-0.30
瓷砖	马可波罗	34.00	-1.32	17.20	1.95	-1.10	1.65	15.86	-0.07	16.96	-1.73
	东鹏控股	23.15	-0.40	29.08	4.70	-2.04	0.55	-6.23	-3.17	-4.18	-3.72
	蒙娜丽莎	24.79	3.26	22.59	-5.33	-3.56	-2.30	-3.24	5.23	0.33	7.53
	帝欧家居	31.00	10.09	36.14	8.46	-0.66	0.54	-3.95	4.75	-3.28	4.21
	天安新材	21.06	-0.92	17.52	-0.82	1.70	1.78	3.60	0.80	1.90	-0.98
	科达制造	34.37	4.69	16.58	-0.74	-0.02	0.09	19.13	5.29	19.14	5.19
板材家居	兔宝宝	16.18	-4.68	7.98	-1.93	0.19	1.50	8.73	0.75	8.54	-0.75
	大亚圣象	16.66	-5.38	31.21	-3.01	-0.05	0.09	-13.72	-3.50	-13.66	-3.59
卫浴	箭牌家居	29.86	0.84	36.37	1.12	-1.18	0.05	-6.66	0.38	-5.48	0.34
五金	坚朗五金	29.80	-0.75	30.24	-0.91	-3.85	-0.59	-4.99	-1.21	-1.14	-0.62
	悍高集团	36.23	1.08	15.75	1.96	0.21	0.15	18.24	-0.22	18.03	-0.37
铝模板	志特新材	25.45	-2.62	21.04	-0.73	2.45	3.75	5.46	0.88	3.01	-2.87
门和锁	王力安防	25.14	-2.34	19.85	-2.80	-0.24	0.66	5.26	0.56	5.49	-0.10
门窗	森鹰窗业	12.19	-8.29	46.11	1.88	-1.09	-13.62	-29.64	-17.14	-28.55	-3.52
	豪美新材	10.01	-0.70	7.82	-0.13	0.20	0.21	2.11	-0.37	1.90	-0.58
吊顶	友邦吊顶	27.40	-0.43	26.64	-1.91	0.41	0.50	0.62	-0.86	0.21	-1.36
	法狮龙	26.42	9.24	27.46	-0.39	-0.20	-0.20	-1.57	7.50	-1.37	7.70
	奥普科技	45.04	0.71	32.37	4.10	-0.22	0.02	10.60	-3.59	10.82	-3.61
石材	万里石	15.55	0.76	20.22	3.56	4.47	1.72	-1.72	-1.69	-6.19	-3.41
	均值	25.63	1.64	32.70	7.20	1.06	1.54	-7.01	-5.94	-8.07	-7.48

数据来源：公司财报，wind，广发证券发展研究中心

表 3：消费建材主要原燃材料价格同比涨幅

		24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	26Q3
燃料动力	原油	1%	9%	-8%	-12%	-9%	-20%	-14%	-16%	0%	62%	24%
	煤炭	-20%	-7%	-3%	-13%	-20%	-25%	-20%	-7%	-1%	27%	26%
	天然气	-24%	1%	17%	-17%	-2%	12%	-13%	-8%	-5%	36%	39%
防水	建筑沥青	-3%	-3%	-5%	-5%	-4%	-3%	0%	-4%	-2%	10%	14%
建筑涂料	丙烯酸	-18%	13%	0%	15%	26%	4%	0%	-15%	0%	44%	21%
	钛白粉	7%	3%	-4%	-12%	-11%	-12%	-12%	-8%	-7%	23%	10%
塑料管材	PP-R	4%	6%	3%	-7%	-6%	3%	7%	4%	2%	8%	0%
	PVC	-10%	1%	-9%	-11%	-12%	-18%	-13%	-12%	0%	1%	-7%
	HDPE	-2%	0%	-6%	1%	-0.20%	-7%	-4%	-15%	-6%	19%	19%
石膏板	国废	-16%	-15%	-3%	-2%	6%	8%	8%	17%	3%	9%	19%
轻钢龙骨	热镀锌板	2%	-2%	-15%	-17%	-14%	-14%	-4%	-6%	-8%	-1%	-2%
建筑五金	不锈钢	-19%	-11%	-13%	-8%	-5%	-6%	-6%	-4%	7%	13%	12%

仅供内部参考，请勿外传

	铝合金	1%	9%	3%	7%	6%	-2%	6%	6%	15%	19%	13%
	锌合金	-10%	13%	12%	20%	14%	-3%	-6%	-10%	1%	7%	13%
人造板	杉木	-1%	8%	3%	-10%	-14%	-17%	-18%	-7%	-4%	-1%	-1%
	松木	0%	8%	2%	-4%	-9%	-9%	-11%	-7%	-4%	-4%	-2%
铝模板	铝锭	3%	11%	4%	8%	7%	-2%	6%	6%	16%	21%	14%

数据来源：wind，百川盈孚，广发证券发展研究中心

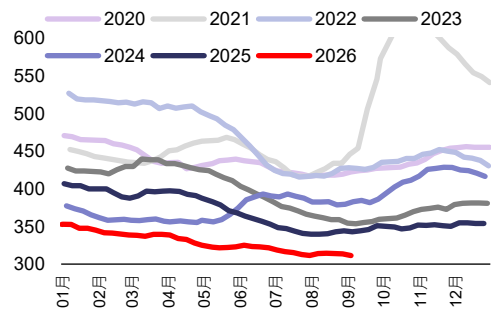
注：26Q3 同比为 2026/7/1-2026/9/4 数据

投资建议：消费建材长期存量房需求占比增加、行业集中度持续提升、竞争格局好的优质细分龙头中长期成长空间仍然很大。下游地产仍在寻底，新开工面积预计已回落至中期较低水平，目前需要观察等待销售企稳好转；核心龙头公司经营韧性强，龙头企业已展现出明显的经营 alpha 和抗压韧性，这印证了行业优质公司内在盈利能力的修复。涂料/防水等领域供需关系改善明确，后续预计将有更多细分龙头跟进改善，建议把握龙头在结构、份额、利润多维改善的窗口期。关注三棵树、兔宝宝、东方雨虹、北新建材、中国联塑、悍高集团、伟星新材、科顺股份、东鹏控股、坚朗五金、箭牌家居、蒙娜丽莎。

