

建筑材料行业跟踪周报

多地家居家电补贴政策延续

增持（维持）

2025年01月06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（2024.12.30–2025.1.3，下同）**：本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-5.69%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-5.17%、-7.00%，超额收益分别为-0.52%、1.31%。

■ **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413.3元/吨，较上周-2.8元/吨，较2024年同期+36.0元/吨。较上周价格持平的地区：泛京津冀地区、华北地区、东北地区、西北地区；较上周价格上涨的地区：西南地区（+4.0元/吨）；较上周价格下跌的地区：长三角地区（-17.5元/吨）、长江流域地区（-10.0元/吨）、两广地区（-7.5元/吨）、华东地区（-5.7元/吨）、中南地区（-8.3元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为59.1%，较上周-1.6pct，较2024年同期-8.4pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为41.5%，较上周-1.5pct，较2024年同期-5.1pct。**（2）玻璃**：卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1391.7元/吨，较上周-9.1元/吨，较2024年同期-626.3元/吨。卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为4017万重箱，较上周+24万重箱，较2024年同期+1070万重箱。**（3）玻纤**：本周国内无碱粗纱市场价格基本延续稳定走势，个别厂后续部分产品存提涨计划，新价有待落实跟进。截至2025年1月2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18.49%，同比涨幅基本持平；本周电子纱市场价格整体报稳，当前价格水平来看，池窑厂再次调价意向不大，且下游提货积极性仍无明显好转迹象。周内电子纱G75主流报价8300-8500元/吨不等，较上一周均价基本持平；7628电子布报价暂稳，但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）**多省市延续家电、家居以旧换新政策，补贴要求降低，范围扩大，居住产业链的消费端公司继续受益，例如兔宝宝、欧派家居、北新建材、箭牌家居、奥普科技、伟星新材、公牛集团、萤石网络等。另一方面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）**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，例如上海港湾（控股钙钛矿卫星组件）、诚邦股份（控股存储模组资产）、上峰水泥（参股半导体芯片资产）等等。**（3）**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遇。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**：**玻璃**：春节淡季浮法产线冷修有望加快，行业供需矛盾将得到缓解，叠加当前下游社会库存仍处较低水平，一季度价格有望反弹。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。**

■ **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

行业走势



相关研究

《房地产周期拐点可期，有望激活建筑设计及地产链需求》

2024-12-31

《政策预期再起，消费方向受青睐》

2024-12-29

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。(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，中低端品类企业提价涨价意愿强，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)本周全国水泥市场价格环比继续回落，跌幅为 0.7%。价格下调区域主要集中在华东和华南，幅度 10-25 元/吨；价格上涨区域为重庆主城，幅度 20 元/吨。元旦前后，受淡季因素影响，国内水泥市场需求持续减弱，重点区域水泥企业平均出货率为 41.5%，环比下滑 1.5 个百分点。价格方面，进入一月份，随着春节临近，以及工人陆续返乡，下游开工率也将会再进一步降低，加上水泥企业为了在节前清库，预计水泥价格延续回落走势。(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。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、冀东水泥，建议关注天山股份、塔牌集团等。**

■ **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，此前政治局会议表态“要促进房地产市场止跌回稳”，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.....	15
2.4. 消费建材相关原材料.....	17
3. 行业动态跟踪	18
3.1. 行业政策点评.....	18
4. 本周行情回顾	19
5. 风险提示	20

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)	15
图 18:	电子布主流报价 (元/吨)	15
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)	19
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.....	16
表 14:	本周消费建材主要原材料价格.....	17
表 15:	板块涨跌幅前五.....	19
表 16:	板块涨跌幅后五.....	20

1. 板块观点

玻璃: 春节淡季浮法产线冷修有望加快, 行业供需矛盾将得到缓解, 叠加当前下游社会库存仍处较低水平, 一季度价格有望反弹。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。**

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、热塑等领域持续增长, 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。(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) 本周全国水泥市场价格环比继续回落, 跌幅为 0.7%。价格下调区域主要集中在华东和华南, 幅度 10-25 元/吨; 价格上涨区域为重庆主城, 幅度 20 元/吨。元旦前后, 受淡季因素影响, 国内水泥市场需求持续减弱, 重点区域水泥企业平均出货率为 41.5%, 环比下滑 1.5 个百分点。价格方面, 进入一月份, 随着春节临近, 以及工人陆续返乡, 下游开工率也将会再进一步降低, 加上水泥企业为了在节前清库, 预计水泥价格延续回落走势。(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。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、冀东水泥, 建议关注天山股份、塔牌集团等。**

