

# 建筑材料行业跟踪周报

## 复苏之路曲折向上

增持（维持）

2024年12月22日

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

### 投资要点

- **本周（2024.12.16-2024.12.20，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-4.70%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-0.14%、-1.08%，超额收益分别为-4.57%、-3.62%。
- **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420.5元/吨，较上周-3.5元/吨，较2023年同期39.3元/吨。较上周价格持平的地区：华北地区、东北地区、西北地区；无较上周价格上涨的地区；较上周价格下跌的地区：长三角地区（-5.0元/吨）、长江流域地区（-8.6元/吨）、泛京津冀地区（-1.7元/吨）、两广地区（-7.5元/吨）、华东地区（-4.3元/吨）、中南地区（-2.5元/吨）、西南地区（-12.0元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为62.6%，较上周-1.4pct，较2023年同期-6.6pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为44.4%，较上周-0.4pct，较2023年同期+5.6pct。**（2）玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1403.8元/吨，较上周-8.3元/吨，较2023年同期-616.5元/吨。卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为4213万重箱，较上周-75万重箱，较2023年同期1178万重箱。**（3）玻纤：**本周国内无碱粗纱市场价格整体维稳运行，各池窑厂报价暂稳，实际成交量相对有限。截至12月19日，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流成交价涨至3500-3600元/吨不等，全国企业报价均价在3730.00元/吨，主流含税送到，较上周均价（3730.00元/吨）持平，同比上涨17.30%，较上一周同比增幅扩大1.18个百分点；本周电子纱市场价格稍有调整，多数厂近期价格有所松动，降幅200-500元/吨不等，主因下游提货积极性一般，加之下游电子布库存仍存下，价格短期承压。周内电子纱G75主流报价8300-8500元/吨不等，较上一周均价缩减3.90%；7628电子布部分厂报价小幅提涨，局部成交存小幅灵活空间，当前报价维持3.5-4.2元/米不等，成交按量可谈。
- **周观点：**1、11月社零同比增速3%，环比略有放缓，主要因为今年双11叠加了以旧换新从而效果提前。汽车和商品房销售仍在加速。总体而言，在一系列的政策刺激之下，消费持续改善。随着美元降息趋势形成，国内政策刺激空间扩大，明年财政刺激方面可维持积极的预期。建议投资者关注国内的两个方向。一方面是财政加杠杆的方向，水利建设相关的民爆和地基处理产业链，以及西部地区的建筑建材公司，例如**易普力、上海港湾、华新水泥、西部建设**等。另一方面，地产放松、以旧换新政策受益的零售方向，继续建议关注居住产业链的消费端公司，例如**兔宝宝、欧派家居、箭牌家居、公牛集团、萤石网络、伟星新材、北新建材**等。  
2、在相当长的时间里，地产链将经历去产能的磨底出清过程。转型压力和IPO政策收紧增加了并购重组双方的意愿，但年初的对价差异较为明显。随着全年业绩落地和经济预期统一，双方对价差异有望明显收窄。类似于1999年和2015年，资本市场对并购重组的认可也是推波助澜的作用。我们建议关注存在并购重组预期的个股，或者已经公告持有新兴产业资产的个股，例如**上峰水泥、城邦股份、北京利尔**等。  
3、中东局势再生乱，黎以战争暂停之后叙利亚内战升温。美国新总统大概率坚持美国优先战略，中国将逐渐增加供给全球公共产品，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：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亏损状态，行业低盈利将持续制约产能投放节奏，需求侧风电、热塑等领域继续增来，行业供需平衡修复有持续性，

### 行业走势



### 相关研究

- 《政策落地，重视财政加杠杆方向》  
2024-12-16
- 《财政扩张、供给侧优化下国内景气有望改善，出海机遇可期》  
2024-12-10

行业景气有望呈现震荡上行态势。(2)借助长协重定价时间窗口,短期风电、热塑产品提价有望顺利落实,中低端品类企业挺价涨价意愿强,阶段性仍需观察新增产能释放情况,中高端产品占比更高的龙头企业盈利改善幅度更大。(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构筑新的壁垒,盈利稳定性也将提升。

(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)上周全国水泥市场价格环比继续回落0.8%。价格下调区域主要有浙江、山东、广东、四川和重庆,幅度10-40元/吨;价格推涨区域为湖南和重庆,幅度20-50元/吨。十二月下旬,天气晴好,南方地区工程项目处于最后赶工阶段,市场需求相对稳定,重点区域水泥企业平均出货率为44%。价格方面,在最后需求期,部分地区企业为了增加出货量,导致价格继续松动下行,预计后期价格仍趋弱运行。(2)中期来看,水泥行业大面积亏损状态有望持续强化供给侧控制力度。结合错峰方案优化及实物需求企稳,四季度供需平衡效果已有显著改善,价格底部反弹幅度可观,我们认为将对2025年供给侧自律控制形成正反馈,盈利中枢有望较2024年反弹。(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。9月生态环境部就碳市场工作方案征集意见,水泥行业年底有望被纳入全国碳市场,我们认为初期虽然对成本曲线影响有限,但有望改变后段企业预期。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,受益于长期行业格局优化,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、天山股份、冀东水泥、塔牌集团等。**

**玻璃:**行业持续低盈利下供给持续缩减,行业供需矛盾得到阶段性缓解,价格低位震荡,反弹空间和持续性受限于终端需求强度。中期供需再平衡仍需观察产能进一步出清的幅度和节奏,四季度到明年一季度是观察在产高成本产线停产冷修情况的重要窗口期。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,继续推荐**旗滨集团**,建议关注**南玻A**等。

■ **装修建材方面:**政治局会议表态“要促进房地产市场止跌回稳”,央行和财政部政策不断落地,对房地产市场企稳预期增强;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,预计三季度收入端仍承压,部分品类市场价格竞争加剧致毛利率下滑预计仍将持续。成本端部分石化链条原材料有价格上涨迹象,预计毛利率小幅承压。在地产放松政策不断加码之下,此前市场担忧的坏账计提和现金流风险有望进一步释放,板块整体有望迎来业绩及估值修复。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。**推荐伟星新材、兔宝宝、北新建材、瑞尔特、坚朗五金、东方雨虹、凯伦股份、东鹏控股、科顺股份、蒙娜丽莎,建议关注三棵树、中国联塑、苏博特、公元股份、垒知集团等。**

■ **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.....	15
2.4. 消费建材相关原材料.....	17
3. 行业动态跟踪 .....	18
3.1. 行业数据点评.....	18
3.2. 行业政策点评.....	19
4. 本周行情回顾 .....	20
5. 风险提示 .....	21

## 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.....	14
图 15:	样本 13 省玻璃表观消费量.....	14
图 16:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况.....	14
图 17:	缠绕直接纱主流报价 (元/吨) .....	16
图 18:	电子布主流报价 (元/吨) .....	16
图 19:	玻纤表观消费量 (所有样本) .....	16
图 20:	玻纤表观消费量 (不变样本) .....	16
图 21:	建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比 (2021 年以来涨跌幅) .....	20
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:	本周建筑浮法玻璃库存变动.....	13
表 9:	本周建筑浮法玻璃产能变动.....	14
表 10:	本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差.....	15
表 11:	本周玻纤价格表.....	15
表 12:	玻纤库存变动和表观需求表.....	16
表 13:	玻纤产能变动.....	17
表 14:	本周消费建材主要原材料价格.....	17
表 15:	国家统计局 1-11 月建筑建材相关数据 .....	18
表 16:	板块涨跌幅前五.....	20
表 17:	板块涨跌幅后五.....	21