（二）水泥：本周全国水泥市场价格震荡下行，环比回落 0.7%

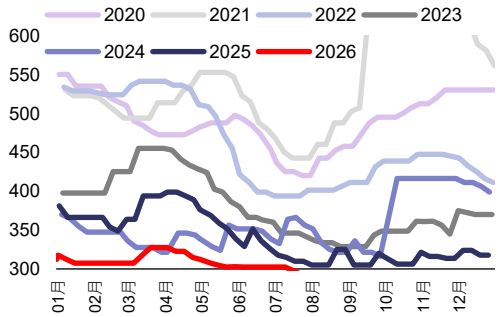
水泥：本周全国水泥市场价格震荡下行，环比回落 0.7%。价格上涨地区主要是江西、广东、河南和陕西，幅度 10-30 元/吨；价格回落区域为黑龙江、湖南、重庆、云南和贵州，幅度 10-40 元/吨，价格推涨地区有黑吉辽、江苏、浙江和上海，幅度 20-50 元/吨。8 月底 9 月初，受南方降雨影响，全国水泥需求弱稳，出货率约为 43.2%，仅北方略有回暖。价格方面，虽然市场需求乏力，前期价格回调尚未结束，但在煤价上涨的成本驱动下，各地复价行动增多。预计后期水泥价格将呈稳中趋强态势。据数字水泥网，截至 2026 年 9 月 4 日，（1）价格：全国水泥含税终端均价 311 元/吨，环比-2.17 元/吨，同比-31.33 元/吨；全国水泥出厂均价 232 元/吨，环比-1.08 元/吨，同比-22.09 元/吨。（2）库存：全国水泥库容比 71.63%，环比+0.56pct，同比+7.56pct。（3）出货率：全国水泥出货率 43.27%，环比持平，同比-2.47pct。（4）开工率：全国水泥开工率 35.91%，环比-1.85pct，同比-4.80pct。（5）成本：动力煤价格 950 元/吨，环比+8.57%，同比+38.48%。（6）盈利：水泥煤炭价格差 152 元/吨，环比-7.13%，同比-28.99%。

图 8：全国省会城市水泥均价（单位：元/吨）



数据来源：数字水泥网，广发证券发展研究中心

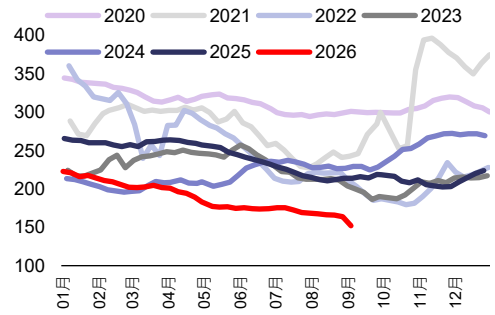
图 9：长三角省会城市水泥均价（单位：元/吨）



数据来源：数字水泥网，广发证券发展研究中心

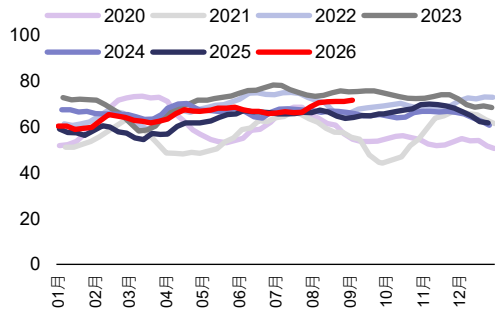
仅供内部参考，请勿外传

图 10：全国水泥和煤炭成本价格差（元/吨）



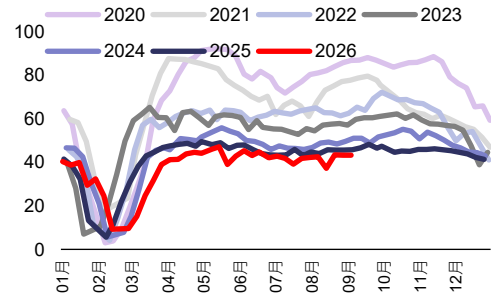
数据来源：数字水泥网，广发证券发展研究中心

图 11：全国水泥库容比（%）



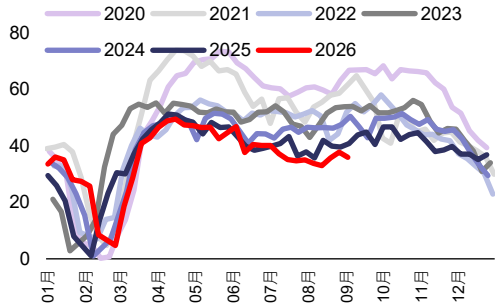
数据来源：数字水泥网，广发证券发展研究中心

图 12：全国水泥出货率（%）



数据来源：数字水泥网，广发证券发展研究中心

图 13：全国水泥开工率（%）



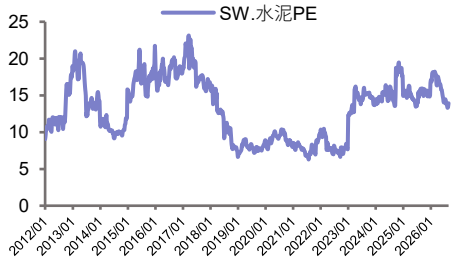
数据来源：数字水泥网，广发证券发展研究中心

预计 2026 年水泥景气前低后高，供给优化有望带来盈利中枢上行。2026 年初以来市场需求疲弱，上半年旺季不旺，价格震荡下跌，目前价格已跌至底部；后续“超产治理”和“错峰生产”等减量政策有望发力，带来板块价格和盈利修复，预计 2026 年国内水泥景气有望前低后高。年度来看，2024-2026 年为水泥需求持续下滑、供给端未有明显出清的阶段，行业和公司盈利维持底部震荡，行业盈利向下有底（依靠企业错峰自律稳住下限）、向上弹性有限（行业产能利用率约 50%）；未来若供给端政策落地带来产能大幅收缩，行业盈利有望底部向上改善。