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, 此前政治局会议表态“要促进房地产市场

止跌回稳”，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	2025/1/3 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*	75	3.24	1.06	2.72	4.15	23.26	70.84	27.67	18.18
002271.SZ	东方雨虹*	304	22.73	16.24	23.06	27.61	13.35	18.69	13.16	10.99
600176.SH	中国巨石*	434	30.44	22.16	27.85	36.17	14.25	19.58	15.58	12.00
600801.SH	华新水泥*	251	27.62	17.48	23.45	27.47	9.09	14.37	10.71	9.14
601636.SH	旗滨集团*	146	17.51	6.04	6.50	11.21	8.34	24.16	22.47	13.02
600585.SH	海螺水泥*	1,242	104.30	83.54	97.44	112.15	11.90	14.86	12.74	11.07
000877.SZ	天山股份	382	19.65	1.81	20.21	23.76	19.43	210.96	18.89	16.07
000401.SZ	冀东水泥*	132	-14.98	0.14	3.57	6.93	-	939.87	36.86	19.00
000672.SZ	上峰水泥*	72	7.44	5.25	6.61	6.97	9.73	13.78	10.95	10.38
600720.SH	祁连山	195	17.66	18.57	19.82	20.75	11.04	10.50	9.84	9.40
002233.SZ	塔牌集团	89	7.42	5.67	6.65	7.47	11.98	15.68	13.36	11.90
000012.SZ	南玻A	156	16.56	8.05	10.56	-	9.42	19.38	14.77	-
600586.SH	金晶科技	77	4.62	3.95	5.22	6.60	16.64	19.46	14.72	11.65
600552.SH	凯盛科技	102	1.07	1.54	2.32	3.07	95.17	66.25	43.97	33.26
002080.SZ	中材科技	210	22.24	10.21	12.83	16.35	9.45	20.58	16.38	12.85
300196.SZ	长海股份	42	2.96	2.93	4.06	5.67	14.18	14.34	10.34	7.41
605006.SH	山东玻纤	38	1.05	0.23	1.46	2.05	35.73	163.13	25.71	18.37
603601.SH	再升科技*	32	0.38	1.24	1.49	1.85	85.20	26.30	21.81	17.52
002088.SZ	鲁阳节能	64	4.92	4.98	5.86	7.51	13.11	12.95	11.01	8.59
688398.SH	赛特新材*	22	1.06	1.67	2.37	3.16	20.32	12.88	9.08	6.83
000786.SZ	北新建材*	549	35.24	42.68	49.41	55.05	15.58	12.86	11.11	9.97
002372.SZ	伟星新材*	196	14.32	11.07	12.81	14.41	13.70	17.73	15.32	13.62
300737.SZ	科顺股份*	52	-3.38	1.99	3.18	4.86	-	26.17	16.38	10.74
300715.SZ	凯伦股份*	28	0.23	0.76	1.37	1.98	124.92	37.29	20.71	14.29
003012.SZ	东鹏控股*	71	7.20	5.76	6.40	7.22	9.88	12.36	11.12	9.86
002918.SZ	蒙娜丽莎*	47	2.66	2.66	3.57	4.23	17.79	17.84	13.27	11.20
002398.SZ	垒知集团	28	1.59	1.47	1.82	1.94	17.84	19.28	15.57	14.58
002043.SZ	兔宝宝*	95	6.89	6.95	8.39	9.49	13.75	13.64	11.30	9.98
001322.SZ	箭牌家居*	73	4.25	3.44	4.31	5.26	17.20	21.21	16.95	13.89
002641.SZ	公元股份	51	3.63	3.29	3.67	4.11	14.06	15.52	13.88	12.40
603737.SH	三棵树	212	1.74	5.50	7.29	8.91	122.38	38.62	29.13	23.84
603378.SH	亚士创能	25	0.60	0.82	1.46	2.42	42.24	31.08	17.42	10.50
003011.SZ	海象新材	14	0.46	0.14	1.86	-	31.47	102.60	7.72	-

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	2025/1/3 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*	1242	104.3	83.5	97.4	112.2	48.6	48.6	48.6	48.6	4.1	3.3	3.8	4.4
600801.SH	华新水泥*	251	27.6	17.5	23.5	27.5	39.8	39.8	39.8	39.8	4.4	2.8	3.7	4.4
000877.SZ	天山股份	382	19.7	1.8	20.2	23.8	50.3	50.3	50.3	50.3	2.6	0.2	2.7	-
000401.SZ	冀东水泥*	132	-15.0	0.1	3.6	6.9	-	50.0	50.0	50.0	-	0.1	1.4	-
000672.SZ	上峰水泥*	72	7.4	5.3	6.6	7.0	45.0	45.0	45.0	45.0	4.6	3.3	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	6.8
601636.SH	旗滨集团*	146	17.5	6.0	6.5	11.2	38.2	38.2	38.2	38.2	4.6	1.6	1.7	2.9

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, 跌幅为 0.7%。价格下调区域主要集中在华东和华南, 幅度 10-25 元/吨; 价格上涨区域为重庆主城, 幅度 20 元/吨。元旦前后, 受淡季因素影响, 国内水泥市场需求持续减弱, 重点区域水泥企业平均出货率为 41.5%, 环比下滑 1.5 个百分点。价格方面, 进入一月份, 随着春节临近, 以及工人陆续返乡, 下游开工率也将会再进一步降低, 加上水泥企业为了在节前清库, 预计水泥价格延续回落走势。

(1) 区域价格跟踪:

