

## 建筑材料行业跟踪周报

### 消费国补政策发布

增持（维持）

2025年01月12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

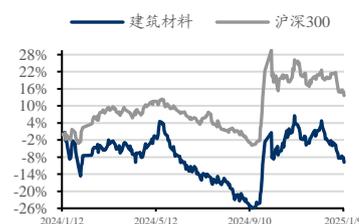
执业证书：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

#### 投资要点

- **本周（2025.1.6-2025.1.10，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-1.63%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-1.13%、-0.97%，超额收益分别为-0.50%、-0.66%。
- **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410.8元/吨，较上周-2.5元/吨，较2024年同期37.5元/吨。较上周价格持平的地区：两广地区、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（-15.0元/吨）、长江流域地区（-8.6元/吨）、泛京津冀地区（-2.5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57.6%，较上周-1.5pct，较2024年同期-9.9pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为38.3%，较上周-3.3pct，较2024年同期-8.3pct。（2）**玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1374.9元/吨，较上周-16.8元/吨，较2024年同期-661.9元/吨。卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为4002万重箱，较上周-15万重箱，较2024年同期+1168万重箱。（3）**玻纤：**本周国内无碱粗纱市场价格整体以稳为主，多数厂成交有所转弱，刚需小幅回落，个别合股纱价格小幅提涨，但新价执行一般。截至1月9日，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流成交价维持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18.45%，同比涨幅缩减0.04个百分点；本周电子纱市场价格主流报稳，但多数厂成交灵活可谈。春节前夕，池窑厂调价意向不大，且下游提货积极性一般。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）发改委发布消费补贴政策，家电补贴范围扩大4个品类，加大对家庭装修材料的补贴力度，积极促进智能家居消费等。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（控股钨钛矿卫星组件）、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。**
- **水泥：**（1）本周全国水泥市场价格环比回落0.6%。价格下调区域主要是

#### 行业走势



#### 相关研究

《多地家居家电补贴政策延续》

2025-01-06

《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

上海、江苏、浙江和山东等地，幅度 10-30 元/吨。一月上旬，国内水泥市场需求继续萎缩，全国重点地区企业出货率为 38%，华东、中南和西南地区企业出货率普遍降到 5 成左右，华北、西北少数仍在施工的区域企业出货率仅剩 2-3 成水平，受需求不断下滑影响，水泥价格继续走弱。但节前行业库存保持历史同期中低位水平，有望为年后复工价格反弹奠定良好基础。(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，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。**

■ **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、垒知集团等，建议关注中国联塑、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.....	13
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 .....	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.....	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.....	15
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) .....	17
图 20:	玻纤表观消费量 (不变样本) .....	17
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.....	14
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.....	16
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:	板块涨跌幅前五.....	19
表 16:	板块涨跌幅后五.....	19

## 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，**继续推荐旗滨集团，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回落 0.6%。价格下调区域主要是上海、江苏、浙江和山东等地，幅度 10-30 元/吨。一月上旬，国内水泥市场需求继续萎缩，全国重点地区企业出货率为 38%，华东、中南和西南地区企业出货率普遍降到 5 成左右，华北、西北少数仍在施工的区域企业出货率仅剩 2-3 成水平，受需求不断下滑影响，水泥价格继续走弱。但节前行业库存保持历史同期中低位水平，有望为年后复工价格反弹奠定良好基础。（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，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。**

