

建筑材料行业跟踪周报

政策刺激力度符合预期

增持（维持）

2025 年 03 月 10 日

投资要点

■ **本周(2025.3.3-2025.3.7,下同):**本周建筑材料板块(SW)涨跌幅 2.62%, 同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.39%、2.43%, 超额收益分别为 1.24%、0.19%。

■ **大宗建材基本面与高频数据:** (1) **水泥:** 本周全国高标水泥市场价格为 390.3 元/吨, 较上周+2.8 元/吨, 较 2024 年同期+32.7 元/吨。较上周价格持平的地区: 长三角地区、泛京津冀地区、华北地区、华东地区; 较上周价格上涨的地区: 两广地区(+10.0 元/吨)、东北地区(+13.3 元/吨)、中南地区(+3.3 元/吨)、西南地区(+2.0 元/吨)、西北地区(+3.0 元/吨); 较上周价格下跌的地区: 长江流域地区(-2.9 元/吨)。本周全国样本企业平均水泥库位为 55.2%, 较上周-2.0pct, 较 2024 年同期-9.3pct。全国样本企业平均水泥出货率(日发货率/在产产能)为 38.1%, 较上周+7.2pct, 较 2024 年农历同期-7.4pct。 (2) **玻璃:** 卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1358.1 元/吨, 较上周-28.7 元/吨, 较 2024 年同期-681.8 元/吨。卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 6168 万重箱, 较上周+184 万重箱, 较 2024 年同期+810 万重箱。 (3) **玻纤:** 本周, 国内无碱粗纱市场价格稳中有涨, 周内个别大厂缠绕纱价格小幅提涨。截至 3 月 6 日, 国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价维持 3600-3700 元/吨不等, 全国企业报价均价在 3813.33 元/吨, 主流含税送到, 较上一周均价(3789.50 元/吨)上涨 0.63%, 同比上涨 23.91%, 较上周同比涨幅扩大 0.83 个百分点; 本周电子纱市场多数厂报价涨后暂稳, 基于前期部分厂价格提涨后, 周内个别厂亦有跟涨。周内电子纱 G75 主流报价 8800-9200 元/吨不等, 较上一周均价上涨 0.37%; 7628 电子布报价亦趋稳, 当前报价 3.8-4.4 元/米不等, 成交按量可谈。

■ **周观点:** (1) 根据两会政府工作报告, 2025 年财政赤字率约 4%, GDP 约 5%, 其中地方专项债增加 5000 亿, 重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。政策力度和此前预期相符, 我们认为科技自信有利于地产链的估值修复。短期会比较分化, 首选科技属性强的龙头公司和扩张型公司, 例如上海港湾、鸿路钢构、萤石网络、石头科技、公牛集团、北新建材、三棵树, 其次是消费端公司, 例如伟星新材、欧派家居、箭牌家居、兔宝宝、奥普科技等。再次是利空出尽的工程材料公司, 例如坚朗五金、东方雨虹等, 最后是财政加杠杆的方向也值得关注, 西南水利建设相关的民爆和水泥公司, 供给侧比较集中, 例如易普力、华新水泥等。 (2) 全球范围内中国将逐渐增加话语权和提供公共产品, 中国企业也将获得加快参与全球建设的机会。而且美元降息趋势下, 新兴地区经济建设有望进入快车道, 工业投资、基础设施建设将升温。综合新兴国家收入占比以及本土化的能力和技术实力, 推荐上海港湾、中材国际、中国交建、米奥会展(与中小盘、社服共同覆盖)。另外, 在脱钩断链和可能的高关税政策下, 关注以欧美为主要消费地且海外产能占比高的公司, 例如爱丽家居、中国巨石、匠心家居等。

■ **大宗建材方面:** 1、**玻纤:** (1) 中期粗纱盈利底部向上。行业盈利仍处底部区域, 二三线企业普遍处于盈亏平衡或亏损状态, 行业低盈利将持续制约产能投放节奏, 需求侧国内风电、热塑等领域继续增长, 行业供需平衡修复有持续性, 行业景气有望呈现震荡上行态势, 若国内基建及海外需求超预期, 中低端产品也有望迎来上涨。细纱电子布成本曲线陡峭, 景气底部持续时间较长, 随着新增供给投放持续受低盈利约束, 供需平衡也得到明显修复, 近期提价落地反映供需平衡背景下行业改善盈利的较强意愿。 (2) 一季度以来风电、热塑需求景气度高, 龙头企业供给结构性趋紧, 虽然行业整体库存有待消化, 但风电、热塑等产品价格有进一步上行的空间, 龙头企业凭借产品结构优势有望获得超额利润。 (3) 中

证券分析师 黄诗涛

执业证书: S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 房大磊

执业证书: S0600522100001

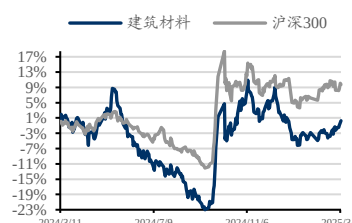
fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书: S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《建筑业 PMI 低位大幅反弹》

2025-03-03

《科技消费继续领跑》

2025-02-24

长期落后产能出清、玻纤成本的下降也为新应用的拓展和渗透率的提升提供催化剂，随着风电、新能源车等领域用量持续增长，光伏组件边框等新兴应用领域持续拓展，行业容量有望持续增长，产品结构的调整有利于龙头提升壁垒，盈利稳定性也将增强。AI 等应用带动低介电电子布产品持续放量，国产替代正在加速，利好国内电子布领域龙头：宏和科技、中材科技等。(4) 当前龙头估值处于历史低位，供需平衡修复、结构性盈利提升有望推动估值修复。**推荐中国巨石，建议关注中材科技、山东玻纤、长海股份、国际复材、宏和科技等。**

■ **2、水泥：**(1) 本周全国水泥市场价格环比上行，涨幅为 0.7%。价格上涨区域有吉林、广东、云南和陕西地区，幅度 20-40 元/吨；价格下调区域主要是重庆，幅度 20 元/吨。三月初，受降温、雨雪天气，以及下游资金紧张影响，国内水泥市场需求缓慢恢复，全国重点地区企业出货率环比提升约 7 个百分点。价格方面，受益于各地企业错峰生产执行情况良好，库存压力不大，加之企业为提升盈利主动推涨价格，南方部分地区价格陆续落实到位，带动全国价格整体上行，预计后期价格将延续稳中有升的走势。(2) 长三角水泥第二轮提价时点超预期，反映区域企业竞合秩序在龙头主导下得到较快修复，Q1 沿江盈利有望明显好于去年同期，受益标的：海螺水泥、上峰水泥、华新水泥、天山股份、万年青等。在去年历史底部盈利下，今年行业大多数企业维护利润的意愿显著增强，尽管需求同比下降，我们认为行业通过供给收缩达到供需再平衡时间将明显缩短，今年盈利中枢有望高于去年。(3) 水泥企业市净率估值处于历史底部。中期财政政策发力也有望支撑实物需求止跌企稳，行业景气低位为进一步的整合带来机遇。结合产能置换办法修订以及产能产量管控等产业政策的进一步出台，有望加速过剩产能出清和行业整合。(4) 龙头企业综合竞争优势凸显，中长期有望受益于行业格局优化，估值有望迎来修复，推荐全国和区域性龙头企业：**海螺水泥、华新水泥、上峰水泥、冀东水泥，建议关注天山股份、塔牌集团等。**

