

# 建筑材料行业跟踪周报

## 业绩预告或是利空出尽

增持（维持）

2025年01月20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（2025.1.13-2025.1.17，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅3.61%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为2.14%、3.61%，超额收益分别为1.47%、0.00%。
- **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410.5元/吨，较上周-0.3元/吨，较2024年同期+40.2元/吨。较上周价格持平的地区：长三角地区、长江流域地区、泛京津冀地区、两广地区、华北地区、东北地区、华东地区、中南地区、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：西南地区（-2.0元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为57.4%，较上周-0.1pct，较2024年同期-9.1pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为32.2%，较上周-6.1pct，较2024年同期-10.3pct。**（2）玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1384.3元/吨，较上周+9.5元/吨，较2024年同期-656.5元/吨。卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为3915万重箱，较上周-87万重箱，较2024年同期+1012万重箱。**（3）玻纤：**本周国内无碱粗纱市场价格延续稳定走势，个别前期价格较低厂家报价小涨。截至1月16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19.07%，同比涨幅扩大0.62个百分点；本周电子纱市场整体报价暂稳，个别企业成交维持灵活成交操作。春节假期前夕，池窑厂调价意向不大，且下游提货积极性较弱。加之制品电子布库存仍有待消化，价格短期难有好转预期。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）**公司业绩预告陆续出炉，工程类公司业绩超预期下滑的居多，原因以减值计提、毛利率下降为多。但我们认为更多是2024年利空出尽，为2025年轻装上阵打基础。一方面消费政策已出，而地产政策预期再起，另一方面行业出清迎来格局改善。仍然首选居住产业链的消费端公司，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。其次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。利空出尽的工程类公司也值得关注，例如坚朗五金、东方雨虹等。**（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，部分投机性需求释放，阶段性价格企稳反弹，我们认为应进一步观察春节前后产线冷修释放情况，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

### 行业走势



### 相关研究

《消费国补政策发布》

2025-01-12

《多地家居家电补贴政策延续》

2025-01-06

仍面临需求下行压力，但浮法玻璃龙头享有中长期成本优势保障超额利润，有望受益于行业产能的出清，叠加光伏玻璃盈利有望底部反弹，**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。**

■ **水泥：**（1）本周全国水泥市场价格环比回落 0.1%。价格下调区域主要有贵州、安徽、福建和湖南等局部地区，幅度 10-30 元/吨；价格推涨区域为广东，幅度 30 元/吨。一月中旬，由于春节临近，水泥需求大幅下滑，全国重点区域企业出货率环比下滑约 6 个百分点。价格方面，市场需求接近尾声，价格跌幅明显收窄，个别区域如广东珠三角地区为了稳定盈利，企业主动推涨价格，欲以涨止跌。预计下周大部分工程项目进入停工阶段，水泥价格也将会趋于稳定。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。**