**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、垒知集团等，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	2025/1/10	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*	73	3.24	1.06	2.72	4.15	22.58	68.74	26.85	17.64
002271.SZ	东方雨虹*	298	22.73	16.24	23.06	27.61	13.13	18.38	12.94	10.81
600176.SH	中国巨石*	445	30.44	22.16	27.85	36.17	14.62	20.09	15.98	12.31
600801.SH	华新水泥*	244	27.62	17.48	23.45	27.47	8.83	13.95	10.40	8.88
601636.SH	旗滨集团*	142	17.51	6.04	6.50	11.21	8.12	23.54	21.89	12.69
600585.SH	海螺水泥*	1,258	104.30	83.54	97.44	112.15	12.06	15.05	12.91	11.21
000877.SZ	天山股份	351	19.65	1.81	20.21	23.76	17.87	194.07	17.38	14.78
000401.SZ	冀东水泥*	129	-14.98	0.14	3.57	6.93	-	920.88	36.12	18.61
000672.SZ	上峰水泥*	68	7.44	5.25	6.61	6.97	9.13	12.93	10.28	9.74
600720.SH	祁连山	190	17.66	18.57	19.82	20.75	10.75	10.22	9.57	9.15
002233.SZ	塔牌集团	86	7.42	5.67	6.65	7.47	11.56	15.13	12.89	11.48
000012.SZ	南玻A	151	16.56	8.05	10.56	-	9.11	18.73	14.28	-
600586.SH	金晶科技	73	4.62	3.95	5.22	6.60	15.87	18.56	14.04	11.11
600552.SH	凯盛科技	98	1.07	1.54	2.32	3.07	91.56	63.73	42.30	31.99
002080.SZ	中材科技	210	22.24	10.21	13.16	16.35	9.42	20.53	15.93	12.82
300196.SZ	长海股份	41	2.96	2.93	4.06	5.67	13.78	13.94	10.05	7.20
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	83.86	25.88	21.47	17.25
002088.SZ	鲁阳节能	61	4.92	4.98	5.86	7.51	12.32	12.17	10.34	8.07
688398.SH	赛特新材*	21	1.06	1.67	2.37	3.16	19.98	12.66	8.93	6.71
000786.SZ	北新建材*	515	35.24	39.02	46.77	55.72	14.61	13.19	11.01	9.24
002372.SZ	伟星新材*	192	14.32	11.07	12.81	14.41	13.43	17.37	15.01	13.35
300737.SZ	科顺股份*	50	-3.38	1.99	3.18	4.86	-	25.28	15.83	10.37
300715.SZ	凯伦股份*	36	0.23	0.76	1.37	1.98	158.66	47.36	26.31	18.15
003012.SZ	东鹏控股*	67	7.20	5.76	6.40	7.22	9.27	11.60	10.43	9.25
002918.SZ	蒙娜丽莎*	48	2.66	2.66	3.57	4.23	17.86	17.90	13.31	11.23
002398.SZ	垒知集团	28	1.59	1.47	1.82	1.94	17.79	19.23	15.53	14.55
002043.SZ	兔宝宝*	91	6.89	6.95	8.39	9.49	13.18	13.08	10.83	9.57
001322.SZ	箭牌家居*	76	4.25	3.44	4.31	5.26	17.93	22.11	17.67	14.48
002641.SZ	公元股份	50	3.63	3.29	3.67	4.11	13.72	15.14	13.55	12.10
603737.SH	三棵树	202	1.74	5.50	7.29	8.91	116.37	36.72	27.70	22.67
603378.SH	亚士创能	24	0.60	0.82	1.46	2.42	40.31	29.66	16.63	10.02
003011.SZ	海象新材	14	0.46	0.14	1.86	-	30.41	99.16	7.46	-

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	2025/1/10 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*	1258	104.3	83.5	97.4	112.2	48.6	48.6	48.6	48.6	4.0	3.2	3.8	4.3
600801.SH	华新水泥*	244	27.6	17.5	23.5	27.5	39.8	39.8	39.8	39.8	4.5	2.9	3.8	4.5
000877.SZ	天山股份	351	19.7	1.8	20.2	23.8	50.3	50.3	50.3	50.3	2.8	0.3	2.9	-
000401.SZ	冀东水泥*	129	-15.0	0.1	3.6	6.9	-	50.0	50.0	50.0	-	0.1	1.4	-
000672.SZ	上峰水泥*	68	7.4	5.3	6.6	7.0	45.0	45.0	45.0	45.0	4.9	3.5	4.4	-
002233.SZ	塔牌集团	86	7.4	5.7	6.7	7.5	80.4	80.4	80.4	80.4	7.0	5.3	6.2	7.0
601636.SH	旗滨集团*	142	17.5	6.0	6.5	11.2	38.2	38.2	38.2	38.2	4.7	1.6	1.7	3.0

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回落 0.6%。价格下调区域主要是上海、江苏、浙江和山东等地，幅度 10-30 元/吨。一月上旬，国内水泥市场需求继续萎缩，全国重点地区企业出货率为 38%，华东、中南和西南地区企业出货率普遍降到 5 成左右，华北、西北少数仍在施工的区域企业出货率仅剩 2-3 成水平，受需求不断下滑影响，水泥价格继续走弱。

#### (1) 区域价格跟踪：

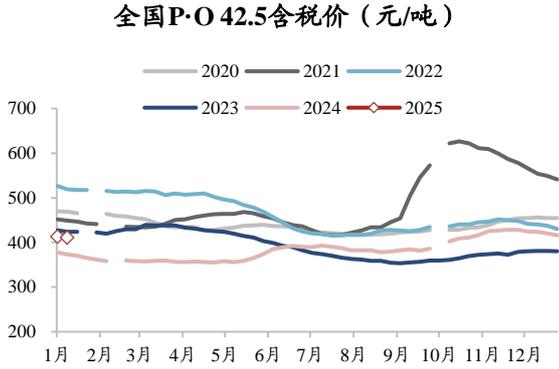
本周全国高标水泥市场价格为 410.8 元/吨，较上周-2.5 元/吨，较 2024 年同期 37.5 元/吨。较上周价格持平的地区：两广地区、华北地区、东北地区、西北地区；较上周价格上涨的地区：西南地区 (+4.0 元/吨)；较上周价格下跌的地区：长三角地区 (-15.0 元/吨)、长江流域地区 (-8.6 元/吨)、泛京津冀地区 (-2.5 元/吨)、华东地区 (-5.7 元/吨)、中南地区 (-8.3 元/吨)。

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	2025年内最高	2025年内最低	单位
全国		410.8	(2.5)	37.5	413.3	410.8	元/吨
-长三角地区		366.3	(15.0)	1.3	381.3	366.3	元/吨
-长江流域地区		378.6	(8.6)	17.9	387.1	378.6	元/吨
-泛京津冀地区		400.8	(2.5)	29.2	403.3	400.8	元/吨
-两广地区		360.0	0.0	22.5	360.0	360.0	元/吨
-华北地区		380.0	0.0	14.0	380.0	380.0	元/吨
-东北地区		510.0	0.0	143.3	510.0	510.0	元/吨
-华东地区		397.9	(5.7)	16.4	408.6	397.9	元/吨
-中南地区		412.5	(8.3)	43.3	412.5	412.5	元/吨
-西南地区		424.0	4.0	28.0	424.0	424.0	元/吨
-西北地区		413.0	0.0	22.0	413.0	413.0	元/吨