## 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亏损状态, 行业低盈利将持续制约产能投放节奏, 需求侧风电、热塑等领域继续增来, 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。(2) 借助长协重定价时间窗口, 短期风电、热塑产品提价有望顺利落实, 中低端品类企业挺价涨价意愿强, 阶段性仍需观察新增产能释放情况, 中高端产品占比更高的龙头企业盈利改善幅度更大。(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构筑新的壁垒, 盈利稳定性也将提升。(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) 上周全国水泥市场价格环比继续回落 0.8%。价格下调区域主要有浙江、山东、广东、四川和重庆, 幅度 10-40 元/吨; 价格推涨区域为湖南和重庆, 幅度 20-50 元/吨。十二月下旬, 天气晴好, 南方地区工程项目处于最后赶工阶段, 市场需求相对稳定, 重点区域水泥企业平均出货率为 44%。价格方面, 在最后需求期, 部分地区企业为了增加出货量, 导致价格继续松动下行, 预计后期价格仍趋弱运行。

(2) 中期来看, 水泥行业大面积亏损状态有望持续强化供给侧控制力度。结合错峰方案优化及实物需求企稳, 四季度供需平衡效果已有显著改善, 价格底部反弹幅度可观, 我们认为将对 2025 年供给侧自律控制形成正反馈, 盈利中枢有望较 2024 年反弹。(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。9 月生态环境部就碳市场工作方案征集意见, 水泥行业年底有望被纳入全国碳市场, 我们认为初期虽然对成本曲线影响有限, 但有望改变后段企业预期。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, 受益于长期行业格局优化, 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、天山股份、冀东水泥、塔牌集团**等。

**玻璃:** 行业持续低盈利下供给持续缩减, 行业供需矛盾得到阶段性缓解, 价格低位震荡, 反弹空间和持续性受限于终端需求强度。中期供需再平衡仍需观察产能进一步出清的幅度和节奏, 四季度到明年一季度是观察在产高成本产线停产冷修情况的重要窗口期。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, 继续推荐**旗滨集团**, 建议关注**南玻 A**等。

**装修建材:** 政治局会议表态“要促进房地产市场止跌回稳”, 央行和财政部政策不断落地, 对房地产市场企稳预期增强; 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，三季度收入端仍承压，部分品类市场价格竞争加剧致毛利率下滑预计仍将持续。成本端部分石化链条原材料有价格上涨迹象，预计毛利率小幅承压。在地产放松政策不断加码之下，此前市场担忧的坏账计提和现金流风险有望进一步释放，板块整体有望迎来业绩及估值修复。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。推荐伟星新材、兔宝宝、北新建材、瑞尔特、坚朗五金、东方雨虹、东鹏控股、科顺股份、垒知集团，建议关注中国联塑、三棵树等。

表1: 建材板块公司估值表

股票代码	股票简称	2024/12/20	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
002791.SZ	坚朗五金*	89	3.24	1.06	2.72	4.15	27.60	84.04	32.83	21.56
002271.SZ	东方雨虹*	316	22.73	16.24	23.06	27.61	13.88	19.43	13.68	11.43
600176.SH	中国巨石*	460	30.44	22.16	27.85	36.17	15.12	20.77	16.53	12.73
600801.SH	华新水泥*	253	27.62	17.48	23.45	27.47	9.18	14.50	10.81	9.23
601636.SH	旗滨集团*	160	17.51	6.04	6.50	11.21	9.17	26.55	24.70	14.32
600585.SH	海螺水泥*	1,279	104.30	83.54	97.44	112.15	12.26	15.31	13.12	11.40
000877.SZ	天山股份	432	19.65	1.81	20.21	23.76	22.00	238.85	21.39	18.20
000401.SZ	冀东水泥*	145	-14.98	0.14	3.57	6.93	-	1,036.70	40.66	20.95
000672.SZ	上峰水泥*	77	7.44	5.25	6.61	6.97	10.32	14.61	11.61	11.01
600720.SH	祁连山	204	17.66	18.57	19.82	20.75	11.58	11.01	10.32	9.85
002233.SZ	塔牌集团	89	7.42	5.67	6.65	7.47	11.99	15.70	13.37	11.91
000012.SZ	南玻A	165	16.56	8.05	10.56	-	9.96	20.48	15.62	-
600586.SH	金晶科技	84	4.62	3.95	5.22	6.60	18.16	21.23	16.06	12.72
600552.SH	凯盛科技	114	1.07	1.51	2.20	3.07	106.81	76.06	51.96	37.32
002080.SZ	中材科技	219	22.24	10.21	13.00	16.47	9.87	21.50	16.89	13.33
300196.SZ	长海股份	46	2.96	2.93	4.06	5.67	15.53	15.71	11.33	8.12
605006.SH	山东玻纤	43	1.05	0.23	1.46	2.05	41.12	187.76	29.60	21.14
603601.SH	再升科技*	37	0.38	1.24	1.49	1.85	97.52	30.10	24.97	20.06
002088.SZ	鲁阳节能	66	4.92	4.98	5.86	7.51	13.32	13.16	11.18	8.72
688398.SH	赛特新材*	24	1.06	1.67	2.37	3.16	22.35	14.16	9.99	7.51
000786.SZ	北新建材*	476	35.24	42.68	49.41	55.05	13.50	11.14	9.63	8.64
002372.SZ	伟星新材*	200	14.32	11.07	12.81	14.41	13.94	18.03	15.58	13.85
300737.SZ	科顺股份*	59	-3.38	1.99	3.18	4.86	-	29.79	18.65	12.22
300715.SZ	凯伦股份*	27	0.23	0.76	1.37	1.98	121.23	36.19	20.10	13.87
003012.SZ	东鹏控股*	76	7.20	5.76	6.40	7.22	10.50	13.14	11.82	10.48
002918.SZ	蒙娜丽莎*	42	2.66	2.66	3.57	4.23	15.86	15.90	11.83	9.98
002398.SZ	垒知集团	33	1.59	1.47	1.82	1.94	20.47	22.13	17.87	16.74
002043.SZ	兔宝宝*	99	6.89	6.95	8.39	9.49	14.40	14.29	11.84	10.46
001322.SZ	箭牌家居*	79	4.25	3.44	4.31	5.26	18.70	23.07	18.43	15.11
002641.SZ	公元股份	58	3.63	3.29	3.67	4.11	16.09	17.76	15.89	14.19
603737.SH	三棵树	233	1.74	5.50	7.29	8.91	134.53	42.45	32.03	26.21
603378.SH	亚士创能	33	0.60	0.82	1.46	2.42	54.27	39.94	22.38	13.50
003011.SZ	海象新材	18	0.46	0.14	1.86	-	39.05	127.32	9.58	-