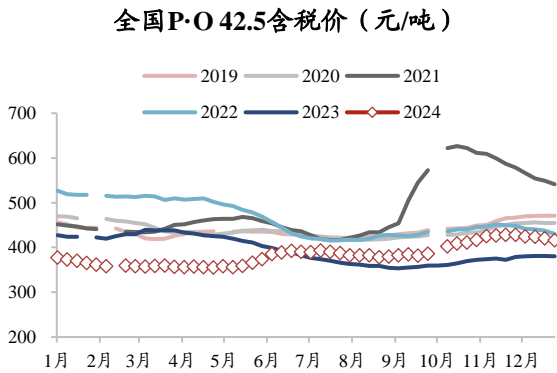
本周全国高标水泥市场价格为 413.3 元/吨, 较上周-2.8 元/吨, 较 2024 年同期+36.0 元/吨。较上周价格持平的地区: 泛京津冀地区、华北地区、东北地区、西北地区; 较上周价格上涨的地区: 西南地区 (+4.0 元/吨); 较上周价格下跌的地区: 长三角地区 (-17.5 元/吨)、长江流域地区 (-10.0 元/吨)、两广地区 (-7.5 元/吨)、华东地区 (-5.7 元/吨)、中南地区 (-8.3 元/吨)。

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	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国		413.3	(2.8)	36.0	428.5	355.2	元/吨
-长三角地区		381.3	(17.5)	11.3	416.3	316.3	元/吨
-长江流域地区		387.1	(10.0)	17.9	420.0	317.1	元/吨
-泛京津冀地区		403.3	0.0	31.7	410.0	358.3	元/吨
-两广地区		360.0	(7.5)	22.5	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		408.6	(5.7)	22.9	437.1	345.0	元/吨
-中南地区		412.5	(8.3)	33.3	435.0	342.5	元/吨
-西南地区		424.0	4.0	22.0	450.0	356.0	元/吨
-西北地区		413.0	0.0	22.0	413.0	379.0	元/吨

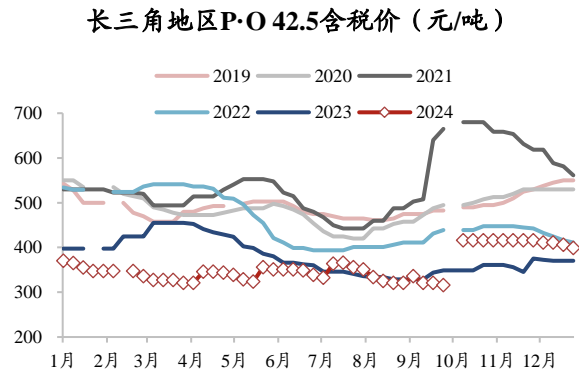
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



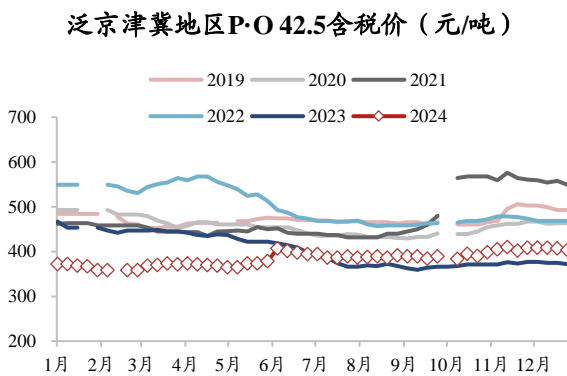
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



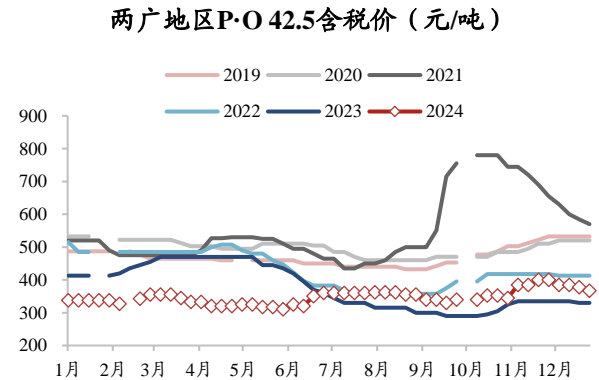
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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 59.1%，较上周-1.6pct，较 2024 年同期-8.4pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 41.5%，较上周-1.5pct，较 2024 年同期-5.1pct。