■ **3、玻璃：**春节前后部分生产线开始冷修，行业供需矛盾有所缓和，但尚不能充分扭转整体供需平衡，但随着近期价格回落，以及石油焦价格上升对部分生产线成本的抬升，供给出清有望加快。我们认为应进一步观察产线冷修释放情况，供给收缩幅度决定后续价格反弹持续性和空间。中期供需平衡仍面临需求下行压力，但浮法玻璃龙头享有硅砂等资源等中长期成本优势，享受超额利润，有望受益于行业产能的出清，叠加光伏玻璃等多元业务的成长性，**推荐旗滨集团，建议关注南玻 A 等。**

■ **装修建材方面：**近期板块表现有所反复，仍处在磨底阶段，市场对地产链的需求担忧仍未有改变，对地产数据改善预期也较弱，但“促进房地产市场止跌回稳”政策导向延续，政策拐点之下我们认为后续房地产政策有望继续加码；此前化债、保交楼等政策，对地产链上信用和资产负债表的修复影响积极。从基本面来看，市场需求仍较弱，特别是竣工需求，预计四季度收入端仍承压，部分品类市场价格竞争有所缓解，低基数下部分公司收入端有望企稳，而成本端原材料价格平稳，关注毛利率拐点。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看，在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段，部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期，发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。**推荐北新建材、兔宝宝、伟星新材、箭牌家居、东方雨虹等，建议关注垒知集团、中国联塑、三棵树等。**

■ **风险提示：**地产信用风险失控、政策定力超预期。

内容目录

1. 板块观点	5
2. 大宗建材基本面与高频数据	8
2.1. 水泥.....	8
2.2. 玻璃.....	12
2.3. 玻纤.....	14
2.4. 消费建材相关原材料.....	16
3. 行业动态跟踪	17
3.1. 行业政策、新闻点评.....	17
4. 本周行情回顾	18
5. 风险提示	19

图表目录

图 1:	全国高标水泥价格.....	9
图 2:	长三角地区高标水泥价格.....	9
图 3:	泛京津冀地区高标水泥价格.....	9
图 4:	两广地区高标水泥价格.....	9
图 5:	全国水泥平均库容比.....	10
图 6:	全国水泥平均出货率.....	10
图 7:	长三角地区水泥平均库容比.....	11
图 8:	长三角地区水泥平均出货率.....	11
图 9:	泛京津冀地区水泥平均库容比.....	11
图 10:	泛京津冀地区水泥平均出货率.....	11
图 11:	两广地区水泥平均库容比.....	11
图 12:	两广地区水泥平均出货率.....	11
图 13:	全国平板玻璃均价.....	13
图 14:	全国建筑浮法玻璃原片厂商库存.....	13
图 15:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况（含点火产能）.....	14
图 16:	缠绕直接纱主流报价（元/吨）.....	15
图 17:	电子布主流报价（元/吨）.....	15
图 18:	玻纤表观消费量（所有样本）.....	16
图 19:	玻纤表观消费量（不变样本）.....	16
图 20:	建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）.....	18
表 1:	建材板块公司估值表.....	6
表 2:	大宗建材板块公司分红收益率测算表.....	7
表 3:	本周水泥价格变动情况.....	8
表 4:	本周水泥库存与发货情况.....	10
表 5:	本周水泥煤炭价差.....	12
表 6:	本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况.....	12
表 7:	本周建筑浮法玻璃价格.....	13
表 8:	本周建筑浮法玻璃产能变动.....	14
表 9:	本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差.....	14
表 10:	本周玻纤价格表.....	15
表 11:	玻纤库存变动和表观需求表.....	15
表 12:	玻纤产能变动.....	16
表 13:	本周消费建材主要原材料价格.....	16
表 14:	板块涨跌幅前五.....	18
表 15:	板块涨跌幅后五.....	19

1. 板块观点

玻纤：（1）中期粗纱盈利底部向上。行业盈利仍处底部区域，二三线企业普遍处于盈亏平衡或亏损状态，行业低盈利将持续制约产能投放节奏，需求侧国内风电、热塑等领域继续增长，行业供需平衡修复有持续性，行业景气有望呈现震荡上行态势，若国内基建及海外需求超预期，中低端产品也有望迎来上涨。细纱电子布成本曲线陡峭，景气底部持续时间长，随着新增供给投放持续受低盈利约束，供需平衡也得到明显修复，近期提价落地反映供需平衡背景下行业改善盈利的较强意愿。（2）一季度以来风电、热塑需求景气度高，龙头企业供给结构性趋紧，虽然行业整体库存有待消化，但风电、热塑等产品价格有进一步上行的空间，龙头企业凭借产品结构优势有望获得超额利润。（3）中长期落后产能出清、玻纤成本的下降也为新应用的拓展和渗透率的提升提供催化剂，随着风电、新能源车等领域用量持续增长，光伏组件边框等新兴应用领域持续拓展，行业容量有望持续增长，产品结构的调整有利于龙头提升壁垒，盈利稳定性也将增强。AI 等应用带动低介电电子布产品持续放量，国产替代正在加速，利好国内电子布领域龙头：宏和科技、中材科技等。（4）当前龙头估值处于历史低位，供需平衡修复、结构性盈利提升有望推动估值修复。推荐中国巨石，建议关注中材科技、山东玻纤、长海股份、国际复材、宏和科技等。

水泥：（1）本周全国水泥市场价格环比上行，涨幅为 0.7%。价格上涨区域有吉林、广东、云南和陕西地区，幅度 20-40 元/吨；价格下调区域主要是重庆，幅度 20 元/吨。三月初，受降温、雨雪天气，以及下游资金紧张影响，国内水泥市场需求缓慢恢复，全国重点地区企业出货率环比提升约 7 个百分点。价格方面，受益于各地企业错峰生产执行情况良好，库存压力不大，加之企业为提升盈利主动推涨价格，南方部分地区价格陆续落实到位，带动全国价格整体上行，预计后期价格将延续稳中有升的走势。（2）长三角水泥第二轮提价时点超预期，反映区域企业竞合秩序在龙头主导下得到较快修复，Q1 沿江盈利有望明显好于去年同期，受益标的：海螺水泥、上峰水泥、华新水泥、天山股份、万年青等。在去年历史底部盈利下，今年行业大多数企业维护利润的意愿显著增强，尽管需求同比下降，我们认为行业通过供给收缩达到供需再平衡时间将明显缩短，今年盈利中枢有望高于去年。（3）水泥企业市净率估值处于历史底部。中期财政政策发力也有望支撑实物需求止跌企稳，行业景气低位为进一步的整合带来机遇。结合产能置换办法修订以及产能产量管控等产业政策的进一步出台，有望加速过剩产能出清和行业整合。（4）龙头企业综合竞争优势凸显，中长期有望受益于行业格局优化，估值有望迎来修复，推荐全国和区域性龙头企业：海螺水泥、华新水泥、上峰水泥、冀东水泥，建议关注天山股份、塔牌集团等。