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	2024/12/20 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*	1279	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*	253	27.6	17.5	23.5	27.5	39.8	39.8	39.8	39.8	4.3	2.7	3.7	4.3
000877.SZ	天山股份	432	19.7	1.8	20.2	23.8	50.3	50.3	50.3	50.3	2.3	0.2	2.3	2.8
000401.SZ	冀东水泥*	145	-15.0	0.1	3.6	6.9	-	50.0	50.0	50.0	-	0.0	1.2	2.4
000672.SZ	上峰水泥*	77	7.4	5.3	6.6	7.0	45.0	45.0	45.0	45.0	4.4	3.1	3.9	4.1
002233.SZ	塔牌集团	89	7.4	5.7	6.7	7.5	80.4	80.4	80.4	80.4	6.7	5.1	6.0	6.7
601636.SH	旗滨集团*	160	17.5	6.0	6.5	11.2	38.2	38.2	38.2	38.2	4.2	1.4	1.5	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继续回落 0.8%。价格下调区域主要有浙江、山东、广东、四川和重庆，幅度 10-40 元/吨；价格推涨区域为湖南和重庆，幅度 20-50 元/吨。十二月下旬，天气晴好，南方地区工程项目处于最后赶工阶段，市场需求相对稳定，重点区域水泥企业平均出货率为 44%。价格方面，在最后需求期，部分地区企业为了增加出货量，导致价格继续松动下行，预计后期价格仍趋弱运行。

#### (1) 区域价格跟踪：

本周全国高标水泥市场价格为 420.5 元/吨，较上周-3.5 元/吨，较 2023 年同期 39.3 元/吨。较上周价格持平的地区：华北地区、东北地区、西北地区；无较上周价格上涨的地区；较上周价格下跌的地区：长三角地区（-5.0 元/吨）、长江流域地区（-8.6 元/吨）、泛京津冀地区（-1.7 元/吨）、两广地区（-7.5 元/吨）、华东地区（-4.3 元/吨）、中南地区（-2.5 元/吨）、西南地区（-12.0 元/吨）。

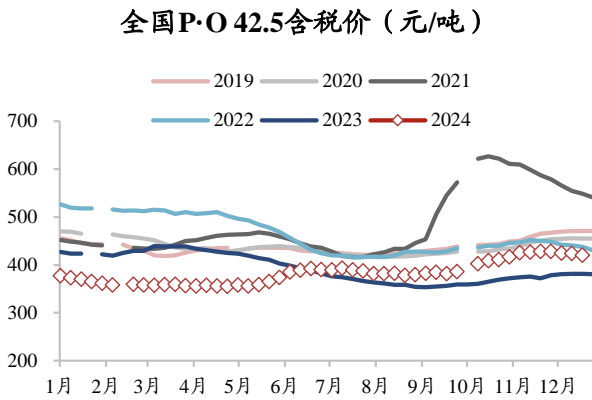
表3: 本周水泥价格变动情况

高标水泥价格	价格变动	本周	环比变动	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国		420.5	(3.5)	39.3	428.5	355.2	元/吨
-长三角地区		406.3	(5.0)	36.3	416.3	316.3	元/吨
-长江流域地区		401.4	(8.6)	26.4	420.0	317.1	元/吨
-泛京津冀地区		406.7	(1.7)	31.7	410.0	358.3	元/吨
-两广地区		377.5	(7.5)	47.5	400.0	310.0	元/吨
-华北地区		380.0	0.0	14.0	407.0	366.0	元/吨
-东北地区		510.0	0.0	143.3	533.3	356.7	元/吨
-华东地区		427.1	(4.3)	41.4	437.1	345.0	元/吨
-中南地区		423.3	(2.5)	35.0	435.0	342.5	元/吨
-西南地区		428.0	(12.0)	14.0	450.0	356.0	元/吨
-西北地区		413.0	0.0	22.0	413.0	379.0	元/吨

数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

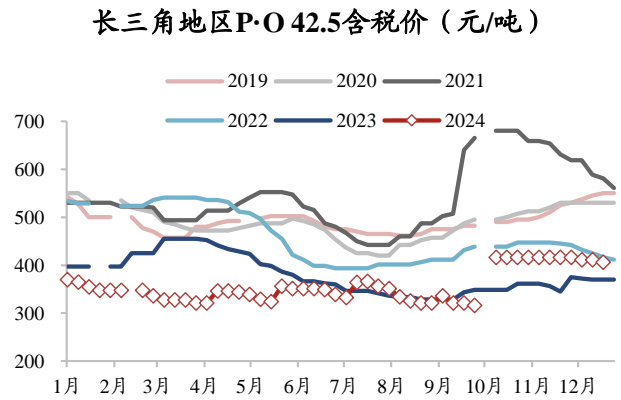


图1: 全国高标水泥价格



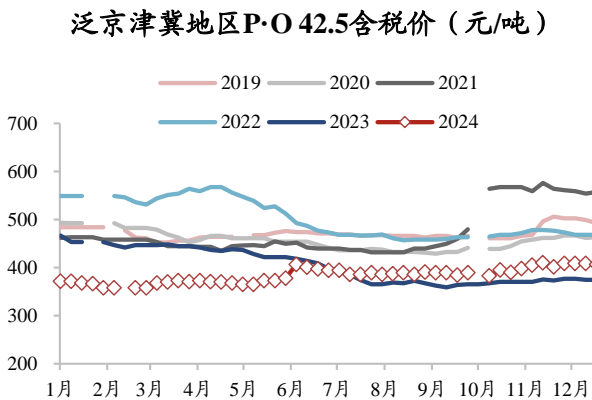
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



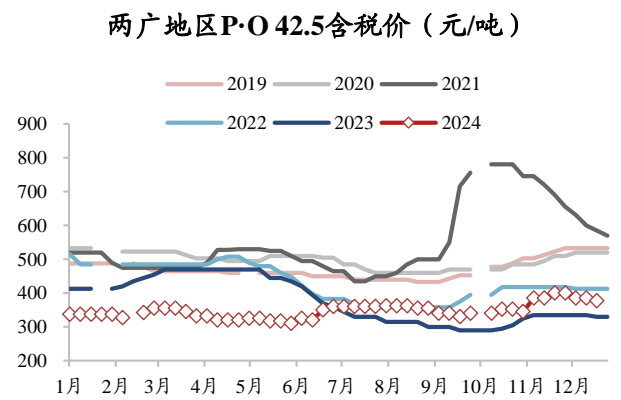
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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 62.6%，较上周-1.4pct，较 2023 年同期-6.6pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 44.4%，较上周-0.4pct，较 2023 年同期+5.6pct。

表4: 本周水泥库存与发货情况

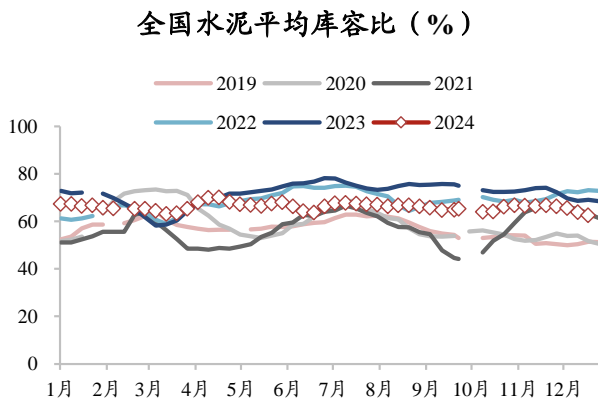
水泥库容比	百分比变动	本周	环比变动	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国		62.6	(1.4)	(6.6)	70.2	62.6	%/pct
-长三角		62.8	(1.3)	(2.1)	76.5	60.0	%/pct
-长江流域		64.5	(0.7)	(0.1)	75.2	60.0	%/pct
-泛京津冀		61.9	(1.2)	(6.8)	71.6	58.0	%/pct
-两广		58.7	(3.5)	(8.5)	72.3	54.0	%/pct
-华北地区		63.8	(0.8)	(2.3)	72.3	57.3	%/pct
-东北地区		52.5	0.0	(9.2)	64.6	35.0	%/pct
-华东地区		64.1	(1.0)	(5.6)	75.5	62.8	%/pct
-中南地区		60.3	(2.1)	(8.9)	71.5	60.3	%/pct
-西南地区		61.3	(0.9)	0.0	74.1	57.8	%/pct
-西北地区		68.5	(1.5)	(7.2)	78.3	53.5	%/pct