■ **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. 行业数据跟踪.....	18
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.....	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) .....	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.....	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:	国家统计局 1-12 月建筑建材相关经济数据 .....	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，部分投机性需求释放，阶段性价格企稳反弹，我们认为应进一步观察春节前后产线冷修释放情况，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中长期成本优势保障超额利润，有望受益于行业产能的出清，叠加光伏玻璃盈利有望底部反弹，**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，中低端品类企业提价意愿强，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 0.1%。价格下调区域主要有贵州、安徽、福建和湖南等局部地区，幅度 10-30 元/吨；价格推涨区域为广东，幅度 30 元/吨。一月中旬，由于春节临近，水泥需求大幅下滑，全国重点区域企业出货率环比下滑约 6 个百分点。价格方面，市场需求接近尾声，价格跌幅明显收窄，个别区域如广东珠三角地区为了稳定盈利，企业主动推涨价格，欲以涨止跌。预计下周大部分工程项目进入停工阶段，水泥价格也将会趋于稳定。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	2025/1/17	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*	80	3.24	1.06	2.72	4.15	24.57	74.83	29.23	19.20
002271.SZ	东方雨虹*	312	22.73	16.24	23.06	27.61	13.72	19.20	13.52	11.29
600176.SH	中国巨石*	451	30.44	22.16	27.85	36.17	14.81	20.34	16.19	12.46
600801.SH	华新水泥*	247	27.62	17.48	23.45	27.47	8.96	14.15	10.55	9.01
601636.SH	旗滨集团*	155	17.51	6.04	6.50	11.21	8.83	25.58	23.79	13.79
600585.SH	海螺水泥*	1,304	104.30	83.54	97.44	112.15	12.50	15.61	13.38	11.63
000877.SZ	天山股份	370	19.65	1.81	20.21	23.76	18.82	204.28	18.30	15.56
000401.SZ	冀东水泥*	136	-14.98	0.14	3.57	6.93	-	970.25	38.05	19.61
000672.SZ	上峰水泥*	70	7.44	5.25	6.61	6.97	9.47	13.41	10.66	10.11
600720.SH	祁连山	195	17.66	18.57	19.82	20.75	11.02	10.48	9.82	9.38
002233.SZ	塔牌集团	89	7.42	5.67	6.65	7.47	12.03	15.74	13.41	11.95
000012.SZ	南玻A	156	16.56	8.05	10.56	-	9.44	19.42	14.80	-
600586.SH	金晶科技	75	4.62	3.95	5.22	6.60	16.18	18.92	14.31	11.33
600552.SH	凯盛科技	105	1.07	1.54	2.32	3.07	97.82	68.09	45.19	34.18
002080.SZ	中材科技	206	22.24	10.15	13.51	16.47	9.26	20.31	15.26	12.51
300196.SZ	长海股份	43	2.96	2.93	4.06	5.67	14.44	14.61	10.53	7.55
605006.SH	山东玻纤	39	1.05	0.23	1.46	2.05	37.12	169.49	26.72	19.08
603601.SH	再升科技*	33	0.38	1.24	1.49	1.85	87.34	26.96	22.36	17.96
002088.SZ	鲁阳节能	61	4.92	4.98	5.86	7.51	12.45	12.30	10.46	8.16
688398.SH	赛特新材*	24	1.06	1.67	2.37	3.16	22.27	14.11	9.95	7.48
000786.SZ	北新建材*	520	35.24	39.02	46.77	55.72	14.77	13.34	11.13	9.34
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*	53	-3.38	1.99	3.18	4.86	-	26.56	16.63	10.90
300715.SZ	凯伦股份*	31	0.23	0.76	1.37	1.98	138.45	41.33	22.96	15.84
003012.SZ	东鹏控股*	69	7.20	5.76	6.40	7.22	9.62	12.04	10.83	9.60
002918.SZ	蒙娜丽莎*	42	2.66	2.66	3.57	4.23	15.63	15.67	11.65	9.83
002398.SZ	垒知集团	30	1.59	1.47	1.82	1.94	18.80	20.32	16.41	15.37
002043.SZ	兔宝宝*	93	6.89	6.95	8.39	9.49	13.51	13.40	11.10	9.81
001322.SZ	箭牌家居*	79	4.25	3.44	4.31	5.26	18.66	23.01	18.39	15.07
002641.SZ	公元股份	51	3.63	3.29	3.67	4.11	14.19	15.67	14.02	12.52
603737.SH	三棵树	219	1.74	5.47	7.30	9.11	126.27	40.04	30.02	24.05
603378.SH	亚士创能	27	0.60	0.82	1.46	2.42	44.73	32.91	18.45	11.12
003011.SZ	海象新材	15	0.46	0.14	1.86	-	32.21	105.02	7.90	-

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	2025/1/17 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*	1304	104.3	83.5	97.4	112.2	48.6	48.6	48.6	48.6	3.9	3.1	3.6	4.2
600801.SH	华新水泥*	247	27.6	17.5	23.5	27.5	39.8	39.8	39.8	39.8	4.4	2.8	3.8	4.4
000877.SZ	天山股份	370	19.7	1.8	20.2	23.8	50.3	50.3	50.3	50.3	2.7	0.2	2.7	-
000401.SZ	冀东水泥*	136	-15.0	0.1	3.6	6.9	-	50.0	50.0	50.0	-	0.1	1.3	-
000672.SZ	上峰水泥*	70	7.4	5.3	6.6	7.0	45.0	45.0	45.0	45.0	4.7	3.4	4.2	-
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*	155	17.5	6.0	6.5	11.2	38.2	38.2	38.2	38.2	4.3	1.5	1.6	2.8

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 0.1%。价格下调区域主要有贵州、安徽、福建和湖南等局部地区，幅度 10-30 元/吨；价格推涨区域为广东，幅度 30 元/吨。一月中旬，由于春节临近，水泥需求大幅下滑，全国重点区域企业出货率环比下滑约 6 个百分点。价格方面，市场需求接近尾声，价格跌幅明显收窄，个别区域如广东珠三角地区为了稳定盈利，企业主动推涨价格，欲以涨止跌。预计下周大部分工程项目进入停工阶段，水泥价格也将会趋于稳定。

#### (1) 区域价格跟踪：

本周全国高标水泥市场价格为 410.5 元/吨，较上周-0.3 元/吨，较 2024 年同期+40.2 元/吨。较上周价格持平的地区：长三角地区、长江流域地区、泛京津冀地区、两广地区、华北地区、东北地区、华东地区、中南地区、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：西南地区（-2.0 元/吨）。