水泥估值处于底部区域。据 Wind，截至 2026 年 9 月 4 日，SW 水泥行业 PE（TTM，整体法）估值 13.89x，PB（MRQ，整体法）估值 0.61x，处于历史底部区域。

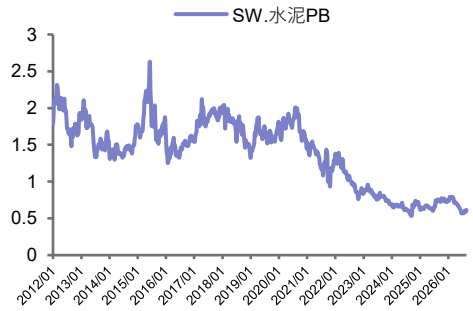
仅供内部参考，请勿外传

图 14：SW 水泥行业 PE（TTM，整体法）



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

图 15：SW 水泥行业 PB（MRQ，整体法）



数据来源：数字水泥网，广发证券发展研究中心

表 4：水泥公司估值和盈利情况（截至 2026/9/4）

单位：人民币亿元		市值（亿元）	2025 年归母净利润（亿元）	2025 年 PE(x)	PB_MRQ(x)	EV(市值+有息负债-类现金)（亿元）	EV/归母净资产	2025 年分红率	股息率
600585.SH	海螺水泥	937	81.13	11.6	0.48	586	0.30	55%	4.8%
600801.SH	华新建材	475	28.53	16.6	1.45	644	1.96	40%	2.4%
000401.SZ	金隅冀东	95	2.19	/	0.36	240	0.90	122%	2.8%
002233.SZ	塔牌集团	87	6.34	13.7	0.71	36	0.29	89%	6.5%
000672.SZ	上峰材料	139	6.38	21.7	1.52	141	1.55	72%	3.3%
000789.SZ	万年青	32	0.29	111.6	0.50	32	0.49	392%	3.5%
600449.SH	宁夏建材	74	1.82	40.7	1.01	45	0.61	42%	1.0%
000877.SZ	天山股份	269	-72.91	/	0.36	1,352	1.83	0%	0.0%
600802.SH	福建水泥	20	-1.27	/	2.19	36	3.89	0%	0.0%
600425.SH	青松建化	56	2.76	20.3	0.87	56	0.87	58%	2.9%
600326.SH	西藏天路	104	-0.57	/	2.64	113	2.88	0%	0.0%
00914.HK	海螺水泥	819	81.13	10.1	0.43	467	0.24	55%	5.5%
06655.HK	华新建材	257	28.53	9.0	0.80	427	1.30	40%	4.4%
01313.HK	华润建材科技	65	4.79	13.6	0.15	188	0.42	49%	3.6%
00743.HK	亚洲水泥(中国)	24	0.86	/	0.15	29	0.18	55%	1.9%
00691.HK	山水水泥	9	-9.83	-0.9	0.06	39	0.22	0%	0.0%
02233.HK	西部水泥	81	8.80	9.2	0.67	189	1.49	30%	3.2%

数据来源：wind，广发证券发展研究中心

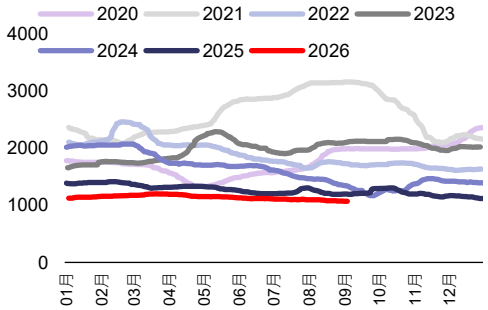
投资建议： 2024-2026 年国内水泥盈利底部震荡，未来供给持续优化将带来吨净利提升；出海持续高景气；部分公司新材料贡献的业绩占比在提升。目前行业估值在历史底部，关注华新建材（A、H）、海螺水泥（A、H）、上峰材料、塔牌集团、中国建材、华润建材科技。

仅供内部参考，请勿外传

（三）玻璃：浮法玻璃窄幅调整；光伏玻璃成交一般

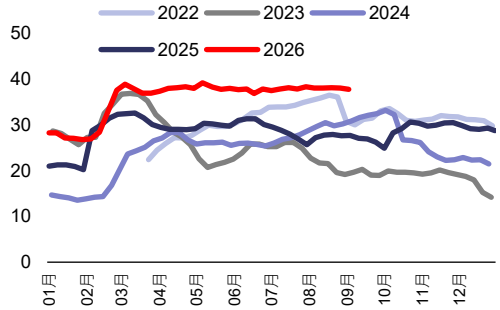
浮法玻璃：旺季成色不足，价格窄幅调整。据卓创资讯，截至 2026 年 9 月 3 日，（1）价格：国内浮法玻璃均价 1069 元/吨，环比-0.2%，同比去年-10.2%。（2）库存：重点监测省份生产企业库存总量 6814 万重量箱，较上周四库存减少 43 万重量箱，环比降 0.63%，同比增 21.59%，库存天数 37.68 天，较上期减少 0.24 天（注：本期库存天数以本周四样本企业在产日熔量核算）。本周重点监测省份产量 1158.75 万重量箱 ， 销量 1201.75 万重量箱，产销 103.71%。（3）供给：全国浮法玻璃生产线共计 247 条，在产 194 条，日熔量共计 141545 吨，较上周持平，行业产能利用率 80.96%。周内暂无产线变化。下周预计 1-2 条线点火，1 条线冷修，产能变化不大。（4）需求：本周浮法玻璃下游刚需订单表现平稳，暂无明显季节性改善，投机需求略提升。