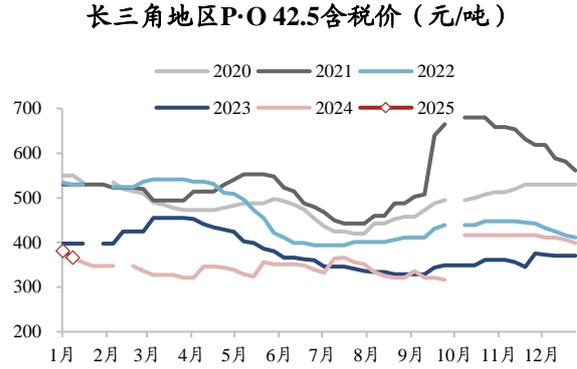
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



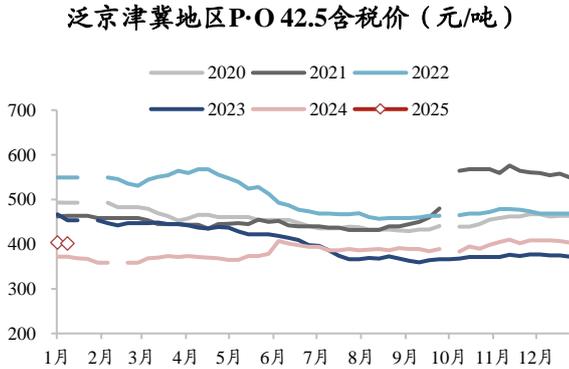
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



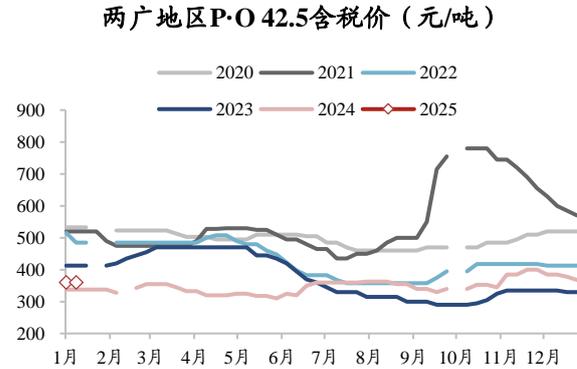
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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 57.6%，较上周-1.5pct，较 2024 年同期-9.9pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 38.3%，较上周-3.3pct，较 2024 年同期-8.3pct。

表4: 本周水泥库存与发货情况

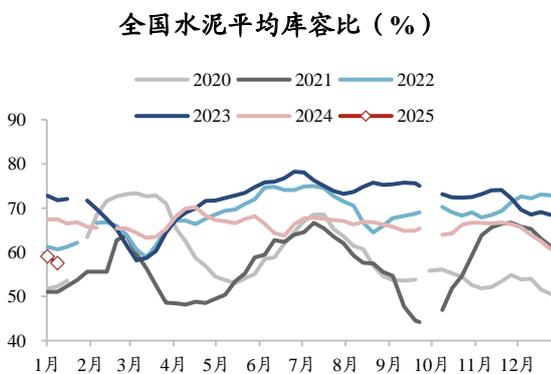
水泥库容比	百分比变动	本周	环比变动	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
全国		57.6	(1.5)	(9.9)	59.1	57.6	%/pct
-长三角		58.9	(3.9)	(6.3)	62.8	58.9	%/pct
-长江流域		57.2	(3.5)	(9.6)	60.7	57.2	%/pct
-泛京津冀		55.1	(1.9)	(7.0)	57.1	55.1	%/pct
-两广		57.7	(1.0)	(5.8)	58.7	57.7	%/pct
-华北地区		59.0	(1.0)	(1.0)	60.0	59.0	%/pct
-东北地区		52.1	0.0	(9.6)	52.1	52.1	%/pct
-华东地区		59.5	(3.3)	(9.2)	62.8	59.5	%/pct
-中南地区		55.3	(1.9)	(12.9)	57.2	55.3	%/pct
-西南地区		55.0	2.5	(12.2)	55.0	52.5	%/pct
-西北地区		60.5	(2.5)	(9.8)	63.0	60.5	%/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	2025年内最高	2025年内最低	单位
全国		38.3	(3.3)	(8.3)	41.5	38.3	%/pct
-长三角		57.8	(3.5)	(13.3)	61.2	57.8	%/pct
-长江流域		55.9	(4.7)	(10.6)	60.5	55.9	%/pct
-泛京津冀		19.4	(3.5)	(6.1)	22.9	19.4	%/pct
-两广		61.9	(1.3)	(5.0)	63.1	61.9	%/pct
-华北地区		9.3	(4.0)	(1.0)	13.3	9.3	%/pct
-东北地区		0.8	(0.8)	0.0	1.7	0.8	%/pct
-华东地区		51.8	(4.1)	(13.7)	55.9	51.8	%/pct
-中南地区		52.0	(3.8)	(8.3)	55.8	52.0	%/pct
-西南地区		39.5	(2.2)	(10.0)	41.7	39.5	%/pct
-西北地区		10.7	(2.3)	(5.0)	13.0	10.7	%/pct