玻璃：春节前后部分生产线开始冷修，行业供需矛盾有所缓和，但尚不能充分扭转整体供需平衡，但随着近期价格回落，以及石油焦价格上升对部分生产线成本

的抬升，供给出清有望加快。我们认为应进一步观察产线冷修释放情况，供给收缩幅度决定后续价格反弹持续性和空间。中期供需平衡仍面临需求下行压力，但浮法玻璃龙头享有硅砂等资源等中长期成本优势，享受超额利润，有望受益于行业产能的出清，光伏玻璃等多元业务贡献新增长点。推荐旗滨集团，建议关注南玻 A 等。

装修建材方面：近期板块表现有所反复，仍处在磨底阶段，市场对地产链的需求担忧仍未有改变，对地产数据改善预期也较弱，但“促进房地产市场止跌回稳”政策导向延续，政策拐点之下我们认为后续房地产政策有望继续加码；此前化债、保交楼等政策，对地产链上信用和资产负债表的修复影响积极。从基本面来看，市场需求仍较弱，特别是竣工需求，预计四季度收入端仍承压，部分品类市场价格竞争有所缓解，低基数下部分公司收入端有望企稳，而成本端原材料价格平稳，关注毛利率拐点。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看，在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段，部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期，发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。推荐北新建材、兔宝宝、伟星新材、箭牌家居、东方雨虹等，建议关注垒知集团、中国联塑、三棵树等。

表1：建材板块公司估值表

股票代码	股票简称	2025/3/7 总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
			2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
002791.SZ	坚朗五金*	79	3.24	1.06	2.72	4.15	24.47	74.50	29.10	19.11
002271.SZ	东方雨虹*	325	22.73	16.24	23.06	27.61	14.30	20.01	14.09	11.77
600176.SH	中国巨石*	479	30.44	22.16	27.85	36.17	15.73	21.61	17.19	13.24
600801.SH	华新水泥*	260	27.62	17.48	23.45	27.47	9.41	14.87	11.08	9.46
601636.SH	旗滨集团*	158	17.51	6.04	6.50	11.21	9.04	26.20	24.37	14.13
600585.SH	海螺水泥*	1,277	104.30	83.54	97.44	112.15	12.24	15.28	13.10	11.38
000877.SZ	天山股份	400	19.65	2.90	20.21	23.76	20.33	137.73	19.77	16.82
000401.SZ	冀东水泥*	130	-14.98	0.14	3.57	6.93	-	928.48	36.41	18.77
000672.SZ	上峰水泥*	76	7.44	5.25	6.61	6.97	10.20	14.44	11.48	10.88
002233.SZ	塔牌集团	92	7.42	5.36	5.83	6.66	12.36	17.11	15.73	13.78
000012.SZ	南玻A	151	16.56	8.04	9.17	-	9.14	18.84	16.51	-
600586.SH	金晶科技	82	4.62	3.63	5.20	6.46	17.73	22.56	15.76	12.67
600552.SH	凯盛科技	124	1.07	1.52	2.27	3.07	115.79	81.52	54.64	40.46
002080.SZ	中材科技	252	22.24	9.82	13.69	16.89	11.33	25.68	18.41	14.93
300196.SZ	长海股份	46	2.96	2.88	4.11	5.70	15.58	16.02	11.23	8.10
605006.SH	山东玻纤	40	1.05	-0.98	0.42	1.20	37.82	-40.65	94.84	33.20
603601.SH	再升科技*	35	0.38	1.24	1.49	1.85	91.63	28.28	23.46	18.84
002088.SZ	鲁阳节能	68	4.92	4.98	6.13	7.90	13.72	13.56	11.02	8.55
688398.SH	赛特新材*	29	1.06	1.67	2.37	3.16	27.28	17.29	12.19	9.16
000786.SZ	北新建材*	499	35.24	39.02	46.77	55.72	14.15	12.78	10.66	8.95
002372.SZ	伟星新材*	195	14.32	11.07	12.81	14.41	13.59	17.59	15.20	13.51
300737.SZ	科顺股份*	54	-3.38	1.99	3.18	4.86	-	27.12	16.98	11.13
300715.SZ	凯伦股份*	38	0.23	0.76	1.37	1.98	165.67	49.46	27.47	18.95
003012.SZ	东鹏控股*	70	7.20	5.76	6.40	7.22	9.73	12.18	10.96	9.71
002918.SZ	蒙娜丽莎*	40	2.66	2.66	3.57	4.23	15.08	15.12	11.24	9.49
002043.SZ	兔宝宝*	89	6.89	6.95	8.39	9.49	12.93	12.83	10.63	9.39
001322.SZ	箭牌家居*	80	4.25	3.44	4.31	5.26	18.91	23.32	18.63	15.28
603737.SH	三棵树	255	1.74	5.40	7.31	9.26	147.13	47.27	34.93	27.59
603378.SH	亚士创能	29	0.60	0.75	1.46	2.14	47.51	38.26	19.59	13.34
003011.SZ	海象新材	16	0.46	0.14	1.86	-	34.28	111.77	8.41	-

数据来源：Wind、东吴证券研究所

备注：表中带*上市公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测，其他标的盈利预测采用 Wind 一致预期。

表2：大宗建材板块公司分红收益率测算表

股票代码	股票简称	2025/3/7 总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				分红率及假设（%）				股息率（%）			
			2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
600585.SH	海螺水泥*	1277	104.3	83.5	97.4	112.2	48.6	48.6	48.6	48.6	4.0	3.2	3.7	4.3
600801.SH	华新水泥*	260	27.6	17.5	23.5	27.5	39.8	39.8	39.8	39.8	4.2	2.7	3.6	4.2
000877.SZ	天山股份	400	19.7	2.9	20.2	23.8	50.3	50.3	50.3	50.3	2.5	0.4	2.5	-
000401.SZ	冀东水泥*	130	-15.0	0.1	3.6	6.9	-	50.0	50.0	50.0	-	0.1	1.4	-
000672.SZ	上峰水泥*	76	7.4	5.3	6.6	7.0	45.0	45.0	45.0	45.0	4.4	3.1	3.9	-
002233.SZ	塔牌集团	92	7.4	5.4	5.8	6.7	80.4	80.4	80.4	80.4	6.5	4.7	5.1	5.8
601636.SH	旗滨集团*	158	17.5	6.0	6.5	11.2	38.2	38.2	38.2	38.2	4.2	1.5	1.6	2.7