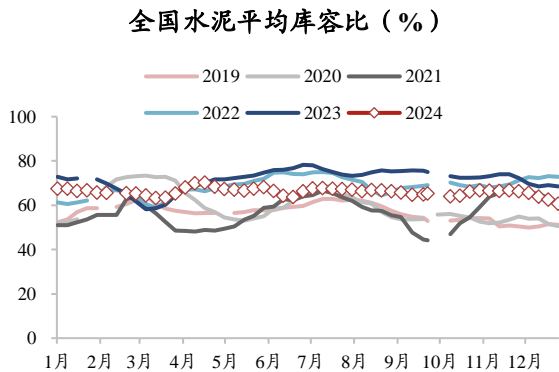
表4: 本周水泥库存与发货情况

水泥库容比	百分比变动	本周	环比变动	较2024年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国		59.1	(1.6)	(8.4)	70.2	59.1	%/pct
-长三角		62.8	0.4	(1.8)	76.5	60.0	%/pct
-长江流域		60.7	(1.4)	(5.1)	75.2	60.0	%/pct
-泛京津冀冀		57.1	(3.1)	(5.9)	71.6	57.1	%/pct
-两广		58.7	1.0	(6.7)	72.3	54.0	%/pct
-华北地区		60.0	(2.8)	(1.0)	72.3	57.3	%/pct
-东北地区		52.1	0.0	(9.6)	64.6	35.0	%/pct
-华东地区		62.8	(0.6)	(5.5)	75.5	62.8	%/pct
-中南地区		57.2	(0.5)	(10.6)	71.5	57.2	%/pct
-西南地区		52.5	(4.1)	(12.8)	74.1	52.5	%/pct
-西北地区		63.0	(3.3)	(9.0)	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2024年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国		41.5	(1.5)	(5.1)	55.9	5.7	%/pct
-长三角		61.2	(0.7)	(10.8)	72.0	7.5	%/pct
-长江流域		60.5	(0.8)	(6.9)	67.4	7.5	%/pct
-泛京津冀冀		22.9	(2.5)	(3.4)	52.6	2.7	%/pct
-两广		63.1	(0.6)	(7.5)	70.6	8.8	%/pct
-华北地区		13.3	(3.0)	3.0	49.5	1.3	%/pct
-东北地区		1.7	0.0	0.8	40.0	0.0	%/pct
-华东地区		55.9	(0.8)	(11.2)	67.2	7.0	%/pct
-中南地区		55.8	(0.7)	(5.0)	62.0	6.5	%/pct
-西南地区		41.7	(2.0)	(5.6)	49.5	7.5	%/pct
-西北地区		13.0	(1.3)	(2.0)	53.3	5.3	%/pct

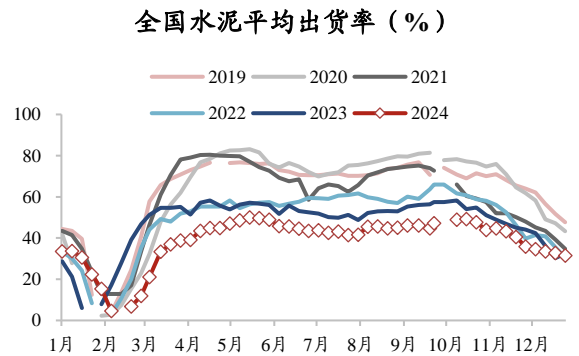
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图5: 全国水泥平均库容比



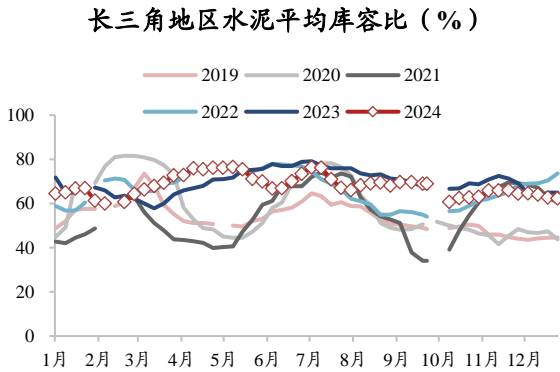
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图6: 全国水泥平均出货率



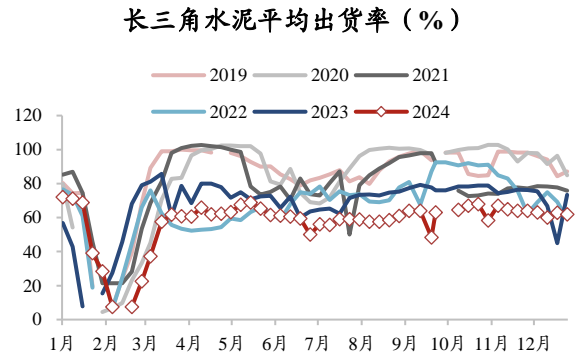
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



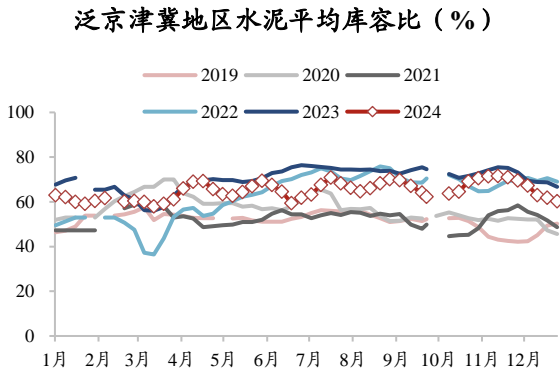
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



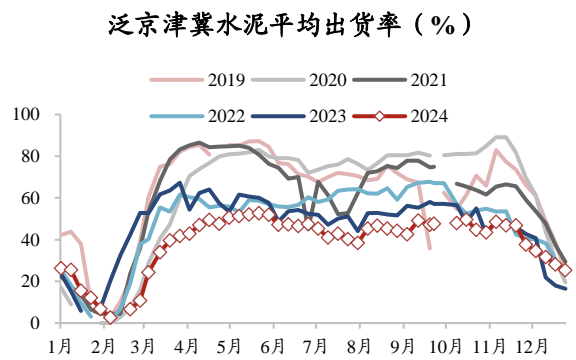
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