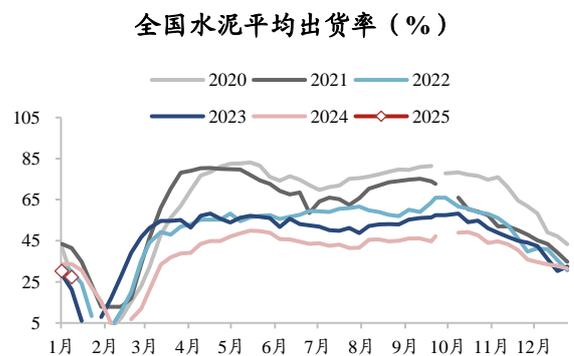
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图5: 全国水泥平均库容比



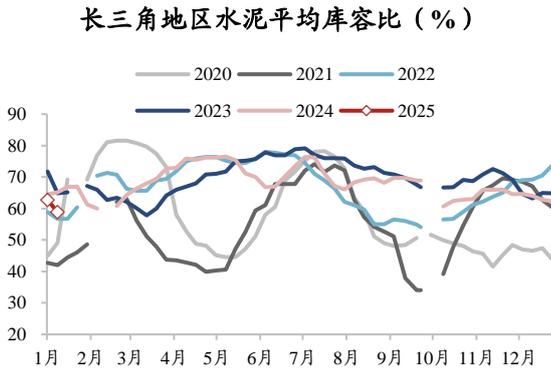
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图6: 全国水泥平均出货率



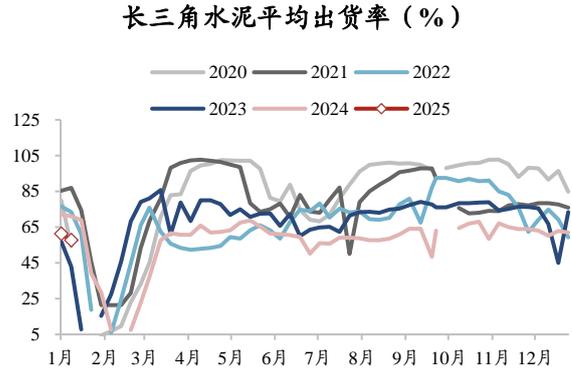
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



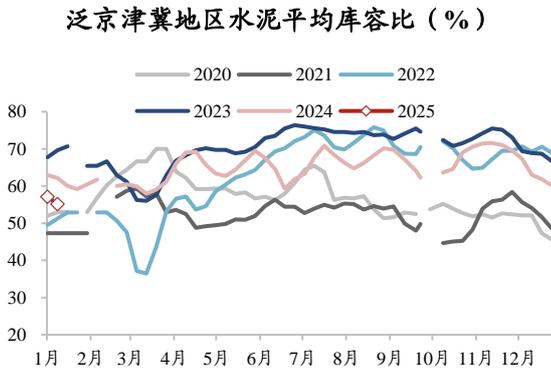
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



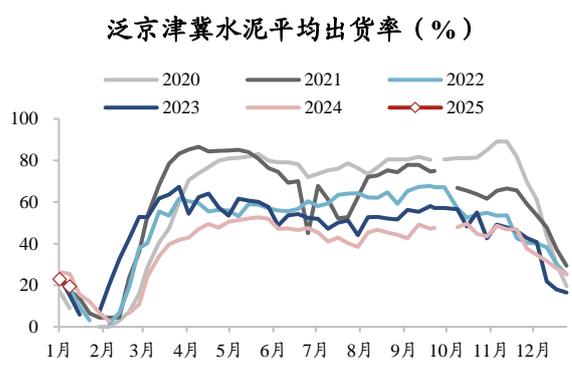
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



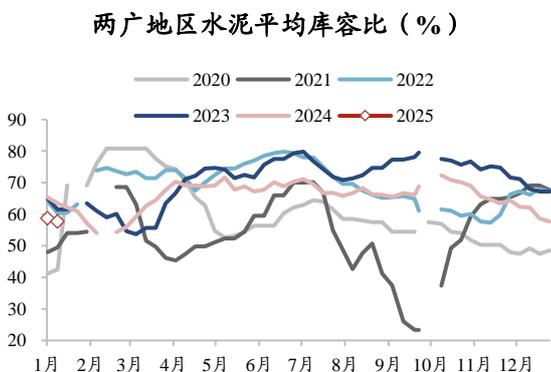
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