出货率 (日发货量/在产产能)	百分比变动	本周	环比变动	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国		44.4	(0.4)	5.6	55.9	5.7	%/pct
-长三角		62.9	2.8	17.9	72.0	7.5	%/pct
-长江流域		61.7	2.3	12.6	67.4	7.5	%/pct
-泛京津冀		28.2	(3.4)	10.1	52.6	2.7	%/pct
-两广		61.9	0.6	(5.0)	70.6	8.8	%/pct
-华北地区		18.3	(3.8)	7.3	49.5	1.3	%/pct
-东北地区		1.7	(1.7)	0.8	40.0	0.0	%/pct
-华东地区		58.0	1.1	14.3	67.2	7.0	%/pct
-中南地区		57.6	(0.1)	0.1	62.0	6.5	%/pct
-西南地区		44.6	1.6	(3.3)	49.5	7.5	%/pct
-西北地区		16.3	(2.3)	(4.0)	53.3	5.3	%/pct

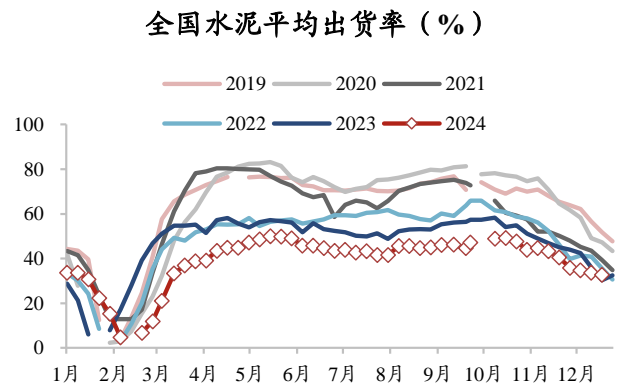
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图5: 全国水泥平均库容比



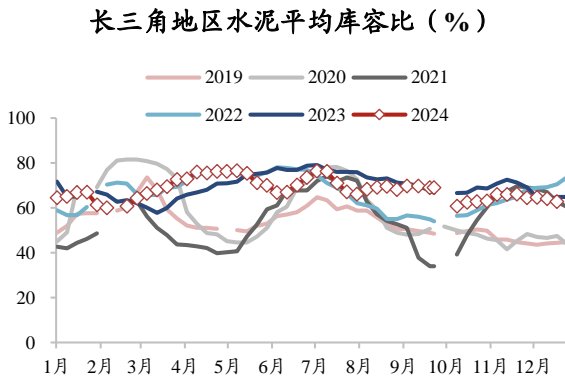
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图6: 全国水泥平均出货率



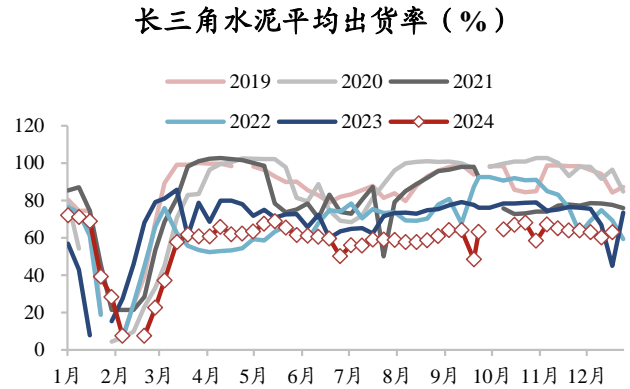
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



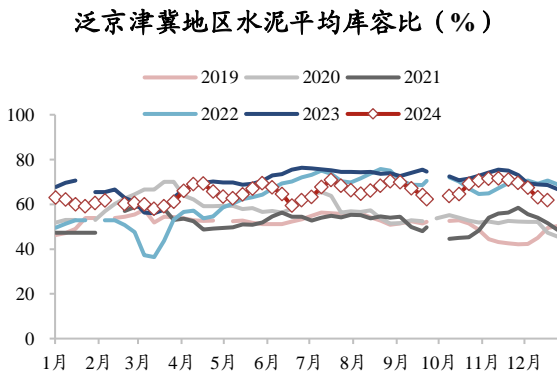
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



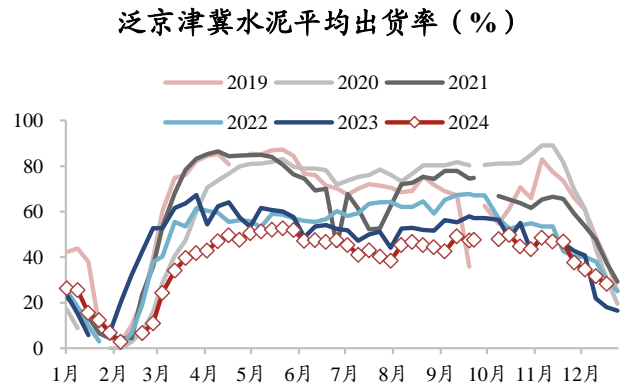
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



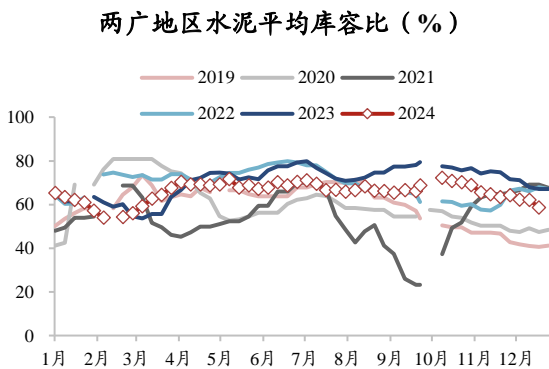
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