图 16：全国浮法玻璃均价（单位：元/吨）



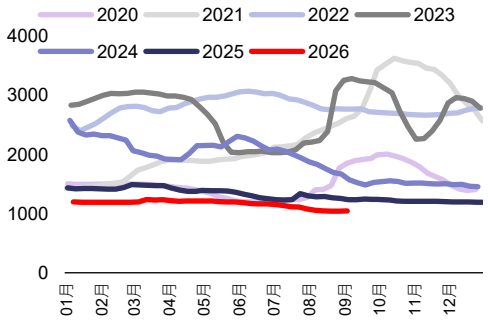
数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

图 17：全国浮法玻璃库存天数（天）



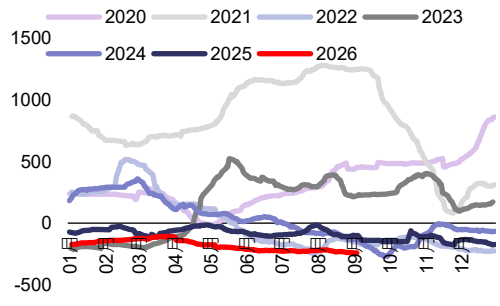
数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

图 18：全国重质纯碱市场价均价（元/吨）



数据来源：wind，卓创资讯，广发证券发展研究中心

图 19：浮法玻璃税后毛利走势（元/吨，管道气）



数据来源：wind，卓创资讯，广发证券发展研究中心

仅供内部参考，请勿外传

表 5：2025-2026 年浮法玻璃生产线冷修、复产和点火情况

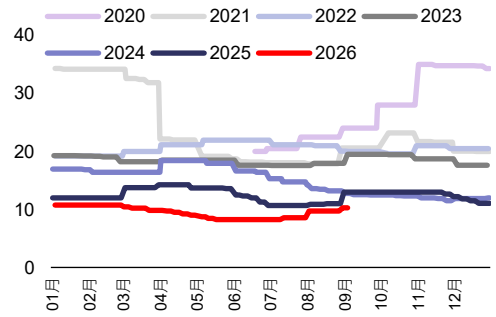
2025 年	冷修产能（吨/天）	复产产能（吨/天）	点火产能（吨/天）	净新增产能（吨/天）	年度累计新增产能（吨/天）
1 月	2910	200	1260	-1450	-1450
2 月	500	1600	900	2000	550
3 月	800	600		-200	350
4 月	1300	1600		300	650
5 月	1910	2700		790	1440
6 月	2700	1800	900	0	1440
7 月	1100	600		-500	940
8 月		1700		1700	2640
9 月				0	2640
10 月		700		700	3340
11 月	6600		600	-6000	-2660
12 月	3600	500		-3100	-5760
合计	21770	12000	3660	-6110	
2026 年	冷修产能（吨/天）	复产产能（吨/天）	点火产能（吨/天）	净新增产能（吨/天）	年度累计新增产能（吨/天）
1 月	1520		600	-920	-920
2 月	3000			-3000	-3920
3 月	4300	900	2250	-1150	-5070
4 月	1300		600	-700	-5770
5 月	2700	5460		2760	-3010
6 月	3300	1560		-1740	-4750
7 月	4800			-4800	-9550

数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

光伏玻璃：成交一般，新单价格上调。据卓创资讯，截至 2026 年 9 月 3 日，（1）价格：2.0mm 镀膜面板主流订单价格 10.0-10.5 元/平方米，均价 10.25 元/平方米，环比上涨 7.89%，较上周由平稳转为上涨；3.2mm 镀膜主流订单价格 17.0-17.5 元/平方米，均价 17.25 元/平方米，环比上涨 2.99%，较上周由平稳转为上涨。(2）库存：国内光伏玻璃样本企业库存天数约 43.63 天，环比下降 0.59%，较上周降幅收窄 3.07 个百分点。（3）供给：全国光伏玻璃在产生产线共计 318 条，日熔量合计 72400 吨/日，环比下降 4.49%，较上周由平稳转为下降；同比减少 18.92%，较上周降幅扩大 3.81 个百分点。（4）需求：近期，终端需求支撑一般，下游组件企业开工率仍偏低。较低利润水平下，多数按需采购，实单跟进量稍显不足。

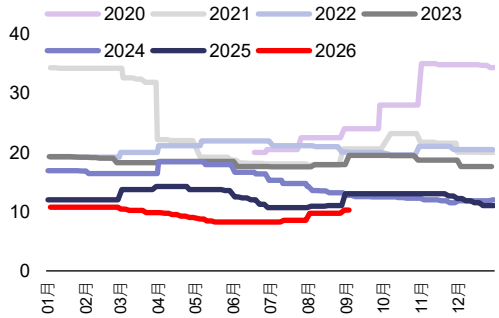
仅供内部参考，请勿外传

图 20：2.0mm 镀膜出厂均价（元/平方米）



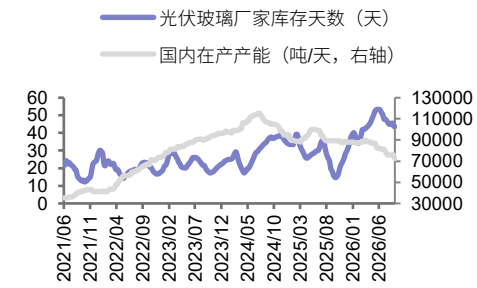
数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

图 21：3.2mm 镀膜出厂均价（元/平方米）



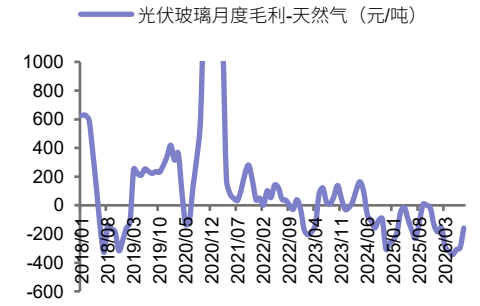
数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