数据来源：Wind、东吴证券研究所

备注：表中带*上市公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测，其他标的盈利预测采用 Wind 一致预期

2. 大宗建材基本面与高频数据

2.1. 水泥

本周水泥市场概述：本周全国水泥市场价格环比上行，涨幅为 0.7%。价格上涨区域有吉林、广东、云南和陕西地区，幅度 20-40 元/吨；价格下调区域主要是重庆，幅度 20 元/吨。三月初，受降温、雨雪天气，以及下游资金紧张影响，国内水泥市场需求缓慢恢复，全国重点地区企业出货率环比提升约 7 个百分点。价格方面，受益于各地企业错峰生产执行情况良好，库存压力不大，加之企业为提升盈利主动推涨价格，南方部分地区价格陆续落实到位，带动全国价格整体上行，预计后期价格将延续稳中有升的走势。

(1) 区域价格跟踪：

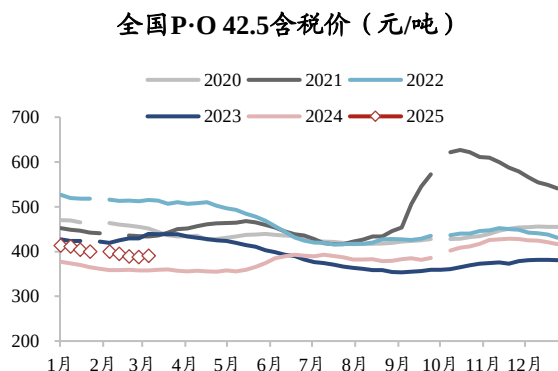
本周全国高标水泥市场价格为 390.3 元/吨，较上周+2.8 元/吨，较 2024 年同期+32.7 元/吨。较上周价格持平的地区：长三角地区、泛京津冀地区、华北地区、华东地区；较上周价格上涨的地区：两广地区（+10.0 元/吨）、东北地区（+13.3 元/吨）、中南地区（+3.3 元/吨）、西南地区（+2.0 元/吨）、西北地区（+3.0 元/吨）；较上周价格下跌的地区：长江流域地区（-2.9 元/吨）。

表3：本周水泥价格变动情况

高标水泥价格	价格变动	本周	环比变动	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
全国		390.3	2.8	32.7	413.3	387.5	元/吨
-长三角地区		363.8	0.0	36.3	381.3	348.8	元/吨
-长江流域地区		361.4	(2.9)	37.1	387.1	357.1	元/吨
-泛京津冀地区		385.8	0.0	17.5	403.3	382.5	元/吨
-两广地区		347.5	10.0	(7.5)	360.0	337.5	元/吨
-华北地区		384.0	0.0	12.0	384.0	380.0	元/吨
-东北地区		466.7	13.3	100.0	510.0	453.3	元/吨
-华东地区		380.0	0.0	28.6	408.6	374.3	元/吨
-中南地区		381.7	3.3	24.2	412.5	378.3	元/吨
-西南地区		416.0	2.0	54.0	424.0	410.0	元/吨
-西北地区		382.0	3.0	1.0	413.0	379.0	元/吨

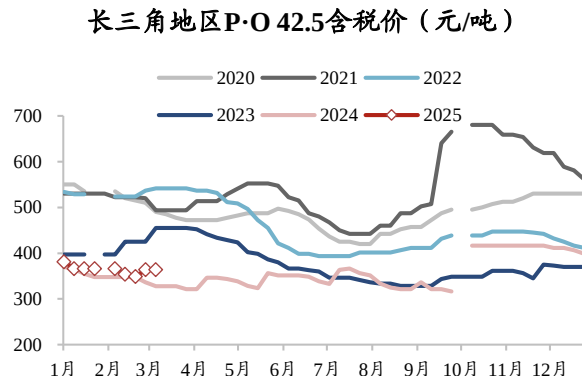
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



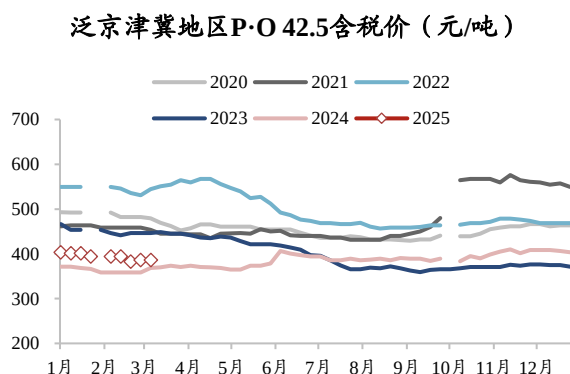
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



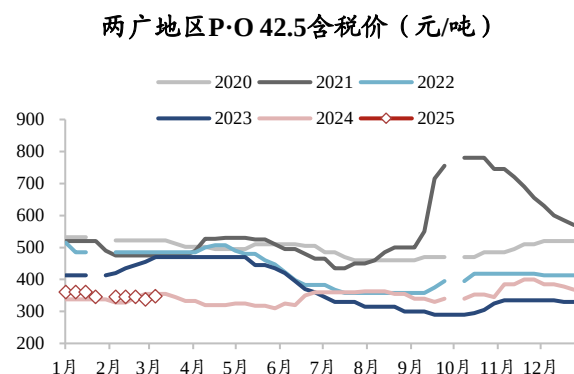
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图3: 泛京津冀地区高标水泥价格



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图4: 两广地区高标水泥价格



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(2) 行业库存与发货跟踪:

本周全国样本企业平均水泥库位为 55.2%，较上周-2.0pct，较 2024 年同期-9.3pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 38.1%，较上周+7.2pct，较 2024 年农历同期-7.4pct。

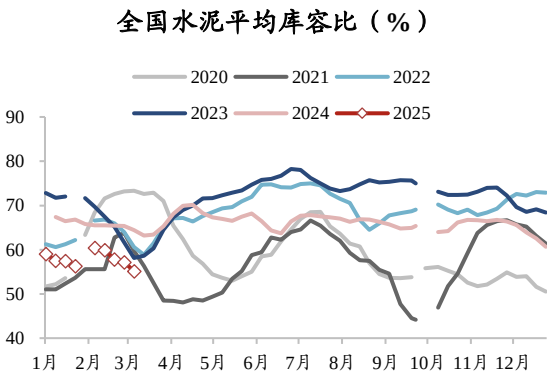
表4：本周水泥库存与发货情况

水泥库容比	百分比变动	本周	环比变动	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
全国		55.2	(2.0)	(9.3)	60.4	55.2	%/pct
-长三角		64.1	0.9	(2.3)	66.8	58.9	%/pct
-长江流域		61.8	0.9	(8.1)	64.3	57.2	%/pct
-泛京津冀		52.4	(2.3)	(7.5)	57.1	52.4	%/pct
-两广		67.3	(0.5)	8.2	70.3	57.7	%/pct
-华北地区		52.3	(3.8)	(7.0)	60.0	52.3	%/pct
-东北地区		48.8	(3.8)	(12.5)	52.5	48.8	%/pct
-华东地区		62.3	0.5	(1.5)	63.8	59.5	%/pct
-中南地区		60.2	(1.0)	(6.5)	62.1	55.3	%/pct
-西南地区		50.3	(4.1)	(20.9)	62.2	50.3	%/pct
-西北地区		41.3	(3.3)	(15.3)	63.0	41.3	%/pct