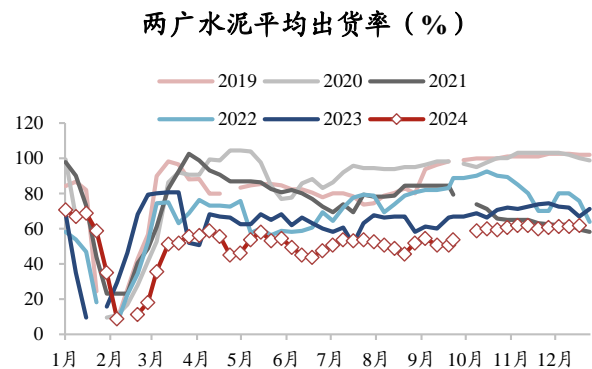
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国均价-煤炭		353.5	(3.5)	41.7	360.7	287.2	元/吨
-长三角		339.3	(5.0)	38.6	348.8	248.3	元/吨
-长江流域		334.5	(8.6)	28.8	352.1	249.2	元/吨
-泛京津冀		339.7	(1.7)	34.0	342.1	289.0	元/吨
-两广		310.5	(7.5)	49.9	332.6	242.1	元/吨
-华北地区		313.0	0.0	16.4	338.6	296.7	元/吨
-东北地区		443.0	0.0	145.7	465.4	288.7	元/吨
-华东地区		360.2	(4.3)	43.8	369.2	277.1	元/吨
-中南地区		356.4	(2.5)	37.4	367.6	275.1	元/吨
-西南地区		361.0	(12.0)	16.4	382.1	288.1	元/吨
-西北地区		346.0	0.0	24.4	346.0	311.1	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	
-东北地区	
-华东地区	
-华南地区	
-中南地区	湖北武汉和鄂东地区水泥价格平稳, 天气情况尚可, 部分企业因有新开工项目支撑, 出货相对较好, 可达8成左右, 其他企业出货在5成水平, 库存高位运行, 12月份, 企业继续执行10天错峰生产。襄阳地区水泥价格平稳, 环保管控对市场需求影响不大, 企业出货维持在5-6成, 库存中等至高位不等。十堰地区重点工程项目正在赶工, 水泥需求表现旺盛, 主导企业报价高位稳定。
-西南地区	贵州贵阳、安顺地区水泥价格平稳, 阴雨天气频繁, 下游需求恢复不佳, 企业出货维持在2-3成。遵义地区水泥价格平稳, 11月底, 区域内企业计划将P.042.5熟料统一到位价上调至400元/吨, 从跟踪情况看, 大部分企业未执行到位。贵州省发布2025年错峰生产文件, 要求一季度执行停产70+N天, 其中1月份不少于21天/条。
-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:** 本周浮法玻璃整体涨跌互现, 市场成交好转, 浮法厂库存总量减少。供应端上看, 周内企业库存降幅比较大, 区域间日度产销表现不一, 多数区域浮法厂库存水平处于历史相对低位, 供应压力整体不大; 从需求端来看, 多数深加工仍存赶工订单, 后续新增订单稍显不足, 短期仍维持随用随采节奏, 对原片价格形成支撑。短期来看, 供需结构尚可, 部分区域不乏继续推涨的可能。

## (1) 价格:

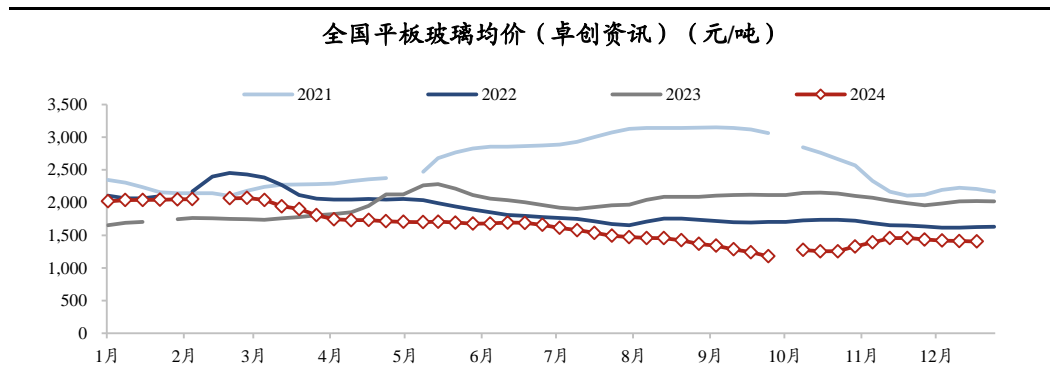
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1403.8 元/吨, 较上周-8.3 元/吨, 较2023 年同期-616.5 元/吨。

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2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国		1404	(8.3)	(617)	2070	1177	元/吨
-华北地区		1291	7.2	(525)	1834	1075	元/吨
-华东地区		1515	(28.2)	(578)	2124	1274	元/吨
-华中地区		1257	0.0	(739)	1983	1028	元/吨
-华南地区		1473	8.3	(697)	2324	1151	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:

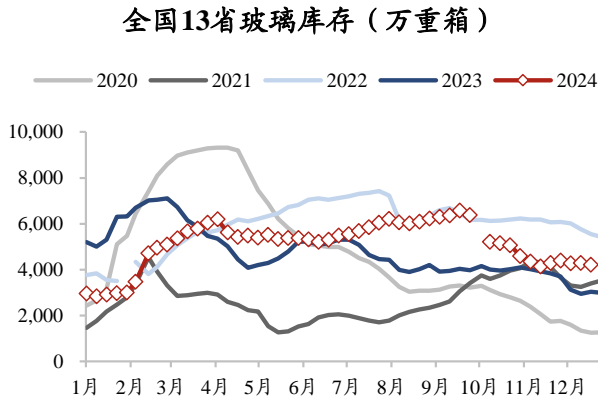
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 4213 万重箱, 较上周-75 万重箱, 较 2023 年同期 1178 万重箱。

表8: 本周建筑浮法玻璃库存变动

样本企业库存	数量变动	本周	环比变动	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
8省库存		3318	(35)	951	5037	2211	万重箱
13省库存		4213	(75)	1178	6564	2834	万重箱
样本企业表观消费量	数量变动	本周	环比变动	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
13省当周		1691	83	102	2811	490	万重箱
13省年初至今		83069	--	(1697)	--	--	万重箱

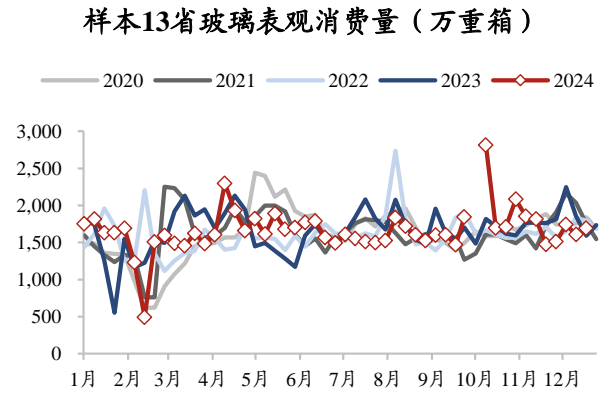
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

图15: 样本13省玻璃表观消费量



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

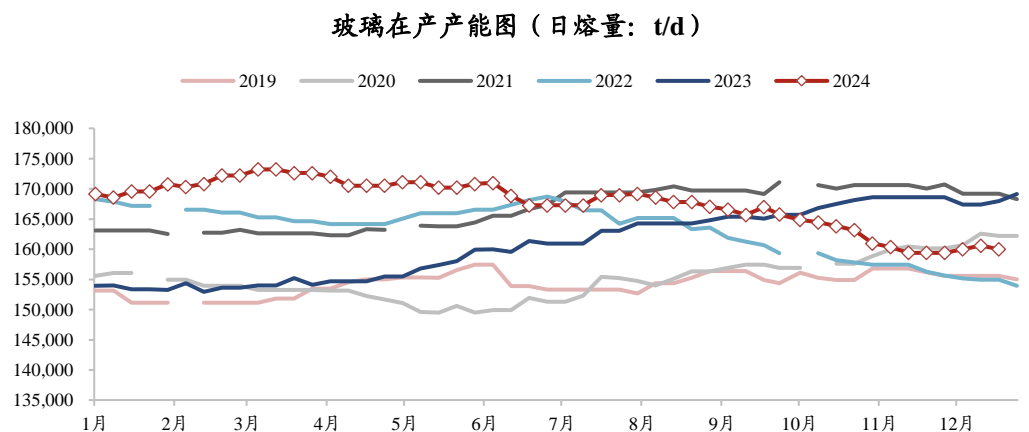
(3) 产能变动:

表9: 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2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
在产产能-白玻		143570	(600)	(10350)	158170	143470	吨/日
在产产能-颜色玻璃		15840	0	1790	16010	13510	吨/日
开工率(总产能)		63.57	(0.09)	63	70.05	63.18	%/pct
开工率(有效产能)		80.66	(0.06)	80	86.02	80.12	%/pct

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图16: 全国浮法玻璃在产产能日熔量情况



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(4) 行业盈利:

表10: 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2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国均价-天然气-纯碱		221	(3)	(351)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		1021	(4)	(66)	1531	790	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:

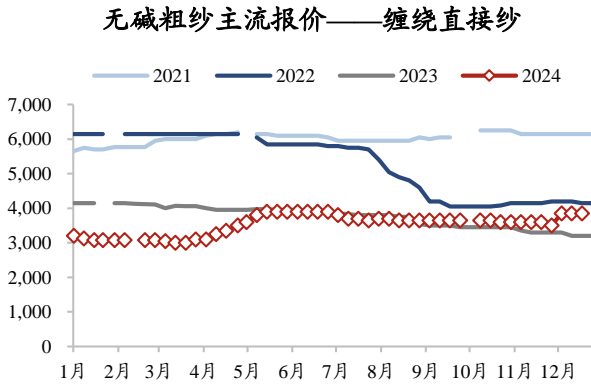
本周国内无碱粗纱市场价格整体维稳运行,各池窑厂报价暂稳,实际成交量相对有限。截至12月19日,国内2400tex无碱缠绕直接纱主流成交价涨至3500-3600元/吨不等,全国企业报价均价在3730.00元/吨,主流含税送到,较上周均价(3730.00元/吨)持平,同比上涨17.30%,较上一周同比增幅扩大1.18个百分点;本周电子纱市场价格稍有调整,多数厂近期价格有所松动,降幅200-500元/吨不等,主因下游提货积极性一般,加之下游电子布库存仍存下,价格短期承压。周内电子纱G75主流报价8300-8500元/吨不等,较上一周均价缩减3.90%;7628电子布部分厂报价小幅提涨,局部成交存小幅灵活空间,当前报价维持3.5-4.2元/米不等,成交按量可谈。

表11: 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2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
缠绕直接纱2400tex		3850	0	650	3900	3000	元/吨
SMC纱2400tex		4950	0	1200	4950	3700	元/吨
喷射纱2400tex		6150	0	0	6150	5500	元/吨
电子纱主流报价中位数	价格变动	本周	环比变动	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
G75纱		8400.0	(400.0)	650.0	9100.0	7300.0	元/吨
电子布		3.9	(0.0)	0.4	4.0	3.3	元/米

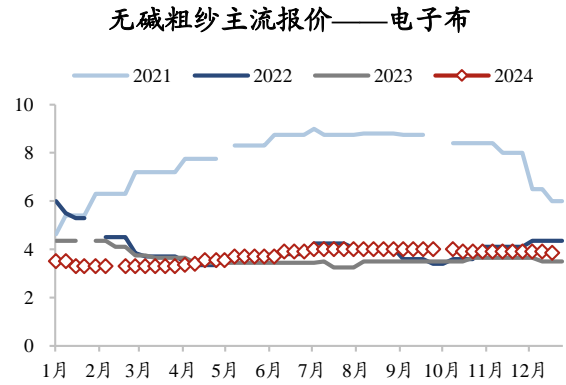
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图17: 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18: 电子布主流报价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

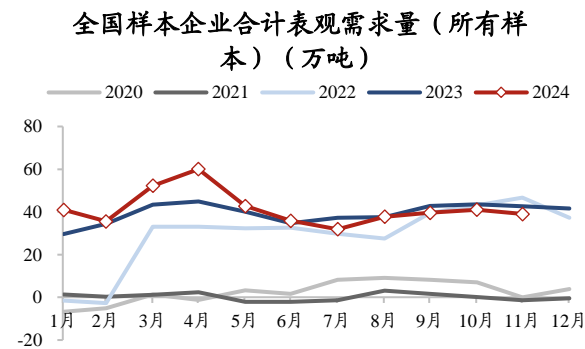
(2) 库存变动和表观需求:

表12: 玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2024年11月	较2024年10月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
所有样本		80.7	3.6	(4.2)	90.6	57.9	万吨
不变样本		76.2	3.0	(4.4)	85.4	56.3	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2024年11月	较2024年10月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
所有样本		39.0	(2.1)	(3.7)	60.0	29.7	万吨
不变样本		33.9	(2.1)	(4.5)	53.8	26.3	万吨

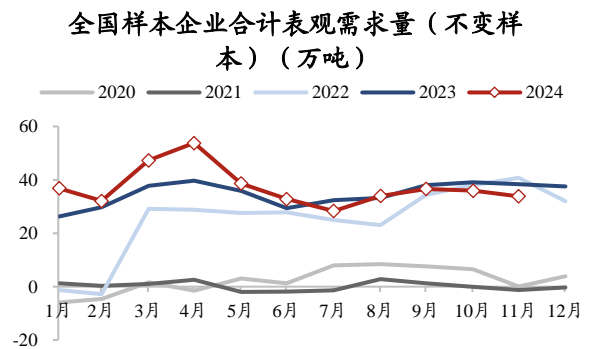
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图19: 玻纤表观消费量 (所有样本)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图20: 玻纤表观消费量 (不变样本)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所



(3) 产能变动:

表13: 玻纤产能变动

月度产能变化	数量变动	2024年11月	较2024年10月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
在产		737	0	46	737	662	万吨/年
在产-粗纱		644	0	57	644	560	万吨/年
在产-电子纱		94	0	(11)	105	94	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14: 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2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
聚丙烯无规共聚物PP-R		8800	0	(1050)	9850	8750	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8600	0	100	9100	8100	元/吨
聚氯乙烯PVC		4970	(50)	(890)	6190	4960	元/吨
环氧乙烷		7000	0	600	7000	6400	元/吨
沥青(建筑沥青)		4350	0	450	4350	3725	元/吨
WTI		69.5	(1.8)	(4.1)	86.9	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. 行业数据点评