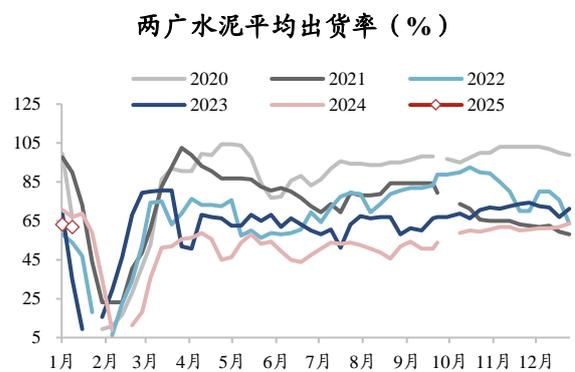
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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	2025年内最高	2025年内最低	单位
全国均价-煤炭		344.3	(2.0)	40.4	346.4	344.3	元/吨
-长三角		299.8	(14.5)	4.1	314.3	299.8	元/吨
-长江流域		312.1	(8.1)	20.7	320.2	312.1	元/吨
-泛京津冀		334.3	(2.0)	32.0	336.4	334.3	元/吨
-两广		293.5	0.5	25.4	293.5	293.0	元/吨
-华北地区		313.5	0.5	16.9	313.5	313.0	元/吨
-东北地区		443.5	0.5	146.2	443.5	443.0	元/吨
-华东地区		331.4	(10.2)	19.3	341.6	331.4	元/吨
-中南地区		346.0	0.5	46.2	346.0	345.5	元/吨
-西南地区		357.5	0.5	30.9	357.5	357.0	元/吨
-西北地区		346.5	0.5	24.9	346.5	346.0	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	
-东北地区	
	浙江杭嘉湖及绍兴地区水泥价格下调20元/吨, 受外围低价水泥影响, 为维护市场份额, 企业陆续下调价格; 目前天气晴好, 市场需求仅略有下滑, 企业发货在7成左右, 因大气污染防治, 企业停窑减产, 库存中等或偏低水平。甬温台地区水泥价格回落10元/吨, 下游需求表现一般, 企业发货在6-7成, 为增加出货量, 实际成交价有小幅走低。金建衢地区水泥价格稳定, 天气晴好, 水泥需求环比变化不大, 企业出货在6-7成, 库存偏低运行。浙江地区水泥企业计划一季度执行错峰生产45天。
-华东地区	安徽合肥及巢湖地区水泥价格暂稳, 袋装市场以及部分小型搅拌站需求明显减弱, 企业发货在5-6成水平, 不排除后期为提振销量, 价格有继续小幅下调可能。马鞍山、宣城地区水泥价格下调15-30元/吨, 水泥需求有所下滑, 以及受外围降价影响, 为维护市场份额, 本地企业陆续跟降。皖北蚌埠、六安等地区水泥价格下调20-35元/吨, 临近春节, 袋装需求减弱, 搅拌站忙于回款开工率也逐步降低, 水泥需求表现清淡, 企业发货在3-4成, 且周边地区价格不断回调, 为稳定客户, 企业陆续下调价格。安徽环巢湖、宣城地区水泥企业计划一季度执行错峰生产45天。
-华南地区	广西南宁和崇左地区水泥价格稳定, 水泥需求环比略有减弱, 企业发货在4成, 库存60%左右。玉林、贵港地区水泥价格下调20-30元/吨, 现P.042.5散出厂价310-320元/吨, 受周边地区降价影响, 为稳定客户, 企业陆续下调价格; 目前市场需求整体变化不大, 企业日出货在5成左右, 库存中等水平。桂林地区水泥价格稳定, 民用袋装需求逐步减弱, 但由于重点工程项目较多, 整体市场需求仍表现较好, 企业发货在8-9成, 库存偏低运行。2025年广西地区水泥企业计划执行差异化错峰, 每条熟料生产线全年平均错峰160天, 其中一月份不同企业停产15-19天不等。
-中南地区	湖南长株潭、常德等地水泥价格稳定, 随着春节临近, 部分工程项目和搅拌站忙于回款, 开工率降低, 水泥需求环比下滑10%-20%, 企业日出货在4成左右, 受益于前期长时间错峰生产, 库存中等或偏低运行。张家界地区水泥价格下调20-30元/吨, 临近春节, 市场需求减弱, 以及本地价格水平相对偏高, 为减少外来低价水泥冲击, 企业下调价格。湖南地区水泥企业计划一季度执行错峰生产55天。 湖北武汉以及鄂东地区水泥企业公布价格上调20-25元/吨, 个别企业针对客户有小幅降价, 为防止价格整体回落, 企业通过行业自律推动价格上调, 欲以涨止跌; 临近春节, 下游需求逐步减少, 企业出货降至4-5成水平, 涨价落实难度较大。襄阳地区水泥价格平稳, 受环保管控影响, 工地施工以及车辆运输仍受到限制, 预计此次管控将持续至2月初, 目前企业出货仅剩3-4成。湖北省出台2025年错峰生产文件, 水泥企业将按照备案产能进行错峰生产, 且根据生产线环保等级不同, 停产45-100天不等。 重庆主城区水泥价格平稳, 市场需求较前期变化不大, 企业出货维持在5-6成水平, 由于1月份企业执行错峰时间长达25天, 熟料库存已降到30%-40%, 考虑到后期市场供应可能趋紧, 部分企业开始限量发货。渝西北和渝西南地区水泥价格暂稳, 临近年底, 民用市场需求基本结束, 重点工程项目仍在赶工, 企业出货在5-6成水平, 库存降至低位, 个别企业有10-20元/吨暗降情况, 主导企业报价坚挺。
-西南地区	贵州贵阳、安顺地区水泥价格平稳, 假期将至, 且受冻雨降温影响, 水泥需求基本停滞, 仅剩个别工程项目在收尾, 企业出货在2成左右。1月份, 省内企业熟料生产线错峰生产时间不少于21天, 且必须执行同开同停, 企业有继续推涨价格计划。遵义地区水泥报价平稳, 临近春节, 搅拌站停工放假, 工人陆续返乡, 下游需求环比继续下滑, 企业日出货仅1-2成, 库存升至高位或满库, 年前稳价为主。
-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:** 浮法玻璃价格大稳小动, 各区域交投氛围表现不一。本周多数区域玻璃价格维持稳定, 从市场活跃表现情况来看, 华北交投氛围较好, 贸易商及期现商仍有提货补货, 其他区域表现为不温不火。供应端上, 周内两条产线冷修, 产能整体小幅下降。需求端上, 近期玻璃加工厂以收尾项目为主, 仍多刚需提货。节前浮法厂价格变动空间或不大, 重点关注企业的移库政策。