出货量 (日发货量/在产产能)	百分比变动	本周	环比变动	较2024年农历同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
全国		38.1	7.2	(7.4)	41.5	5.6	%/pct
-长三角		54.3	10.6	(7.4)	61.2	8.5	%/pct
-长江流域		49.6	7.1	(9.8)	60.5	8.4	%/pct
-泛京津冀		28.3	3.9	(11.3)	28.3	3.5	%/pct
-两广		52.5	10.6	0.6	63.1	11.3	%/pct
-华北地区		21.8	2.0	(12.8)	21.8	2.3	%/pct
-东北地区		8.3	2.5	(4.2)	8.3	0.0	%/pct
-华东地区		47.0	8.5	(10.1)	55.9	7.2	%/pct
-中南地区		46.0	7.8	(4.8)	55.8	7.7	%/pct
-西南地区		33.3	4.4	(6.5)	41.7	6.9	%/pct
-西北地区		21.8	6.8	(4.8)	21.8	1.7	%/pct

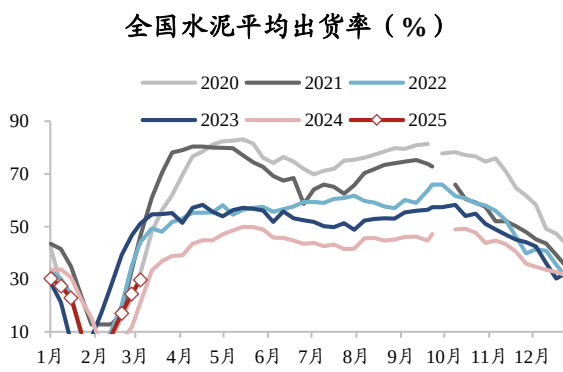
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图5：全国水泥平均库容比



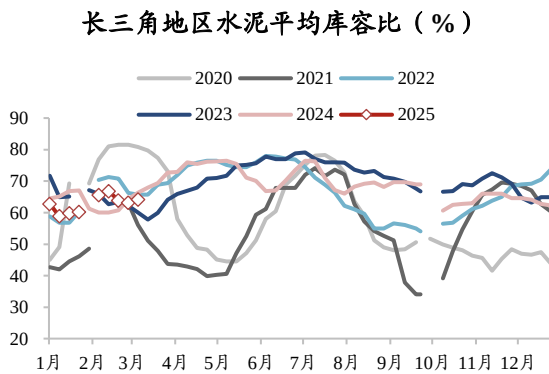
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图6：全国水泥平均出货量



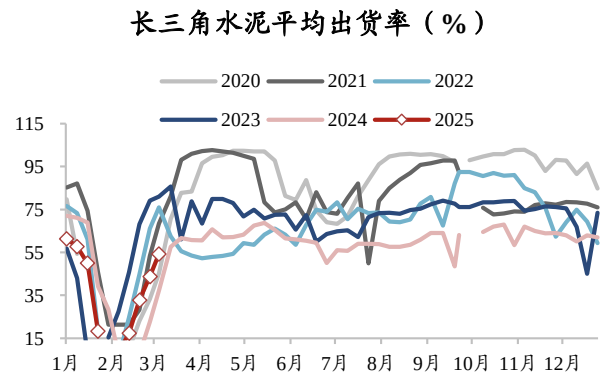
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



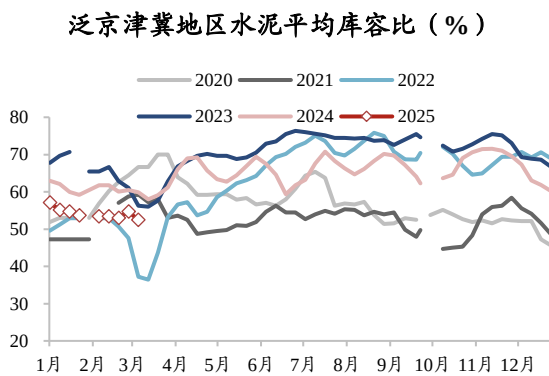
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



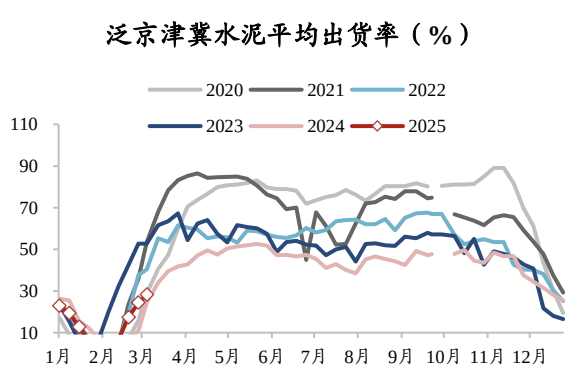
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



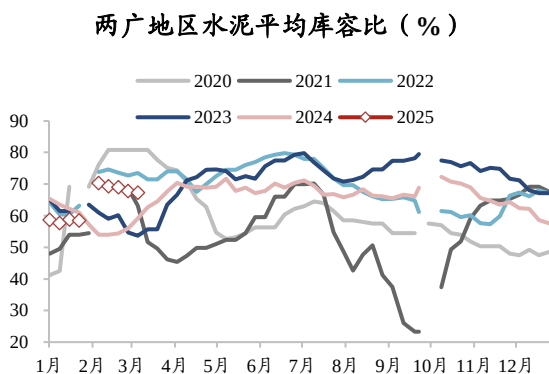
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



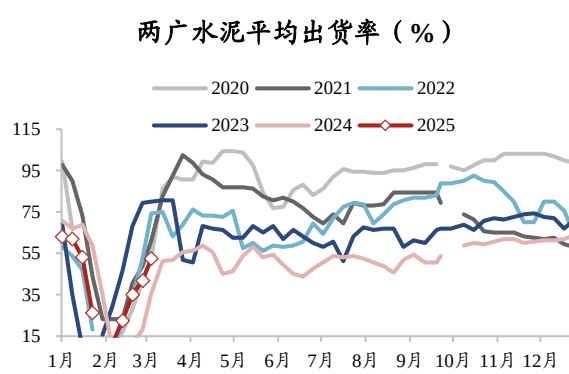
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图11: 两广地区水泥平均库容比