图 22：光伏玻璃厂家库存天数和在产产能



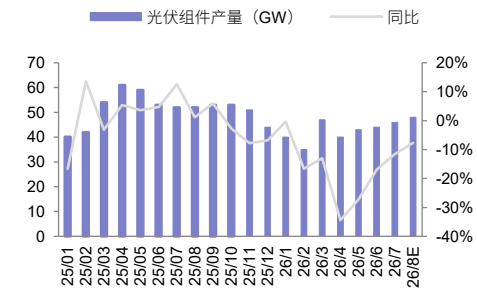
数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

图 23：全国光伏玻璃毛利



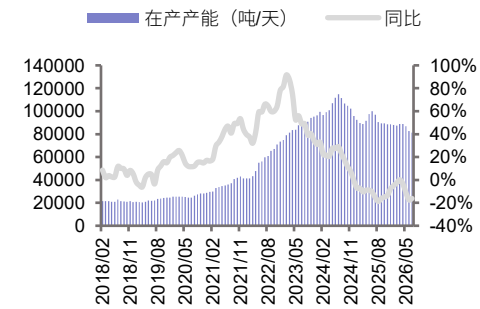
数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

图 24：光伏组件月度排产



数据来源：infolink，广发证券发展研究中心

图 25：中国光伏玻璃产能及同比增速



数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

表 6：2025-2026 年光伏玻璃生产线冷修、复产和点火情况

	复产&点火产能（t/d）	冷修产能（t/d）	累计净新增产能（t/d）	累计复产&点火产能（t/d）	累计冷修产能（t/d）
2501		-3700	-3700	0	-3700
2502	0	0	-3700	0	-3700

仅供内部参考，请勿外传

2503	4800	-650	450	4800	-4350
2504	5750	0	6200	10550	-4350
2505	1300	0	7500	11850	-4350
2506	0	-2950	4550	11850	-7300
2507	0	-7750	-3200	11850	-15050
2508			-3200	11850	-15050
2509	0	0	-3200	11850	-15050
2510	2450	-1300	-2050	14300	-16350
2511	1250	-1850	-2650	15550	-18200
2512			-2650	15550	-18200
2601		-320	-320	0	-320
2602	1600	-800	480	1600	-1120
2603	1600	-1550	530	3200	-2670
2604		-1350	-820	3200	-4020
2605		-4250	-5070	3200	-8270
2606		-1200	-6270	3200	-9470
2607	1000	-6550	-11820	4850	-16020
2608		-3400	-15220	4850	-19420

数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

投资建议：供给端，玻璃龙头企业盈利能力具备长期领先优势，浮法玻璃和光伏玻璃供给端自我调节、中硼硅药瓶技术门槛高；需求端，光伏玻璃、中硼硅玻璃瓶处于成长期。当前玻璃龙头估值处于偏低水平；关注旗滨集团、信义玻璃、信义光能、福莱特（A）、福莱特玻璃（H）、南玻 A、山东药玻。

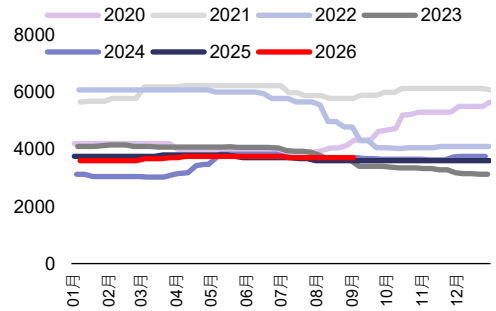
（四）玻纤碳基复材：粗纱市场价格弱稳延续，电子纱、布价格上涨。

玻纤：粗纱市场价格弱稳延续，电子纱、布价格上涨。据卓创资讯，截至 2026 年 9 月 3 日，（1）无碱粗纱市场：本周国内无碱粗纱市场报价基本稳定，周均价受前期价格松动环比小降。截至 9 月 3 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3700 元/吨左右，成交价格较上周基本持平；但全国企业报价均价在 3738.25 元/吨，环比下滑 0.12%，同比上涨 6.16%，同比涨幅较上周收窄 0.13 个百分点。（2）电子纱市场：电子纱市场价格月初再次提涨，市场新价需跟进落实。本周国内电子纱市场主流产品 G75 及 7628 电子布价格再次上涨，平均涨幅 3000 元/吨上下及 1.5-1.7 元/米，细纱及薄布涨幅逐渐拉大。近期电子纱及电子布供应增量有限，整体变动不大，需求支撑依旧强劲，电子纱多数厂自用为主，极少量外售，电子布市场看，部分大厂受限于织布机增量较慢，部分订单接单依旧谨慎。恰逢月初，新价商谈及落实尚需时间，市场少量流通货源价格较主流成交大户偏高。现阶段，国标产品及仿布仿纱产品并存，中低端市场仿纱及仿布价格相差较大，但其下游应用来看，对主流 CCL 厂影响有限。需求端看，下游 CCL 厂订单增量趋势不减，供应量增速仍较慢，

仅供内部参考，请勿外传

供需紧俏程度不减。本周电子纱 G75 主流市场成交价格在 22800-23500 元/吨不等，成交均价在 22387.5 元/吨上下，较上一周均价上涨 11.17%；7628 电子布成交价格在 11.5-12.1 元/米不等，成交按量可谈。

图 26：2400tex 缠绕直接纱价格（元/吨）



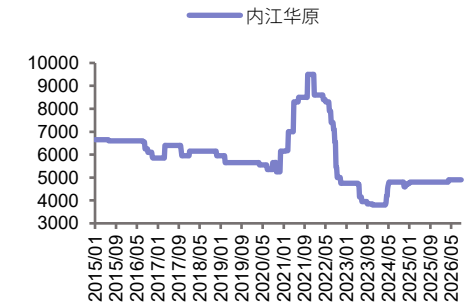
数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

图 27：G75(单股)玻璃纤维电子纱价格（元/吨）



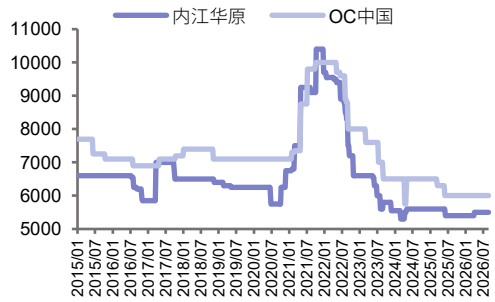
数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