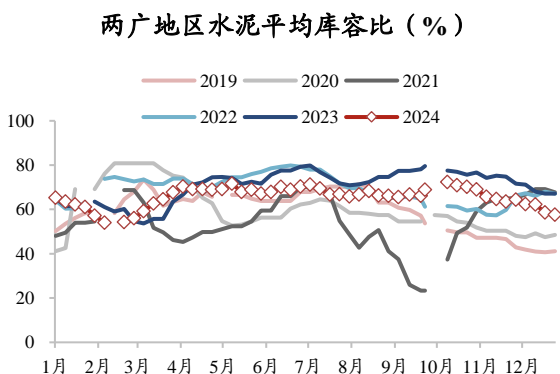
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



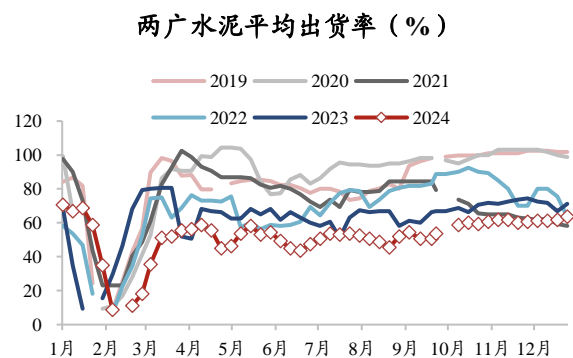
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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2024年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国均价-煤炭		346.4	(4.3)	38.4	360.7	287.2	元/吨
-长三角		314.3	(7.5)	13.6	348.8	248.3	元/吨
-长江流域		320.2	(4.3)	20.2	352.1	249.2	元/吨
-泛京津冀		336.4	(3.3)	34.0	342.1	289.0	元/吨
-两广		293.0	(10.0)	24.9	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		341.6	(5.7)	25.2	369.2	277.1	元/吨
-中南地区		345.5	(8.3)	35.7	367.6	275.1	元/吨
-西南地区		357.0	(8.0)	24.4	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	江西南昌和九江地区水泥价格下调20元/吨, 临近年底, 市场需求有减弱趋势, 为刺激下游拿货, 部分企业先行下调价格, 其他企业预计未来两日将陆续跟降; 天气晴好, 下游工程项目在最后赶工阶段, 企业日出货在6成左右, 库存偏高运行。赣东北地区水泥价格暂稳, 临近春节, 下游对市场价格看跌心态加重, 拿货积极性较低, 水泥需求略有减弱, 库存偏高运行。赣州地区水泥价格暂稳, 市场需求表现一般, 企业发货在5-6成, 受益于前期错峰生产, 库存存在50%-60%。江西地区水泥企业计划2025年一季度执行错峰生产50天, 其中1-2月份不少于40天。
-华南地区	福建福州、宁德地区水泥价格稳定, 市场需求环比变化不大, 企业发货维持在4-5成, 库存偏高运行。三明、龙岩及厦漳泉等地区水泥价格暂稳, 企业发货维持在5-6成, 局部点位价格有小幅松动情况, 为保障盈利, 大部分企业意愿稳价为主。由于目前整体价格水平不高, 预计春节前福建地区价格回落空间有限。此外, 福建地区水泥企业计划2025年全年执行错峰生产175天, 其中一季度不少于55天。
-中南地区	湖北武汉以及鄂东地区水泥价格暂稳, 元旦过后, 下游搅拌站忙于年底回款, 开工率下降, 水泥需求环比小幅下滑5%-10%, 企业出货降至6成左右, 库存高位运行, 由于个别企业针对客户有小幅降价, 价格有回落预期。恩施地区水泥价格平稳, 受环保管控影响, 企业生产以及工地施工均受限, 市场处于供需双弱状态, 水泥日出货在3-4成, 库存低位运行。2025年湖北地区水泥企业计划执行90-100天错峰生产, 相关文件暂未发布。
-西南地区	贵州贵阳、安顺地区水泥价格平稳, 受低温天气以及春节临近影响, 下游部分工程项目和搅拌站已提前停工, 企业出货仅剩2成左右, 固有错峰生产加持, 库存无压力。毕节和六盘水地区水泥价格平稳, 市场进入淡季, 且阴雨天气持续, 下游需求不断减弱, 企业发货仅剩1-2成, 库存多在60%-70%。一季度, 贵州地区熟料生产线全部执行70+N天错峰生产, 其中1月份不少于21天。
-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: 本周浮法玻璃主流价格窄幅松动, 原片需求逐步减弱。供应端上看, 部分灰玻产线进入冷修, 在产产能下降; 加工厂提货速度放缓, 周内浮法厂原片库存由降转增。需求端上看, 加工厂反馈逐步进入停工期, 当下更为关注回款及项目收尾进程, 需求预期将逐步减少。部分企业推出移库政策, 市场参与情况一般。短期来看, 浮法厂价格稳为主, 为促进中下游提货, 不乏推出优惠政策可能。

(1) 价格:

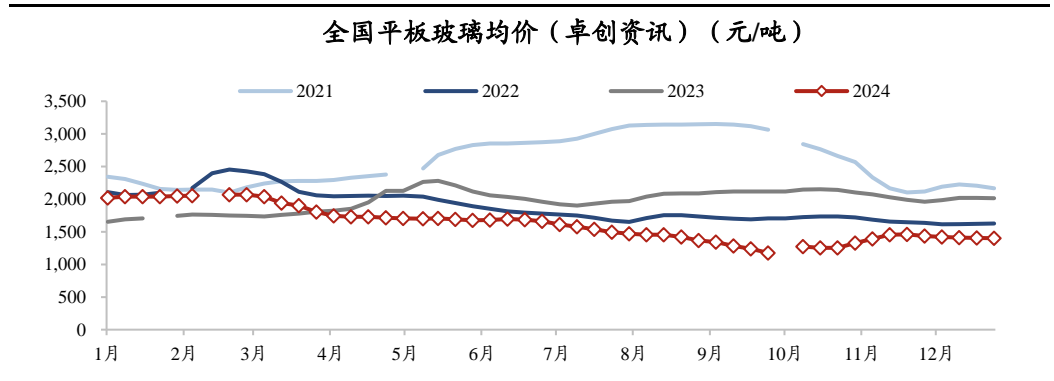
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1391.7 元/吨, 较上周-9.1 元/吨, 较 2024 年同期-626.3 元/吨。

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	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国		1392	(9.1)	(626)	2070	1177	元/吨
-华北地区		1276	(14.2)	(533)	1834	1075	元/吨
-华东地区		1462	(16.6)	(631)	2124	1274	元/吨
-华中地区		1263	1.3	(711)	1983	1028	元/吨
-华南地区		1475	0.0	(738)	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:

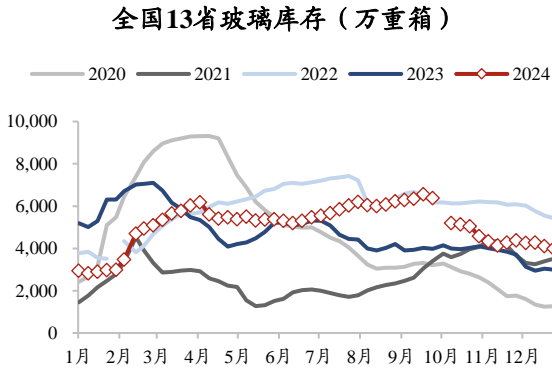
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 4017 万重箱, 较上周+24 万重箱, 较 2024 年同期+1070 万重箱。

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2024年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
8省库存		3148	19	834	5037	2211	万重箱
13省库存		4017	24	1070	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2024年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
13省当周		1578	(152)	(171)	2811	490	万重箱
13省年初至今		86428	--	(1821)	--	--	万重箱

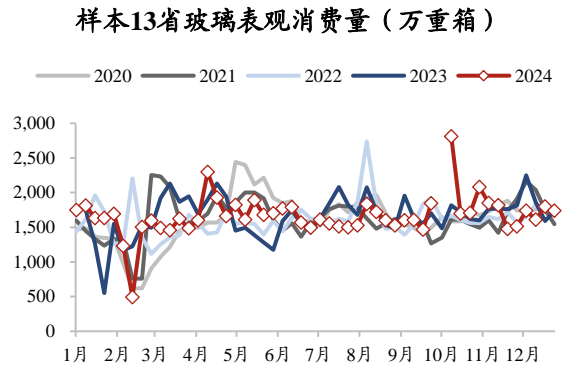
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

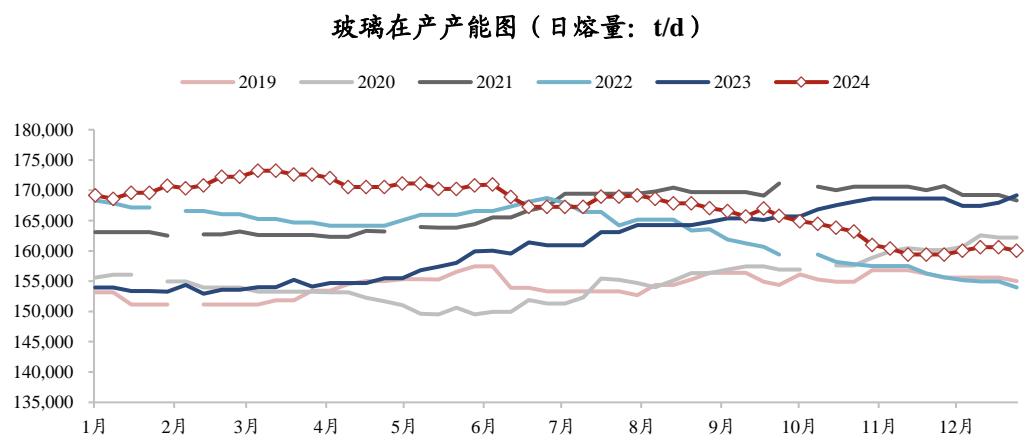
(3) 产能变动:

表9: 本周建筑浮法玻璃产能变动

产能日容量	数量及百分比变动	本周	环比变动	较2024年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
在产产能-白玻		143070	0	(11500)	158170	142970	吨/日
在产产能-颜色玻璃		15840	(500)	1240	16440	13510	吨/日
开工率(总产能)		62.98	(0.44)	62	70.05	62.98	%/pct
开工率(有效产能)		79.87	(0.55)	79	86.02	79.87	%/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2024年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国均价-天然气-纯碱		204	(14)	(369)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		677	(46)	(416)	1246	526	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:

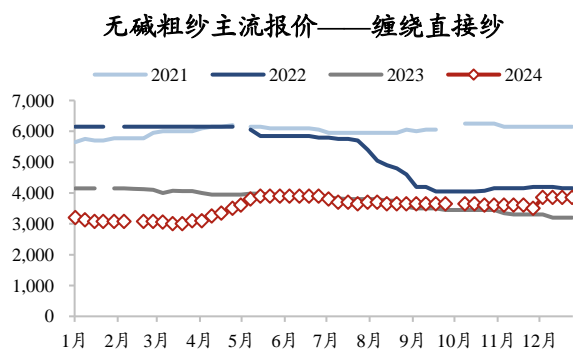
本周国内无碱粗纱市场价格基本延续稳定走势, 个别厂后续部分产品存提涨计划, 新价有待落实跟进。截至 2025 年 1 月 2 日, 国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流成交价涨至 3500-3600 元/吨不等, 全国企业报价均价在 3730.00 元/吨, 主流含税送到, 较上周均价(3730.00 元/吨)持平, 同比上涨 18.49%, 同比涨幅基本持平; 本周电子纱市场价格整体报稳, 当前价格水平来看, 池窑厂再次调价意向不大, 且下游提货积极性仍无明显好转迹象。周内电子纱 G75 主流报价 8300-8500 元/吨不等, 较上一周均价基本持平; 7628 电子布报价暂稳, 但局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2024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		5000	0	1250	5000	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2024年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
G75纱		8400.0	0.0	650.0	9100.0	7300.0	元/吨
电子布		3.9	0.0	0.4	4.0	3.3	元/米

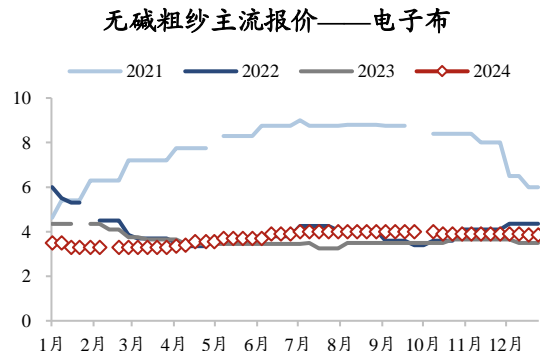
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

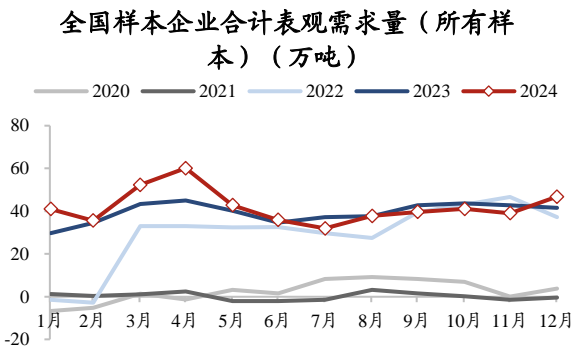
(2) 库存变动和表观需求:

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12月	较2024年11月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
所有样本		77.9	(2.9)	(6.4)	90.6	57.9	万吨
不变样本		73.2	(3.0)	(6.4)	85.4	56.3	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2024年12月	较2024年11月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
所有样本		46.7	(2.1)	5.2	60.0	29.7	万吨
不变样本		40.5	(2.1)	2.9	53.8	26.3	万吨

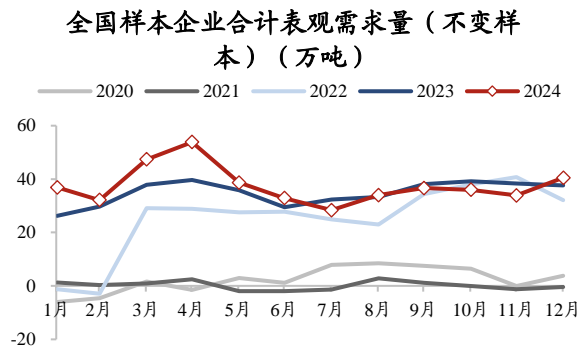
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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12月	较2024年11月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
在产		752	15	64	752	662	万吨/年
在产-粗纱		659	15	72	659	560	万吨/年
在产-电子纱		94	0	(8)	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2024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		8650	0	250	9100	8100	元/吨
聚氯乙烯PVC		4920	(100)	(690)	6190	4920	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		74.0	3.4	0.1	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. 行业政策点评