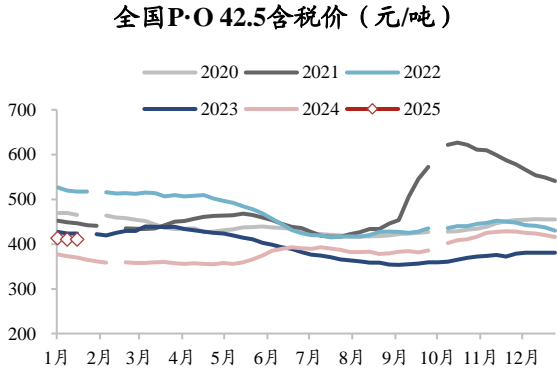
表3: 本周水泥价格变动情况

高标水泥价格	价格变动	本周	环比变动	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
全国		410.5	(0.3)	40.2	413.3	410.5	元/吨
-长三角地区		366.3	0.0	11.3	381.3	366.3	元/吨
-长江流域地区		378.6	0.0	23.6	387.1	378.6	元/吨
-泛京津冀地区		400.8	0.0	32.5	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	0.0	23.6	408.6	397.9	元/吨
-中南地区		412.5	0.0	46.7	412.5	412.5	元/吨
-西南地区		422.0	(2.0)	30.0	424.0	422.0	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

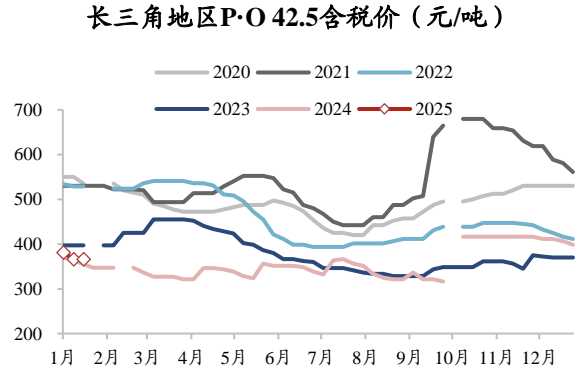


图1: 全国高标水泥价格



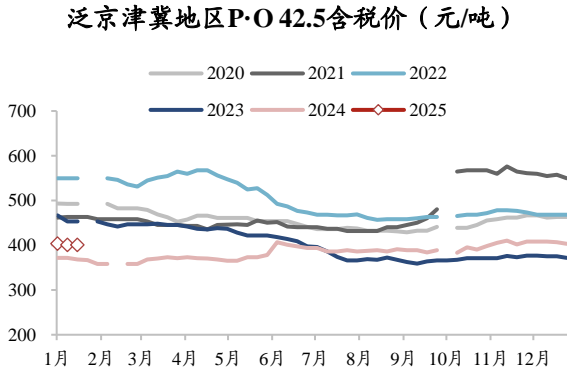
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



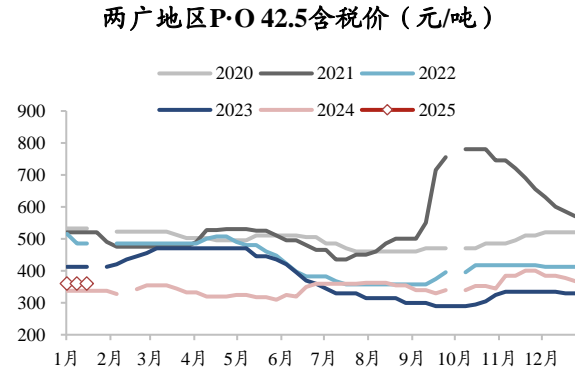
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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 57.4%，较上周-0.1pct，较 2024 年同期-9.1pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 32.2%，较上周-6.1pct，较 2024 年同期-10.3pct。