### (1) 价格:

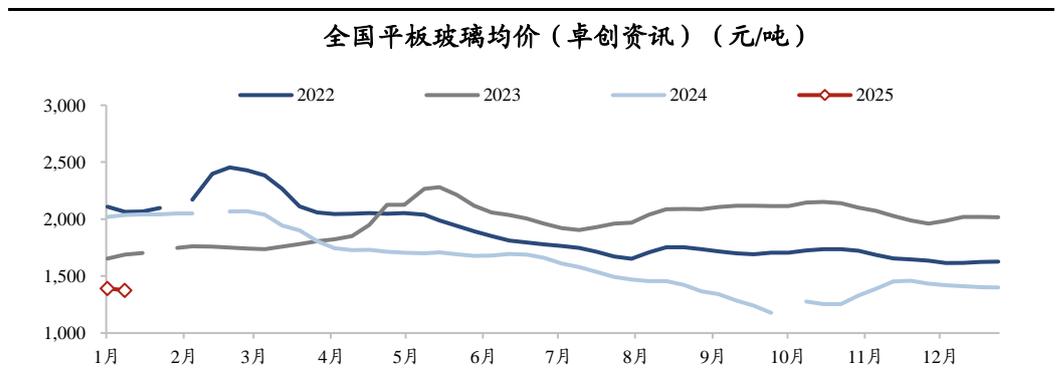
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1374.9 元/吨, 较上周-16.8 元/吨, 较 2024 年同期-661.9 元/吨。

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		1375	(16.8)	(662)	1392	1375	元/吨
-华北地区		1249	(26.8)	(562)	1276	1249	元/吨
-华东地区		1456	(5.8)	(650)	1462	1456	元/吨
-华中地区		1267	4.0	(703)	1267	1263	元/吨
-华南地区		1435	(40.0)	(853)	1475	1435	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 4002 万重箱, 较上周-15 万重箱, 较 2024 年同期 1168 万重箱。

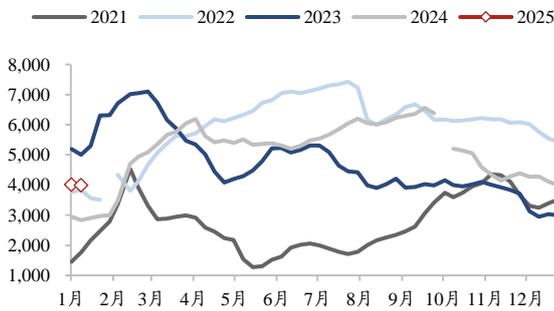
表8: 本周建筑浮法玻璃库存变动

样本企业库存	数量变动	本周	环比变动	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
8省库存		3135	(13)	924	3148	3135	万重箱
13省库存		4002	(15)	1168	4017	4002	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	2025年内最高	2025年内最低	单位
13省当周		1617	39	(197)	1617	1578	万重箱
13省年初至今		3196	--	(1955)	--	--	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

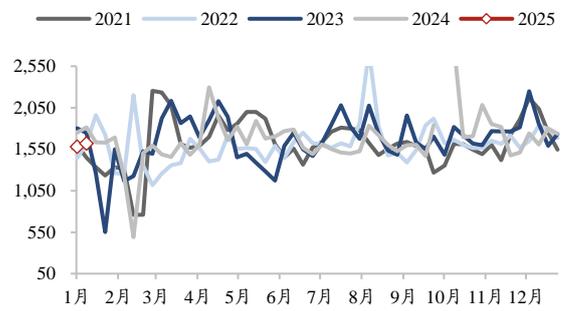
全国13省玻璃库存 (万重箱)