图 28：2400texSMC 合股纱价格（元/吨）



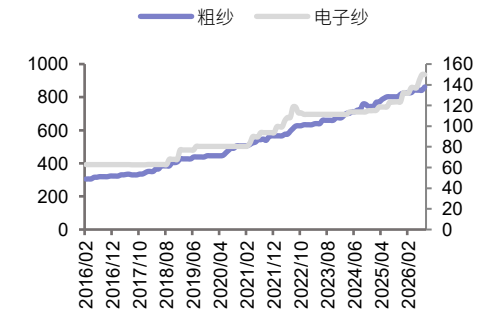
数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

图 29：2400tex 喷射合股纱价格（元/吨）



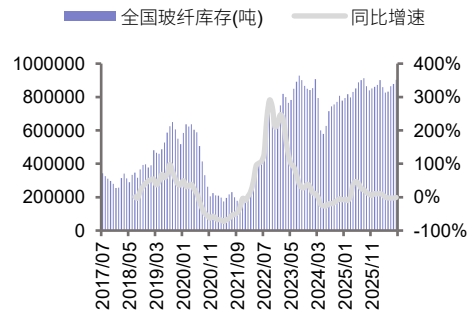
数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

图 30：全国粗纱和电子纱产能（万吨/年）



数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

图 31：全国玻纤库存（吨）



数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

预计 2026 年粗纱新增供给明显缩减，电子布步入涨价大周期。（1）粗纱：据卓创资讯，2025 年玻纤粗纱净新增产能 58 万吨（点火 65 万吨、复产 26 万吨、冷修 33 万吨），预计 2026 年净新增产能 23 万吨（点火 35

仅供内部参考，请勿外传

万吨、复产 8 万吨、冷修 20 万吨），新增供给明显缩减，预计 2026 年净新增实际产能 36 万吨、同比+5.1%。（2）电子纱：电子纱产能相对稳定，高性能低介电电子纱供给小幅增量。传统电子纱方面，2025 年传统电子纱净新增产能 9.4 万吨（国际复材点火 1 条 8.5 万吨、台嘉成都玻纤点火 1 条 4.5 万吨、林州光远冷修 1 条 3.6 万吨），预计 2026 年净新增 3.4 万吨（中国巨石点火 10 万吨、建滔点火 7 万吨、中国巨石台嘉玻纤和国际复材冷修 13.6 万吨），预计 2026 年净新增实际产能 8.2 万吨、同比+7.6%，受制于织布机短缺，电子布持续高景气。（3）织布机：AI 需求增长带来产品结构升级，由于织布机产能不足，部分织布机转产至 AI 特种布和超薄极薄布，使得普通电子布持续紧缺，预计 2026-2027 年织布机将持续保持供给紧张态势。

本轮周期供给具备强约束特征，玻纤纱新增产能显著放缓，织布机紧缺制约电子布供给。我们预计 2026 年之后玻纤纱新增产能将显著放缓，一方面玻纤行业自 24Q1 底部以来，龙头企业通过放缓新增产能投放和主动冷修呵护市场，行业反内卷卓有成效，行业低端品产能不缺、高端产品结构性景气但具备较高的准入壁垒，限制了中小企业扩产，龙头企业有序投放新产能；另一方面，铂铑合金价格大幅上涨，推高新产能投产成本，制约了行业扩产。同时，2026-2027 年织布机将持续保持供给紧张态势，制约电子布供给。

表 7：2024-2026 年粗纱产能变动情况

季度	状态	企业	产线	年产能（万吨）	产品	时间	新增实际产能（万吨）		
							2024	2025	2026E
2024	净新增			104			33.2	70.8	
25Q1	新点火	泰山玻纤	山西 1 线	15	无碱粗纱	2025/2/15		11.5	3.5
	新点火	中国巨石	九江 5 线	10	无碱粗纱	2025/2/7		7.7	2.3
	冷修	中国巨石	桐乡 3 线	12	无碱粗纱	2025/1/3		-11.9	-0.1
	点火复产	山东玻纤	格赛博 1 线	8	无碱粗纱（热塑）	2025/3/15		6.0	2.0
25Q2	新点火	内蒙古天皓	呼和浩特二期	15	无碱粗纱	2025/4/9		9.5	5.5
	新点火	中国巨石	九江 5 线	10	无碱粗纱	2025 年 4 月底点火		5.9	4.1
25Q3	无	-	-	0	-	-		-	-
25Q4	新点火	泰山玻纤	山西 2 线	15	无碱粗纱（热塑）	2025/11/25		0.0	15.0
	冷修	中国巨石	桐乡 4 线	18	无碱粗纱	2025/12/6		-1.2	-16.8
	点火复产	中国巨石	桐乡 3 线	18	无碱粗纱	2025 年 12 月初		0.8	17.2
	冷修	内江华原	5 线	3	无碱粗纱	2025/12/29		0.0	-3.0
2025E	净新增			58				28.2	29.8
2026E	点火复产	内江华原	7 线	8	无碱粗纱	2026/1/1			7.3
	新点火	内蒙古天皓	呼和浩特二期 2 线	15	无碱粗纱	2026/4/20			9.2
	新点火	中国巨石	淮安	20	无碱粗纱	预计 2026 年底点火			0.0
	冷修	泰山玻纤	满庄 1 线	10					-5.0
	冷修	泰山玻纤	满庄 2 线	10					-5.0
2026E	净新增			23					6.5