##### (1) 国家统计局发布 11 月经济数据

表15: 国家统计局 1-11 月建筑建材相关数据

▼固定资产投资累计同比		24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12	23M11	23M10
固定资产投资 (不含农户)		3.4%	3.4%	3.4%	3.6%	3.9%	4.0%	4.2%	4.5%	4.2%	3.0%	2.9%	2.9%
制造业投资		9.3%	9.2%	9.1%	9.3%	9.5%	9.6%	9.7%	9.9%	9.4%	6.5%	6.3%	6.2%
房地产开发投资		-10.3%	-10.1%	-10.2%	-10.2%	-10.1%	-10.1%	-9.8%	-9.5%	-9.0%	-9.6%	-9.4%	-9.3%
基建投资 (不含电力)		4.3%	4.1%	4.4%	4.9%	5.4%	5.7%	6.0%	6.5%	6.3%	5.9%	5.8%	5.9%
基建投资		9.4%	9.3%	7.9%	8.1%	7.7%	6.7%	7.8%	8.8%	9.0%	8.2%	8.0%	8.3%
电力/热力/燃气/水的生产和供应		24.1%	24.8%	23.5%	23.8%	24.2%	23.7%	26.2%	29.1%	25.3%	23.0%	24.4%	25.0%
交通运输、仓储和邮政业		7.7%	7.7%	6.7%	8.2%	6.6%	7.1%	8.2%	7.9%	10.9%	10.5%	10.8%	11.1%
水利、环境和公共设施管理业		3.1%	2.8%	1.2%	0.7%	0.7%	-1.5%	-1.0%	0.3%	0.4%	0.1%	-1.1%	-0.8%
▼建材品类累计同比		24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12	23M11	23M10
水泥产量		-10.3%	-10.7%	-10.7%	-10.5%	-10.0%	-9.8%	-10.3%	-11.8%	-1.6%	-0.7%	-0.9%	-1.1%
平板玻璃产量		4.6%	4.9%	6.3%	6.4%	7.5%	6.9%	6.5%	7.8%	7.7%	-3.9%	-6.0%	-7.6%
建筑及装潢材料零售		-3.0%	-2.6%	-2.0%	-1.3%	-1.2%	-0.4%	0.6%	2.4%	2.1%	-7.8%	-7.8%	-7.5%
粗钢产量		-3.0%	-3.6%	-3.3%	-2.2%	-1.1%	-1.4%	-3.0%	-1.9%	1.6%	0.0%	1.5%	1.4%
家具类零售额		1.9%	1.1%	1.3%	2.0%	2.6%	3.0%	2.5%	3.0%	4.6%	2.8%	2.8%	2.9%
家电、音像器材类零售额		7.8%	4.4%	2.5%	2.3%	3.1%	7.0%	5.5%	5.8%	5.7%	0.6%	0.3%	-0.6%
▼建材品类当月同比		24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12	23M11	23M10
水泥产量		-7.9%	-10.3%	-11.9%	-12.4%	-10.7%	-8.2%	-8.6%	-22.0%	-1.6%	-0.9%	1.6%	-4.0%
平板玻璃产量		-6.0%	8.5%	2.2%	-0.7%	6.2%	6.1%	3.7%	9.6%	7.7%	5.7%	3.5%	-1.0%
建筑及装潢材料零售		-5.8%	-6.6%	-6.7%	-2.1%	-4.4%	-4.5%	-4.5%	2.8%	2.1%	-7.5%	-10.4%	-4.8%
粗钢产量		2.9%	-6.1%	-10.4%	-9.0%	0.2%	2.7%	-7.2%	-7.8%	1.6%	-14.9%	0.4%	-1.8%
国内挖掘机销量		21.6%	21.5%	18.1%	21.9%	25.6%	29.2%	13.3%	9.3%	-49.2%	24.0%	-48.0%	-40.1%
家具类零售额		7.4%	0.4%	-3.7%	-1.1%	1.1%	4.8%	1.2%	0.2%	4.6%	2.3%	2.2%	1.7%
家电、音像器材类零售额		39.2%	20.5%	3.4%	-2.4%	-7.6%	12.9%	4.5%	5.8%	5.7%	2.7%	9.6%	-2.3%
▼地产累计同比		24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12	23M11	23M10
房地产开发投资完成额		-10.3%	-10.1%	-10.2%	-10.2%	-10.1%	-10.1%	-9.8%	-9.5%	-9.0%	-9.6%	-9.4%	-9.3%
房屋新开工面积		-22.6%	-22.2%	-22.5%	-23.2%	-23.7%	-24.2%	-24.6%	-27.8%	-29.7%	-20.4%	-21.2%	-23.2%
房屋施工面积		-12.4%	-12.2%	-12.0%	-12.1%	-12.0%	-11.6%	-10.8%	-11.1%	-11.0%	-7.2%	-7.2%	-7.3%
房屋竣工面积		-23.9%	-24.4%	-23.6%	-21.8%	-21.8%	-20.1%	-20.4%	-20.7%	-20.2%	17.0%	17.9%	19.0%
商品房销售面积		-15.8%	-17.1%	-18.0%	-18.6%	-19.0%	-20.3%	-20.2%	-19.4%	-20.5%	-8.5%	-8.0%	-7.8%
商品房销售面积:住宅		-17.7%	-19.2%	-20.4%	-21.1%	-21.9%	-23.6%	-23.8%	-23.4%	-24.8%	-8.2%	-7.3%	-6.8%
房地产开发企业到位资金		-19.2%	-20.0%	-20.2%	-21.3%	-22.6%	-24.3%	-24.9%	-26.0%	-24.1%	-13.6%	-13.4%	-13.8%
-国内贷款		-6.4%	-6.2%	-5.1%	-6.3%	-6.6%	-6.2%	-10.1%	-9.1%	-10.3%	-9.9%	-9.8%	-11.0%
-利用外资		-19.1%	-19.9%	-42.4%	-45.0%	-51.7%	-20.3%	-46.7%	-11.9%	7.4%	-39.1%	-35.1%	-40.3%
-自筹资金		-10.5%	-9.1%	-8.4%	-8.7%	-9.1%	-9.8%	-10.1%	-14.6%	-15.2%	-19.1%	-20.3%	-21.4%
-定金及预收款		-27.7%	-29.8%	-30.2%	-31.7%	-34.1%	-36.7%	-37.2%	-37.5%	-34.8%	-11.9%	-10.9%	-10.4%
-个人按揭贷款		-32.8%	-34.9%	-35.8%	-37.3%	-37.7%	-40.2%	-39.7%	-41.0%	-36.6%	-9.1%	-8.1%	-7.6%
▼地产单月同比		24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12	23M11	23M10
房地产开发投资完成额		-12.3%	-9.4%	-10.2%	-10.8%	-10.1%	-11.0%	-10.5%	-10.1%	-9.0%	-12.5%	-10.6%	-11.3%
房屋新开工面积		-26.7%	-19.9%	-16.7%	-19.7%	-21.7%	-22.7%	-14.0%	-25.4%	-29.7%	-10.3%	4.9%	-21.1%
房屋施工面积		-35.0%	-29.5%	1.2%	-21.7%	-36.8%	-84.1%	19.4%	-16.5%	-11.0%	-7.2%	3.7%	-25.5%
房屋竣工面积		-20.1%	-31.4%	-36.6%	-21.8%	-29.6%	-18.4%	-19.1%	-21.7%	-20.2%	15.3%	12.2%	13.3%
商品房销售面积		-1.6%	-11.0%	-12.6%	-15.4%	-14.5%	-20.7%	-22.8%	-18.3%	-20.5%	-12.7%	-10.3%	-11.0%
商品房销售面积:住宅		-1.3%	-10.6%	-14.0%	-14.5%	-15.7%	-22.8%	-25.1%	-21.9%	-24.8%	-16.1%	-12.9%	-12.0%
房地产开发企业到位资金		-10.8%	-18.4%	-10.6%	-11.8%	-15.2%	-21.8%	-21.3%	-29.0%	-24.1%	-15.8%	-8.7%	-16.8%
-国内贷款		-8.8%	-14.4%	7.4%	-3.8%	-8.5%	16.9%	-14.3%	-6.3%	-10.3%	-10.9%	7.3%	-9.8%
-利用外资		21.4%	384.1%	-23.0%	25.8%	-80.7%	-166.1%	-82.8%	-40.6%	7.4%	-60.0%	64.1%	-52.1%
-自筹资金		-22.7%	-13.8%	-6.2%	-6.3%	-6.4%	-8.6%	5.7%	-13.6%	-15.2%	-3.0%	-8.3%	-17.7%
-定金及预收款		-3.9%	-26.3%	-15.7%	-12.8%	-22.3%	-34.7%	-36.3%	-41.5%	-34.8%	-21.5%	-16.6%	-18.6%
-个人按揭贷款		-8.8%	-26.0%	-21.8%	-34.0%	-25.3%	-42.1%	-35.8%	-46.7%	-36.6%	-20.6%	-13.9%	-15.0%