(1) 李强主持召开国务院常务会议研究推进城市更新工作

国务院总理李强1月3日主持召开国务院常务会议，研究推进城市更新工作，听取保障农民工工资支付工作情况汇报，审议通过《古树名木保护条例（草案）》。

会议指出，城市更新关系城市面貌和居住品质的提升，是扩大内需的重要抓手。要坚持问题导向和目标导向相结合，统筹推动城市结构优化、功能完善、品质提升，打造宜居、韧性、智慧城市。要加快推进城镇老旧小区、街区、厂区和城中村等改造，加强城市基础设施建设改造，完善城市功能，修复城市生态系统，保护和传承城市历史文化。要加强用地、资金等要素保障，盘活利用存量低效用地，统筹用好财政、金融资源，完善市场化融资模式，吸引社会资本参与城市更新。要支持各地因地制宜进行创新探索，建立健全可持续的城市更新机制，推动城市高质量发展。

点评：会议指出城市更新是扩大内需的重要抓手，要加快推进城镇老旧小区、街区、厂区和城中村等改造，加强城市基础设施建设改造，统筹用好财政、金融资源。根据此前发改委、财政部新闻发布会，城市更新也将成为超长期特别国债和中央预算内投资的重点支持方向，有望拉动相关建材需求。

(2) 发改委新闻发布会介绍我国今年将以更大力度实施“两新”“两重”政策

1月3日，国务院新闻办公室举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会。国家发展改革委有关负责人表示，今年，我国将实施好更加积极有为的宏观政策，推动经济持续回升向好。

国家发展改革委有关负责人介绍，2024年，我国经济实力、科技实力、综合国力持续增强，中国式现代化迈出新的坚实步伐。近期月度数据和高频指标显示，市场预期有效提振，经济运行明显回升。

2025年，我国将加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策，将设备更新支持范围扩大至电子信息、安全生产、设施农业等领域。实施手机等数码产品购新补贴，对个人消费者购买手机、平板、智能手表手环等3类数码产品给予补贴。

今年，国家将以更大力度支持重大战略实施和重点领域安全能力建设项目，将水利支持范围拓展至全国大中型灌区、大中型引调水工程，将重点都市圈城际铁路建设等项目纳入支持范围。

点评：发改委介绍今年将以更大力度实施“两新”“两重”政策。两重方面，将水利支

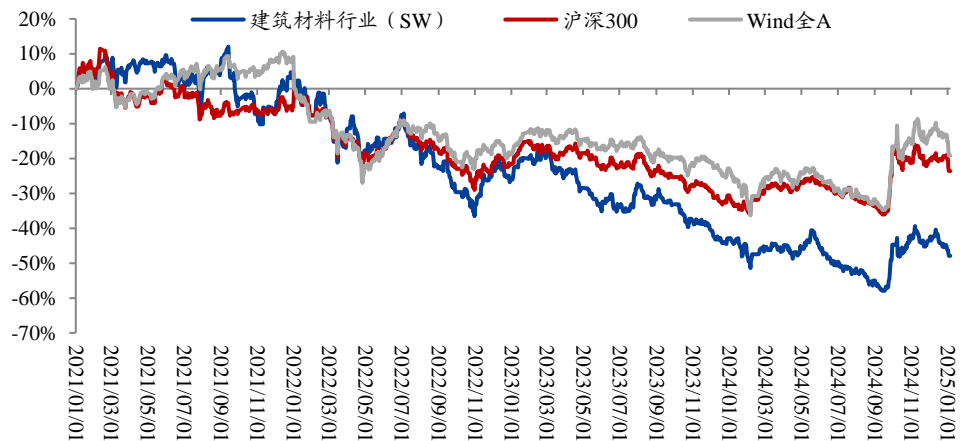
持范围拓展至全国大中型灌区、大中型引调水工程，将重点都市圈城际铁路建设等项目纳入支持范围，在去年提前下达今年约 1000 亿元项目清单的基础上，近期将再下达一批项目清单，推动尽快形成实物工作量。两新方面，将设备更新支持范围扩大至电子信息、安全生产、设施农业等领域。实施手机等数码产品购新补贴，加大家装消费品换新的支持力度。上述举措有望支撑基建投资维持较快增长、加快实物需求落地，拉动家装类建材需求等。

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-5.69%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-5.17%、-7.00%，超额收益分别为-0.52%、1.31%。

个股方面，海螺新材、凯伦股份、瑞泰科技、北新建材、蒙娜丽莎位列涨幅榜前五，*ST 嘉寓、亚士创能、西部建设、纳川股份、中铁装配位列涨幅榜后五。

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15: 板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2025-1-3 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
000619.SZ	海螺新材	6.99	9.22	14.39	13.66
300715.SZ	凯伦股份	7.48	8.88	14.05	0.81
002066.SZ	瑞泰科技	11.14	7.43	12.60	-1.68
000786.SZ	北新建材	32.49	6.91	12.08	7.19
002918.SZ	蒙娜丽莎	11.41	1.33	6.50	8.05

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表16: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2025-1-3 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300117.SZ	*ST 嘉寓	1.03	-13.45	-8.27	-5.50
603378.SH	亚士创能	5.93	-13.68	-8.51	-7.63
002302.SZ	西部建设	6.16	-14.44	-9.27	-6.38
300198.SZ	纳川股份	1.92	-15.42	-10.25	-8.57
300374.SZ	中铁装配	16.25	-16.24	-11.07	-8.04

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>