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

样本13省玻璃表观消费量 (万重箱)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

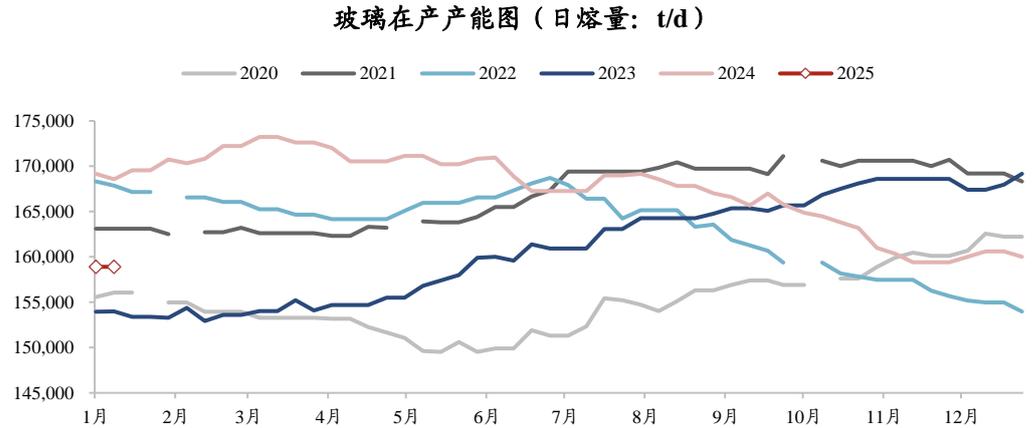
(3) 产能变动:

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	2025年内最高	2025年内最低	单位
在产产能-白玻		143070	0	(11100)	143070	143070	吨/日
在产产能-颜色玻璃		15840	0	1440	15840	15840	吨/日
开工率 (总产能)		62.98	0.00	62	62.98	62.98	%/pct
开工率 (有效产能)		79.69	(0.18)	79	79.87	79.69	%/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	2025年内最高	2025年内最低	单位
全国均价-天然气-纯碱	◇◇◇◇◇	188	(17)	(436)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱	◇◇◇◇◇	648	(30)	(503)	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:

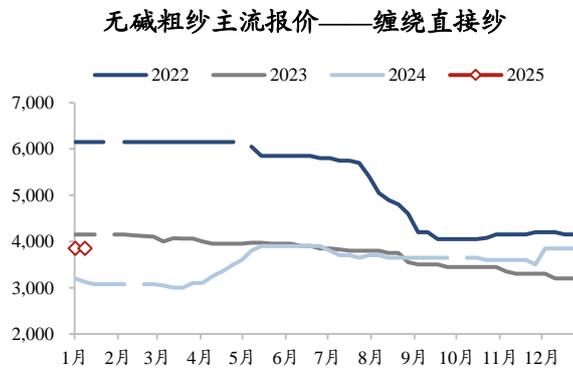
本周国内无碱粗纱市场价格整体以稳为主, 多数厂成交有所转弱, 刚需小幅回落, 个别合股纱价格小幅提涨, 但新价执行一般。截至1月9日, 国内2400tex无碱缠绕直接纱主流成交价维持3500-3600元/吨不等, 全国企业报价均价在3730.00元/吨, 主流含税送到, 较上周均价(3730.00元/吨)持平, 同比上涨18.45%, 同比涨幅缩减0.04个百分点; 本周电子纱市场价格主流报稳, 但多数厂成交灵活可谈。春节前夕, 池窑厂调价意向不大, 且下游提货积极性一般。周内电子纱G75主流报价8300-8500元/吨不等, 较上一周均价基本持平; 7628电子布报价暂稳, 但局部成交存小幅灵活空间, 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	2025年内最高	2025年内最低	单位
缠绕直接纱2400tex		3850	0	725	3850	3850	元/吨
SMC纱2400tex		5100	100	1350	5100	5000	元/吨
喷射纱2400tex		6150	0	0	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		8400.0	0.0	650.0	8400.0	8400.0	元/吨
电子布		3.9	0.0	0.4	3.9	3.9	元/米

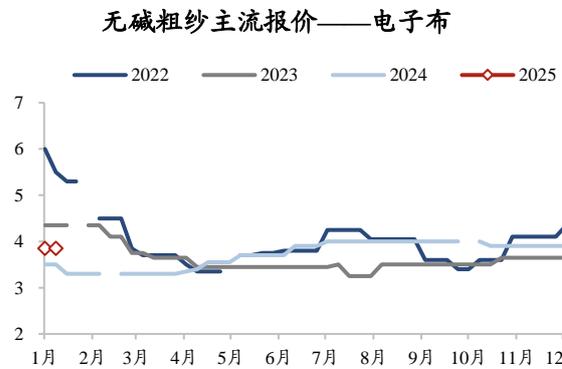
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

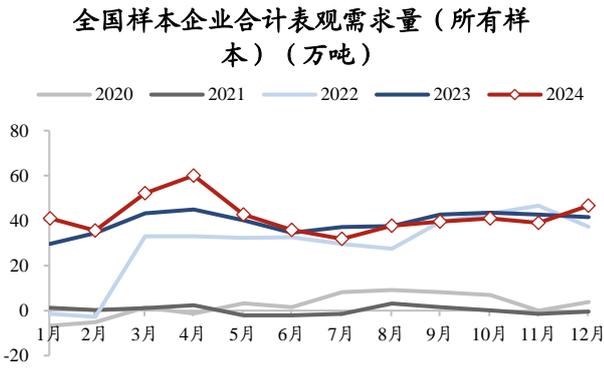
(2) 库存变动和表观需求:

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

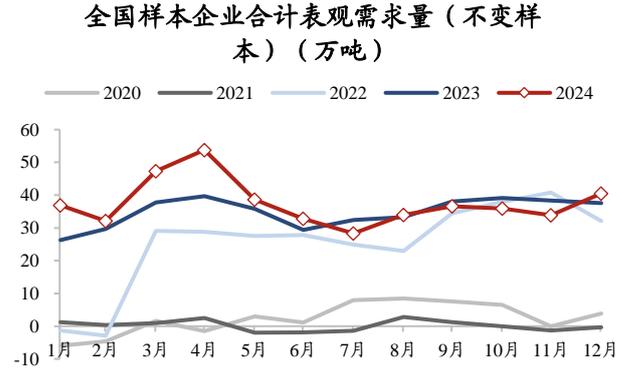
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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	2025年内最高	2025年内最低	单位
聚丙烯无规共聚物PP-R		8900	100	(950)	8900	8800	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8550	(100)	150	8650	8550	元/吨
聚氯乙烯PVC		4930	10	(700)	4930	4920	元/吨
环氧乙烷		7000	0	600	7000	7000	元/吨
沥青(建筑沥青)		4350	0	450	4350	4350	元/吨
WTI		76.6	2.6	3.9	76.6	74.0	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) 财政部新闻发布会介绍财政高质量发展成效有关情况

1月10日，国务院新闻办举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会，财政部副部长廖岷等介绍了财政政策支持高质量发展成效等相关情况。

**点评：**财政部介绍2025年赤字规模将有较大幅度增加，扩大超长期特别国债规模，更大力度支持“两重”项目，加力扩围实施“两新”政策。增加新增地方政府专项债券限额，在2025年新增发行的专项债额度内，地方可根据需要统筹安排用于土地储备和收购存量商品房用作保障性住房的专项债项目。适度增加中央预算内投资规模，合理安排投向和重点。2024年的2万亿元置换债券目前大部分地区已经全部使用完毕，2025年的2万亿元额度各地已经启动了相关发行工作。我们认为随着中央财政加杠杆驱动财政积极扩张，地方化债落地有望解决“堵点”，我们预计2025年基建投资增速有望加快，地产投资降幅有望收窄。

##### (2) 国家发展改革委、财政部印发《关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》

国家发展改革委、财政部近日印发《关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》。

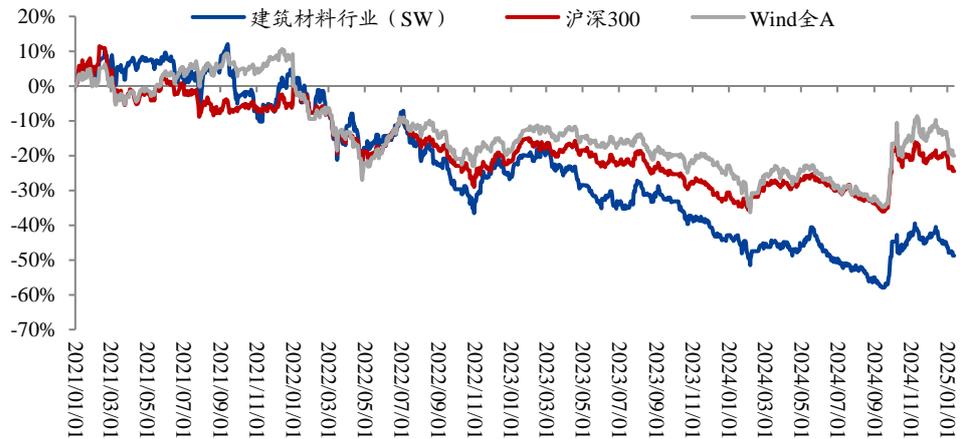
**点评：**文件提出资金分配向2024年消费品以旧换新工作成效较好的地区适度倾斜，各地区要聚焦重点领域，优先支持大宗耐用消费品以旧换新。对于家装消费品，加大对个人消费者在开展旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造过程中购置所用物品和材料的补贴力度，积极促进智能家居消费等。我们认为补贴力度的加大有望拉动家装类建材需求等。

### 4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-1.63%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-1.13%、-0.97%，超额收益分别为-0.50%、-0.66%。

个股方面，凯伦股份、立方数科、濮耐股份、三维股份、龙泉股份位列涨幅榜前五，宁夏建材、天山股份、海螺新材、帝欧家居、瑞泰科技位列涨幅榜后五。

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	2025-1-10 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300715.SZ	凯伦股份	9.50	27.01	28.14	28.03
300344.SZ	立方数科	5.30	23.54	24.67	19.10
002225.SZ	濮耐股份	5.50	14.11	15.24	10.66
603033.SH	三维股份	12.88	4.55	5.68	1.50
002671.SZ	龙泉股份	4.49	4.18	5.31	-0.88

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	2025-1-10 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
600449.SH	宁夏建材	12.90	-7.19	-6.06	-14.11
000877.SZ	天山股份	4.94	-8.01	-6.88	-12.72
000619.SZ	海螺新材	6.35	-9.16	-8.03	3.25
002798.SZ	帝欧家居	3.38	-12.44	-11.30	-22.83
002066.SZ	瑞泰科技	9.72	-12.75	-11.62	-14.21

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>