数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

仅供内部参考，请勿外传

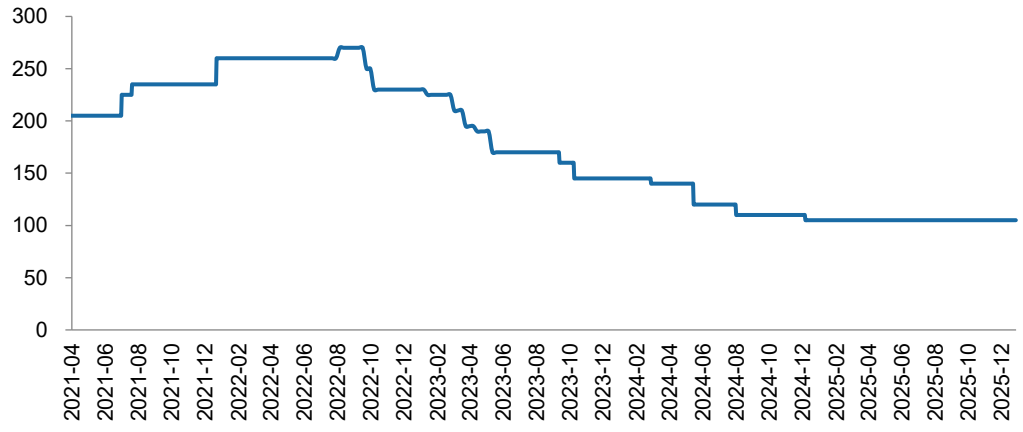
表 8：2024-2026 年电子纱产能变动情况

季度	状态	企业	产线	年产能（万吨）	点火时间	新增实际产能（万吨）		
						2024	2025	2026E
2024	净新增			6.8		-3.4	10.2	
25Q3	新点火	台嘉成都玻纤	池窑线 2 线	4.5	2025/7/9		1.6	2.9
	冷修	林州光远	老厂区一线	3.6	2025/9/2		-1.2	-2.4
25Q4	新点火	重庆国际复材	长寿电子智能线	8.5	预计 25 年 12 月底建成		0.0	6.0
2025E	净新增			9.4			0.4	6.5
2026E	新点火	中国巨石	淮安 3 线一期	5	2025/3/18			3.4
	新点火	中国巨石	淮安 3 线二期	5	计划 26 年下半年点火			0.0
	新点火	建滔	清远 7 线	7	预计 3 季度点火			1.8
	冷修	中国巨石	智能电子纱一线	6	预计下半年冷修			-1.5
	冷修	台嘉玻纤		1	预计下半年冷修			-0.3
	冷修	重庆国际复材	长寿 4 线	3	计划 26 年 4 季度冷修			-0.8
	冷修	重庆国际复材	长寿 7 线	3.6	计划 26 年 4 季度冷修			-0.9
2026E	净新增			3.4				1.7

数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

碳基复材：热场景气度继续筑底，看好龙头企业平台化布局。2025 年碳碳热场景气度继续筑底，龙头自 22Q3 执行降价扩大市占率策略，据 Wind，碳基复材企业盈利水平持续下滑， 24Q3 金博股份、天宜上佳两大龙头单季度净利率分别为-44%/ -77%，当前价格水平绝大部分热场企业处于亏损状态。头部厂商向碳陶、锂电等领域拓展从 0-1 的新应用，走多成长曲线接力、平台化发展模式，新业务有望起量。

图 32：2021 年初至今碳纤维价格走势（元/千克）



数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

投资建议：玻纤碳基复材是典型周期成长行业：长期需求向上，各细分行业竞争格局较好。玻纤行业形成中国

仅供内部参考，请勿外传

巨石、国际复材、中材科技（泰山玻纤）、宏和科技的稳定第一梯队，中国巨石领头羊的供给格局；碳基复材形成金博股份、天宜上佳两大龙头格局。玻纤底部确立、高端电子布放量，龙头公司领先明显，关注中国巨石、国际复材、中材科技、建滔积层板（建滔集团）、宏和科技等。

三、2026 年 9 月第一周基本面数据与成本跟踪

（一）水泥价格环比-0.7%，浮法玻璃价格环比-0.2%，光伏玻璃价格环比+5.1%，玻纤粗纱价格环比持平，7628 电子布价格环比+13.7%

表 9：水泥、熟料、浮法玻璃、光伏玻璃、玻纤粗纱、玻纤电子纱均价

全国均价	水泥(元/吨)	熟料(元/吨)	浮法玻璃(元/吨)	2.0mm 镀膜光伏玻璃(元/平米)	玻纤粗纱(元/吨)	7628 电子布(元/米)
最新价格	311	197	1069	10.3	3700	11.6
环比上周	-0.7%	0.0%	-0.2%	5.1%	0.0%	13.7%
环比上月	-0.9%	0.0%	-2.5%	5.1%	0.0%	13.7%
同比去年同期	-9.1%	-15.2%	-10.2%	-21.2%	2.8%	197.4%
年初以来均价同比	-12.1%	-18.7%	-12.1%	-23.6%	-0.7%	75.2%

数据来源：数字水泥网，卓创资讯，广发证券发展研究中心

注：最新价格为 2026 年 9 月 4 日数据，去年同期为 2025 年 9 月 4 日，上周数据为 2026 年 8 月 28 日

表 10：全国水泥、玻璃、玻纤库存

库存	水泥(%)	浮法玻璃库存天数(天)	光伏玻璃库存天数(天)	玻纤库存(万吨)
最新库存	71.6	37.7	43.6	90.4
周环比	0.6	-0.2	-0.3	/
月环比	1.1	-0.3	-1.3	2.9%
同比去年同期	7.6	10.0	25.3	-0.9%
年初以来平均	64.4	31.5	35.1	81.5

数据来源：数字水泥网，卓创资讯，广发证券发展研究中心

表 11：水泥分区域价格（价格单位：元/吨 库存单位：% 出货率单位：%）

水泥	江浙沪皖	京津冀	湖北	两广	陕甘	川渝
最新价格（元/吨）	293	342	290	328	280	315
环比上周（元/吨）	0.0	0.0	0.0	10.0	15.0	-7.5
同比去年同期（元/吨）	-12.5	-33.3	-40.0	30.0	-27.5	-7.5
最新库存（%）	75.0	68.3	72.5	65.6	71.0	67.0
周环比（pct）	0.3	1.7	0.0	0.0	1.0	-2.0
同比去年同期（pct）	3.3	2.5	10.0	-8.8	3.0	10.0