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图12: 两广地区水泥平均出货率



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(3) 水泥煤炭价差:

表5: 本周水泥煤炭价差

水泥煤炭价差	价格变动	本周	环比变动	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
全国均价-煤炭		325.3	3.8	36.9	346.4	321.5	元/吨
-长三角		298.7	0.9	40.5	314.3	282.7	元/吨
-长江流域		296.4	(1.9)	41.4	320.2	291.1	元/吨
-泛京津冀		320.8	1.0	21.8	336.4	316.5	元/吨
-两广		282.4	11.0	(3.2)	293.5	271.5	元/吨
-华北地区		318.9	0.9	16.3	318.9	313.0	元/吨
-东北地区		401.6	14.3	104.3	443.5	387.3	元/吨
-华东地区		314.9	0.9	32.8	341.6	308.3	元/吨
-中南地区		316.6	4.3	28.4	346.0	312.3	元/吨
-西南地区		350.9	2.9	58.3	357.5	344.0	元/吨
-西北地区		316.9	3.9	5.3	346.5	313.0	元/吨

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(4) 产能发挥与错峰停窑:

表6: 本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况

错峰停窑	
-华北地区	北京、天津和唐山地区水泥企业公布价格大幅上调100元/吨, 企业正在执行错峰生产, 熟料库存低位, 为提升盈利水平, 各企业通过行业自律推涨价格。山西太原、晋中和长治等地为支撑价格上涨, 企业计划冬季错峰生产延长至4月1日
-东北地区	黑龙江地区水泥企业陆续公布价格上涨50元/吨, 价格上调原因: 一是区域内企业正在执行冬季错峰, 生产成本居高不下; 二是前期价格有所回落, 为防止市场启动后, 价格继续走低, 企业通过行业自律推涨价格。
-华东地区	江苏南京、苏锡常、扬泰和苏北地区水泥企业再次公布价格上调30元/吨, 企业仍在执行错峰生产, 库存多处于中等或偏低水平。 福建地区水泥价格后市看涨。本地企业计划3月10日推动价格上调, 预计幅度20元/吨, 价格上涨原因: 一方面, 一季度企业错峰生产执行情况较好, 库存中等水平。为了促使价格推涨成功, 福建地区水泥企业计划二季度继续执行错峰生产45天, 减产50%。 山东地区水泥企业陆续公布价格上调50元/吨, 计划P.042.5散出厂涨至300-350元/吨不等。价格上涨原因: 一是企业正在执行错峰生产, 熟料库存低位。
-华南地区	
-中南地区	湖南长株潭、衡阳等地水泥价格稳定, 因大部分企业仍在执行错峰生产, 库存偏低运行。 湖北黄冈、黄石以及鄂州等地部分生产线仍在执行错峰生产, 库存暂无压力。
-西南地区	贵州黔南、黔东南以及铜仁企业正在执行错峰生产, 库存多在中等或偏低水平。
-西北地区	

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

2.2. 玻璃

建筑玻璃市场概述: 玻璃加工厂开工偏缓, 需求表现平平, 浮法玻璃价格重心整体下移。本周浮法白玻价格主流下调 1-2 元/重量箱, 市场交投氛围偏淡。目前多数中下游加工厂开工进程缓慢, 增量订单同比降幅较大, 再加上价格不断下行影响下, 中下游提货速度放缓, 浮法厂库存延续以增为主。短期内需求释放程度或有限, 价格或仍延续偏弱运行为主。

(1) 价格:

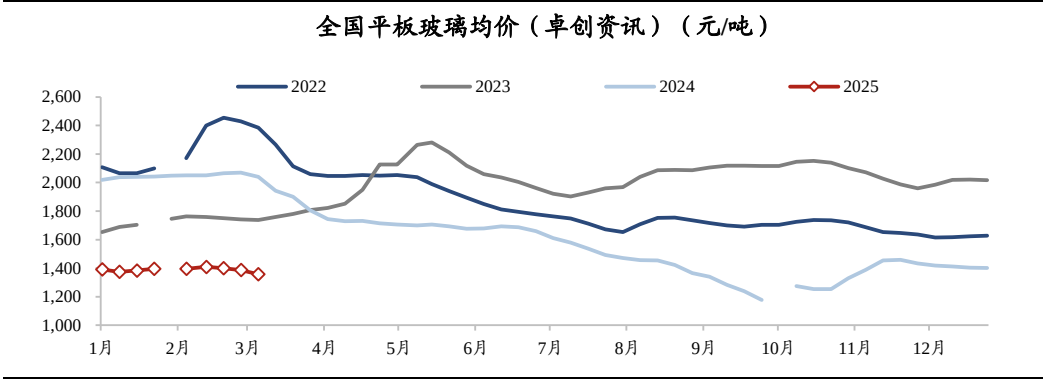
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1358.1 元/吨, 较上周-28.7 元/吨, 较 2024 年同期-681.8 元/吨。

表7：本周建筑浮法玻璃价格

浮法原片厂商价格 (周) (卓创)	价格变动	本周	环比变动	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
全国		1358	(28.7)	(682)	1410	1358	元/吨
-华北地区		1241	(12.9)	(552)	1276	1241	元/吨
-华东地区		1453	(1.6)	(657)	1479	1453	元/吨
-华中地区		1193	(61.4)	(783)	1300	1193	元/吨
-华南地区		1381	(61.8)	(823)	1475	1381	元/吨

数据来源：卓创资讯、玻璃期货网、东吴证券研究所

图13：全国平板玻璃均价

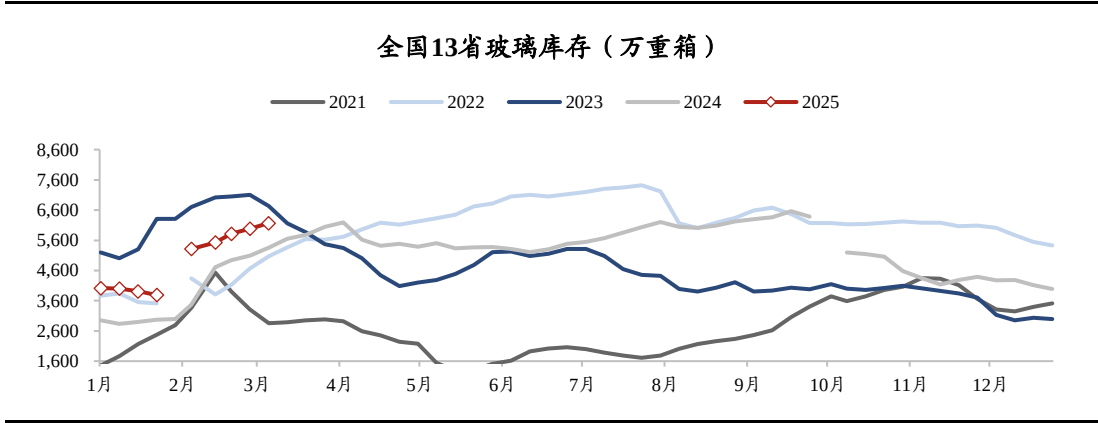


数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

（2）库存变动：

卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 6168 万重箱，较上周+184 万重箱，较 2024 年同期+810 万重箱。