数据来源: Wind、东吴证券研究所

**点评:** 11 月经济数据显示制造业、地产销售改善, 出口韧性延续, 基建投资平稳。11 月基建投资累计同比增速较上月放缓 0.1pct 至 4.2%, 反映增量财政政策对投资端的效果尚未充分显现, 后续可观察前期增量政策的落地和明年中央财政进一步加杠杆的空间。基建投资结构上水利/航空/铁路分别增长 40.9%/18.2%/15.0%, 增速持续表现亮眼, 但道路、市政类投资仍表现疲软。地产单月销售增速回正, 同比+3.2%, 持续性有待进一步观察, 地产投资单月降幅收窄 0.7pct 至 11.6%。反映在实物需求上, 11 月单月水泥产量同比-10.7%, 降幅尚未出现趋势性的收窄, 我们认为在地产投资持续承压的背景下, 仍需观察增量财政政策对基建实物需求的传导效果; 建筑及装潢材料类零售单月同比+2.9%, 继 2024 年 3 月后首次回归正增长, 或反映消费补贴政策的效果。

## (2) 财政部发布 1-11 月财政收支情况

**全国一般公共预算收支情况:** 1-11 月, 全国一般公共预算收入 199010 亿元, 同比下降 0.6%。其中, 全国税收收入 161922 亿元, 同比下降 3.9%; 非税收入 37088 亿元, 同比增长 17%。1-11 月, 全国一般公共预算支出 245053 亿元, 同比增长 2.8%。

**全国政府性基金预算收支情况:** 1-11 月, 全国政府性基金预算收入 42348 亿元, 同比下降 18.4%。其中, 国有土地使用权出让收入 32626 亿元, 同比下降 22.4%。1-11 月, 全国政府性基金预算支出 81038 亿元, 同比下降 2.6%。

**点评:** 全国一般公共预算支出 11 月单月同比增长 3.8%, 基建类支出占比保持相对高位, 政府性基金支出 11 月单月同比增长 5.9%, 延续下半年以来加快的趋势, 但较 10 月增速有所收窄, 需要进一步观察后续隐债置换专项债券的发行使用效果, 以及明年财政进一步发力后财政政策对基建投资的拉动。

## 3.2. 行业政策点评

### (1) 贵州省水泥工业协会发布《关于 2025 年一季度错峰生产的通知》

近日, 贵州省水泥工业协会发布《关于 2025 年一季度错峰生产的通知》要求, 2025 年每季度错峰生产工作将紧密结合每阶段实际情况一季一策。其中, 一季度, 贵州全省所有新型干法水泥熟料生产线全部执行 70+N 天错峰生产停窑。

各区域分会可根据区域市场与各企业库存情况加大更加精准、科学的错峰时间, 必须确保 1 月错峰停窑时间不得少于 21 天/条, 开窑计划时间控制在 1 月 1 日-10 日之间, 做到精准错峰、刚性停窑、月清月结。3 月错峰停窑天数根据市场情况另行通知。

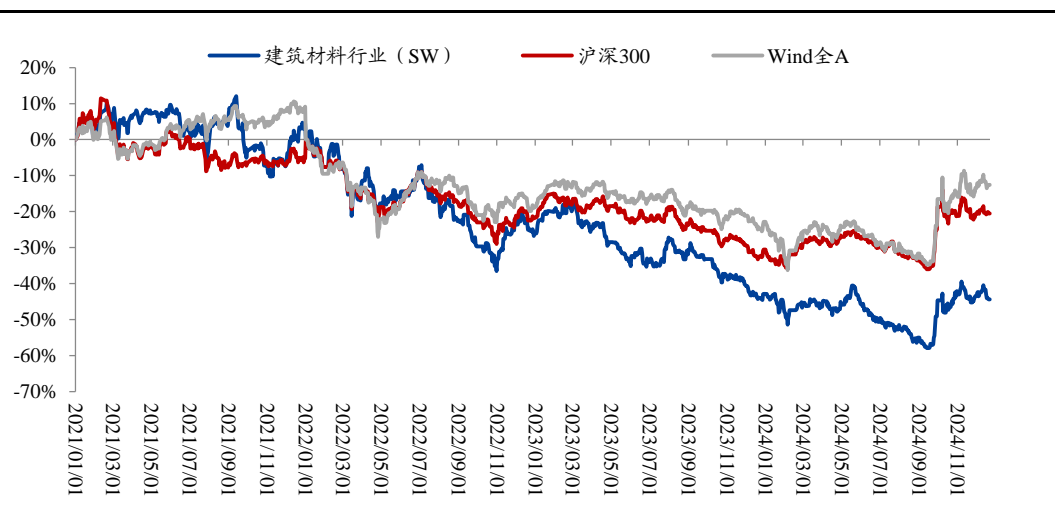
**点评:** 相对上一年的错峰文件, 重要变化在于明确紧密结合每阶段实际情况一季一策, 反映 2025 年行业错峰政策和措施将在 2024 年的基础上进一步加强力度和优化措施, 错峰效果有望较 2024 年上半年明显改善, 为 2025 年上半年盈利延续改善奠定良好基础。

#### 4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-4.70%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-0.14%、-1.08%，超额收益分别为-4.57%、-3.62%。

个股方面，蒙娜丽莎、亚士创能、万里石、国统股份、中材科技位列涨幅榜前五，康欣新材、\*ST嘉寓、亚泰集团、海螺新材、山东玻纤位列涨幅榜后五。

图21：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16：板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2024-12-13 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002918.SZ	蒙娜丽莎	10.17	9.35	9.49	-22.32
603378.SH	亚士创能	7.62	5.54	5.68	-82.16
002785.SZ	万里石	34.60	4.47	4.61	28.58
002205.SZ	国统股份	10.50	3.96	4.10	-3.05
002080.SZ	中材科技	13.08	1.47	1.61	-14.83

数据来源：Wind、东吴证券研究所

表17: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2024-12-13 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
600076.SH	康欣新材	2.49	-11.39	-11.25	-6.04
300117.SZ	*ST 嘉寓	1.35	-14.56	-14.42	-53.45
600881.SH	亚泰集团	2.22	-15.59	-15.45	13.85
000619.SZ	海螺新材	6.86	-18.24	-18.10	-0.87
605006.SH	山东玻纤	7.09	-27.43	-27.29	3.77

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>