仅供内部参考，请勿外传

最新出货率（%）	43.5	46.7	60.0	48.8	50.0	44.0
周环比（pct）	-6.9	8.3	1.3	4.4	0.0	2.0
同比去年同期（pct）	-11.9	24.2	5.0	-8.8	6.0	-9.0

数据来源：数字水泥网，广发证券发展研究中心

（二）原油、煤炭、天然气、纯碱、建筑沥青、丙烯酸、PP-R、PVC、HDPE、铝合金、锌合金、铝锭、环氧乙烷环比上涨，国废、钛白粉、不锈钢环比下跌

表 12：建材行业主要原材料价格变动情况

2026/9/4	原燃料价格	环比上周	同比去年	年初以来均价同比	说明
布伦特原油（美元/桶）	102	14.0%	50.7%	28.8%	
煤炭（元/吨）	950	8.6%	38.5%	17.1%	水泥主要变动成本
天然气（元/吨）	6235	3.5%	50.4%	23.1%	玻璃玻纤主要变动成本
纯碱（元/吨）	1048	0.7%	-14.9%	-14.4%	玻璃主要变动成本
国废（元/吨）	1838	-0.2%	9.7%	10.6%	石膏板主要变动成本
建筑沥青（元/吨）	4800	9.1%	27.2%	6.9%	防水主要变动成本
丙烯酸（元/吨）	8500	0.6%	34.9%	20.6%	建筑涂料主要变动成本
钛白粉（元/吨）	13700	-0.4%	3.4%	8.2%	
PP-R（元/吨）	11200	8.7%	12.0%	3.4%	塑料管道主要变动成本
PVC（元/吨）	4943	11.6%	5.5%	-1.9%	
HDPE（元/吨）	9850	3.7%	27.5%	9.7%	
不锈钢(元/吨)	14600	-1.4%	7.4%	10.7%	建筑五金主要变动成本
铝合金(元/吨)	24520	2.1%	16.0%	15.4%	
锌合金(元/吨)	27260	1.4%	20.1%	6.4%	
杉木(元/立方米)	945	0.0%	-1.0%	-2.2%	人造板主要变动成本
铝锭（元/吨）	24520	1.7%	19.1%	17.1%	铝模板主要变动成本
环氧乙烷（元/吨）	8300	7.8%	31.7%	8.9%	减水剂主要变动成本

数据来源：Wind，百川资讯，广发证券发展研究中心

注：原油价格为英国布伦特 Dtd 现货价；煤炭价格为秦皇岛动力煤(Q5500,山西产)平仓价；天然气价格为上海 LNG 到货价；纯碱为全国重质纯碱中间价；国废价格为广东黄纸板不含税回收价；沥青价格为华北建筑沥青价格；丙烯酸价格为上海华谊丙烯酸价格；钛白粉价格为海峰鑫金红石型钛白粉价格；PP-R 价格为燕山石化价格；PVC 价格为华东电石法 PVC 树脂价格；环氧乙烷为中石化华东出厂价；铝锭为 AL99.7:华南价格。

四、市场面：2026 年 9 月第一周跑输大盘

（1）2026 年 9 月 4 日建材指数 PB(MRQ)估值为 1.55 倍，2012 年以来行业 PB(MRQ)平均值为 1.82 倍，最高值 3.42 倍，最低值 0.80 倍。2026 年 9 月 4 日建材指数 PE(TTM)估值为 30.77 倍，2012 年以来行业 PE(TTM)平均值为 17.56 倍，最高值 50.31 倍，最低值 8.48 倍。

仅供内部参考，请勿外传

（2）环比上周，2026 年 8 月 31 日至 2026 年 9 月 4 日建材指数-4.26%，上证综指-0.56%，深证成指-3.13%，沪深 300-1.33%，创业板-4.03%，中小板-3.22%，中证 500-3.07%。

五、风险提示

宏观经济继续下行风险，货币房地产等政策大幅波动风险。建材行业的发展与宏观经济运行情况密切相关，受固定资产投资规模、城镇化进程等宏观经济因素的综合影响明显。国家对房地产行业调控政策将给建材公司生产经营带来一定的不确定性。

原材料成本上涨过快风险。建材产品原材料和燃料价格波动会给公司成本端带来压力，对公司的盈利水平产生一定影响。

行业新投产能超预期风险，市场竞争风险。若行业内产能大幅扩张，或其他原因引致市场竞争加剧，将影响行业景气度及公司盈利能力。

仅供内部参考，请勿外传

广发建材新材料行业研究小组

谢 璐 ：首席分析师，南开大学经济学硕士，2012 年进入广发证券发展研究中心。

张 乾 ：资深分析师，南京大学经济学硕士，2020 年加入广发证券发展研究中心。

陈琳云 ：资深分析师，硕士，毕业于上海交通大学，2026 年加入广发证券，曾任职于财通证券，3 年证券行业研究经验。

张蒙幻 ：高级分析师，硕士，毕业于对外经济贸易大学，2026 年加入广发证券，曾任职于天风证券，2 年证券行业研究经验。

李陶然 ：高级研究员，北京大学金融硕士，2025 年加入广发证券发展研究中心。

分析师及联系人



谢璐

SAC 执证号：S0260514080004
SFC CE No. BMB592
xielu@gf.com.cn



张乾

SAC 执证号：S0260522080003
gzzhangqian@gf.com.cn



陈琳云

SAC 执证号：S0260526010002
chenlinyun@gf.com.cn



张蒙幻

SAC 执证号：S0260526070009
zhangmenghuan@gf.com.cn

请注意，张乾,陈琳云,张蒙幻并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

联系人：
李陶然 15308212715
litaoran@gf.com.cn

仅供内部参考，请勿外传

广发证券
行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%～+10%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券
公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%～+5%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

地址	邮政编码	客服邮箱
广州市： 广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	510627	gfzqyf@gf.com.cn
深圳市： 深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	518026	
北京市： 北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	100045	
上海市： 上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼	200120	
香港： 香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼	-	

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

仅供内部参考，请勿外传

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。