图14：全国建筑浮法玻璃原片厂商库存



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

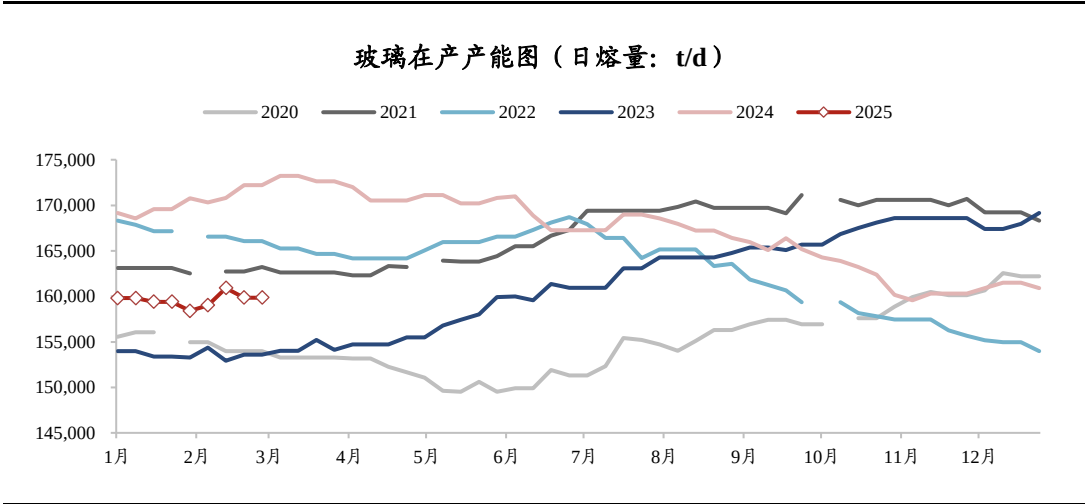
(3) 产能变动:

表8: 本周建筑浮法玻璃产能变动

产能日熔量	数量及百分比变动	本周	环比变动	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
在产产能-白玻		142220	0	(15950)	143970	141020	吨/日
在产产能-颜色玻璃		15540	0	480	16140	15440	吨/日
开工率 (总产能)		63.36	0.00	63	63.54	62.77	%/pct
开工率 (有效产能)		80.24	0.00	79	80.47	79.58	%/pct

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图15: 全国浮法玻璃在产产能日熔量情况 (含点火产能)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(4) 行业盈利:

表9: 本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差

玻璃纯碱能源价差 (全国均价)	价格变动	本周	环比变动	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
全国均价-天然气-纯碱		207	(32)	(542)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		402	(32)	(832)	1246	402	元/吨

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

2.3. 玻纤

(1) 主要品类价格跟踪:

本周, 国内无碱粗纱市场价格稳中有涨, 周内个别大厂缠绕纱价格小幅提涨。截至 3 月 6 日, 国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价维持 3600-3700 元/吨不等, 全国企业报价均价在 3813.33 元/吨, 主流含税送到, 较上一周均价 (3789.50 元/吨) 上涨 0.63%, 同比上涨 23.91%, 较上周同比涨幅扩大 0.83 个百分点; 本周电子纱市场多数厂

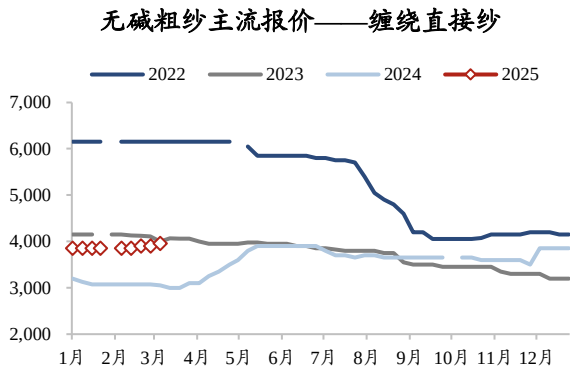
报价涨后暂稳，基于前期部分厂价格提涨后，周内个别厂亦有跟涨。周内电子纱 G75 主流报价 8800-9200 元/吨不等，较上一周均价上涨 0.37%；7628 电子布报价亦趋稳，当前报价 3.8-4.4 元/米不等，成交按量可谈。

表10：本周玻纤价格表

无碱粗纱主流报价中位数	价格变动	本周	环比变动	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
缠绕直接纱2400tex		3950	50	900	3950	3850	元/吨
SMC纱2400tex		5100	0	1400	5100	5000	元/吨
喷射纱2400tex		6150	0	500	6150	6150	元/吨
电子纱主流报价中位数	价格变动	本周	环比变动	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
G75纱		9000.0	350.0	1700.0	9000.0	8400.0	元/吨
电子布		4.1	0.0	0.8	4.1	3.9	元/米

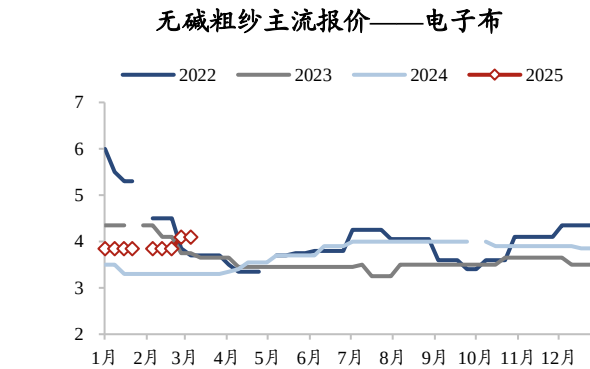
数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图16：缠绕直接纱主流报价（元/吨）



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图17：电子布主流报价（元/吨）



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

（2）库存变动和表观需求：

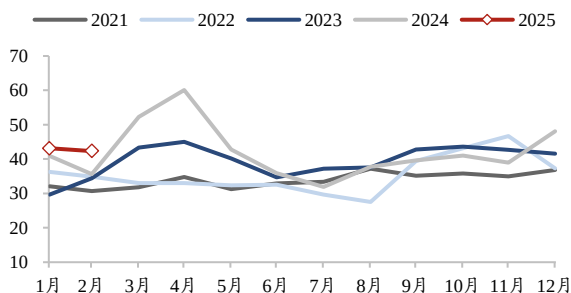
表11：玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2025年2月	较2025年1月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		81.7	2.3	(8.9)	81.7	79.4	万吨
不变样本		76.5	2.2	(8.8)	76.5	74.3	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2025年2月	较2025年1月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		42.3	(2.1)	6.7	60.0	29.7	万吨
不变样本		36.1	(2.1)	4.0	37.2	36.1	万吨

数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图18: 玻纤表观消费量（所有样本）

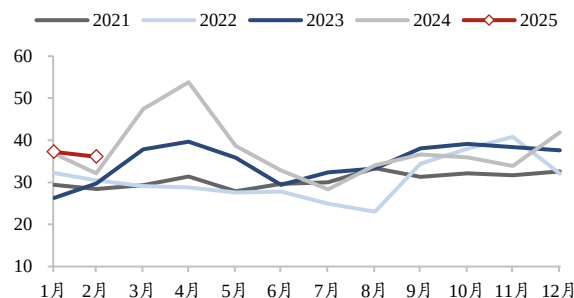
全国样本企业合计表观需求量（所有样本）（万吨）



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图19: 玻纤表观消费量（不变样本）

全国样本企业合计表观需求量（不变样本）（万吨）



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

（3）产能变动：

表12: 玻纤产能变动

月度产能变化	数量变动	2025年2月	较2025年1月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
在产		766	0	76	766	765	万吨/年
在产-粗纱		663	0	71	663	663	万吨/年
在产-电子纱		102	0	5	102	102	万吨/年

数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

2.4. 消费建材相关原材料

表13: 本周消费建材主要原材料价格

原材料价格	价格变动	本周	环比变动	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
聚丙烯无规共聚物PP-R		9300	350	(550)	9300	8800	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8600	200	170	8650	8250	元/吨
聚氯乙烯PVC		4930	(60)	(730)	5090	4920	元/吨
环氧乙烷		7000	0	200	7000	6900	元/吨
沥青(建筑沥青)		4350	0	450	4350	4350	元/吨
WTI		67.0	(2.7)	(11.0)	77.9	67.0	美元/桶

数据来源：Wind、东吴证券研究所

3. 行业动态跟踪

3.1. 行业政策、新闻点评

(1) 十四届全国人大三次会议开幕，李强作政府工作报告

3月5日，第十四届全国人民代表大会第三次会议在北京人民大会堂开幕，国务院总理李强代表国务院向大会作政府工作报告。报告共分三个部分：一、2024年工作回顾；二、2025年经济社会发展总体要求和政策取向；三、2025年政府工作任务。

点评：报告提出今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长5%左右。将实施更加积极的财政政策，实施适度宽松的货币政策。今年赤字率拟按4%左右安排、比上年提高1个百分点。一般公共预算支出规模29.7万亿元、比上年增加1.2万亿元。拟发行超长期特别国债1.3万亿元、比上年增加3000亿元。拟发行特别国债5000亿元，支持国有大型商业银行补充资本。拟安排地方政府专项债券4.4万亿元、比上年增加5000亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。合计新增政府债务总规模11.86万亿元、比上年增加2.9万亿元。报告提出重点任务包括，大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求等。宏观政策积极导向延续，随着财政发力、地产“止跌企稳”政策组合拳落地，基建地产链景气有望回升。

(2) 欧盟对巴林等三国玻璃纤维长丝启动反倾销调查

2025年2月17日，欧盟委员会发布公告称，应欧盟相关产业代表Glass Fibre Europe于2025年1月3日提交的申请，对原产于巴林、埃及和泰国的玻璃纤维长丝(Continuous Filament Glass Fibre Products)启动反倾销调查。涉案产品的欧盟CN(Combined Nomenclature)编码为7019 11 00、ex 7019 12 00、7019 14 00和7019 15 00(TARIC编码为7019 12 00 22、7019 12 00 25、7019 12 00 26、7019 12 00 39)。本案倾销调查期为2024年1月1日~2024年12月31日，损害调查期为2021年1月1日~倾销调查期结束。

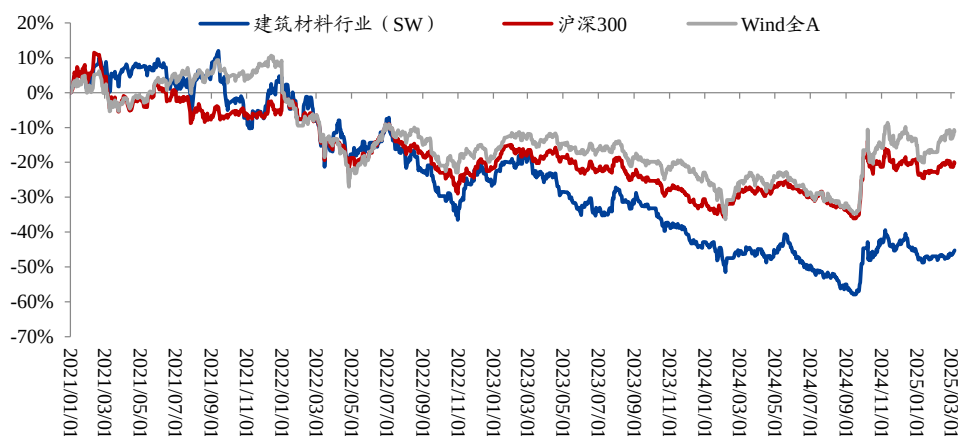
点评：欧盟对巴林等三国玻璃纤维长丝启动反倾销调查，中国巨石、国际复材等国内龙头企业海外部分产能或受影响，反映在国际贸易摩擦增大对外需带来的不确定性，但国内玻纤龙头企业相对欧洲本土产能优势突出，供应的可替代性较弱，对外需绝对量上的影响较为有限，后续可关注双反事项的进展。

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 2.62%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.39%、2.43%，超额收益分别为 1.24%、0.19%。

个股方面，立方数科、华塑控股、鲁阳节能、震安科技、垒知集团位列涨幅榜前五，万里石、中铁装配、*ST 嘉寓、康欣新材、金刚光伏位列涨幅榜后五。

图20：建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind、东吴证券研究所

表14：板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2025-3-7 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300344.SZ	立方数科	11.52	24.14	22.75	158.88
000509.SZ	华塑控股	3.69	13.54	12.15	10.81
002088.SZ	鲁阳节能	13.16	10.50	9.11	2.89
300767.SZ	震安科技	10.96	9.49	8.10	21.51
002398.SZ	垒知集团	5.67	9.46	8.07	29.16

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表15：板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2025-3-7 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002785.SZ	万里石	28.99	-3.11	-4.50	-11.48
300374.SZ	中铁装配	17.31	-4.84	-6.23	-2.04
300117.SZ	*ST 嘉寓	0.92	-8.00	-9.39	-15.60
600076.SH	康欣新材	2.21	-10.53	-11.91	6.25
300093.SZ	金刚光伏	12.13	-11.46	-12.85	-12.17

数据来源：Wind，东吴证券研究所

5. 风险提示

地产信用风险失控、政策定力超预期。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>