表4: 本周水泥库存与发货情况

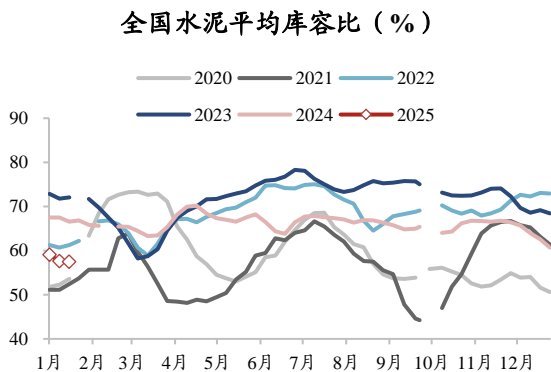
水泥库容比	百分比变动	本周	环比变动	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
全国		57.4	(0.1)	(9.1)	59.1	57.4	%/pct
-长三角		58.9	0.0	(8.0)	62.8	58.9	%/pct
-长江流域		57.2	0.0	(10.6)	60.7	57.2	%/pct
-泛京津冀		55.6	0.4	(4.4)	57.1	55.1	%/pct
-两广		57.7	0.0	(4.5)	58.7	57.7	%/pct
-华北地区		58.5	(0.5)	(0.3)	60.0	58.5	%/pct
-东北地区		52.1	0.0	(9.2)	52.1	52.1	%/pct
-华东地区		59.5	0.0	(9.1)	62.8	59.5	%/pct
-中南地区		55.3	0.0	(11.4)	57.2	55.3	%/pct
-西南地区		55.0	0.0	(16.3)	55.0	52.5	%/pct
-西北地区		60.5	0.0	(7.3)	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		32.2	(6.1)	(10.3)	41.5	32.2	%/pct
-长三角		49.9	(7.8)	(18.9)	61.2	49.9	%/pct
-长江流域		49.1	(6.8)	(13.8)	60.5	49.1	%/pct
-泛京津冀		12.7	(6.7)	(2.8)	22.9	12.7	%/pct
-两广		53.1	(8.8)	(15.6)	63.1	53.1	%/pct
-华北地区		6.3	(3.0)	0.0	13.3	6.3	%/pct
-东北地区		0.8	0.0	0.0	1.7	0.8	%/pct
-华东地区		45.6	(6.3)	(16.6)	55.9	45.6	%/pct
-中南地区		43.2	(8.8)	(10.9)	55.8	43.2	%/pct
-西南地区		33.5	(5.9)	(13.9)	41.7	33.5	%/pct
-西北地区		7.7	(3.0)	(5.3)	13.0	7.7	%/pct

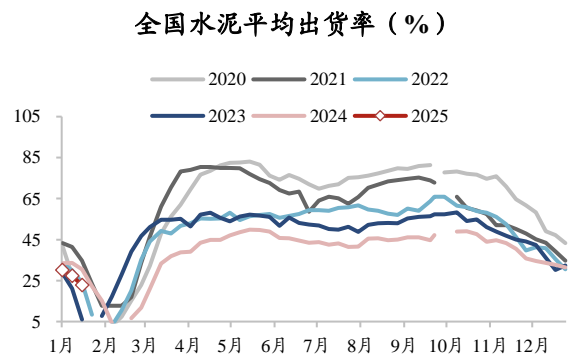
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图5: 全国水泥平均库容比



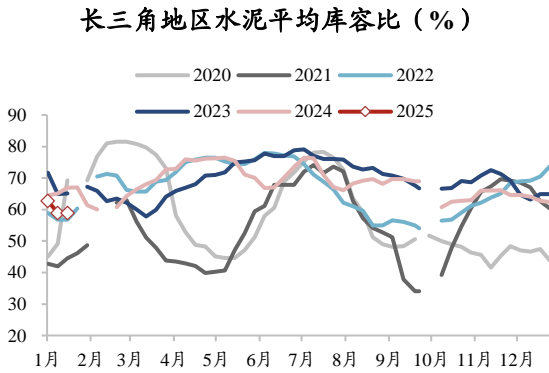
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图6: 全国水泥平均出货率



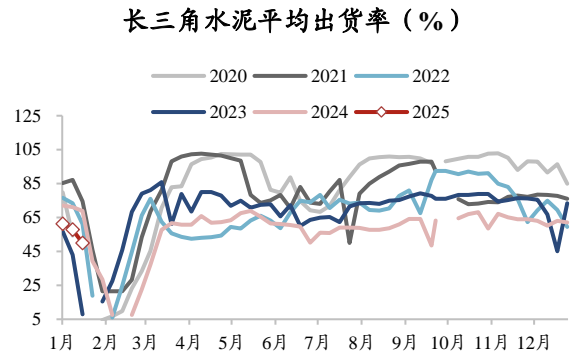
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



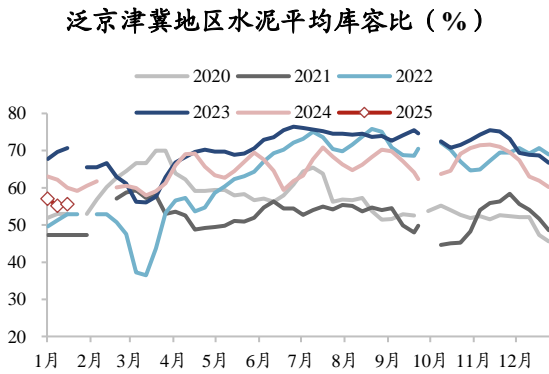
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



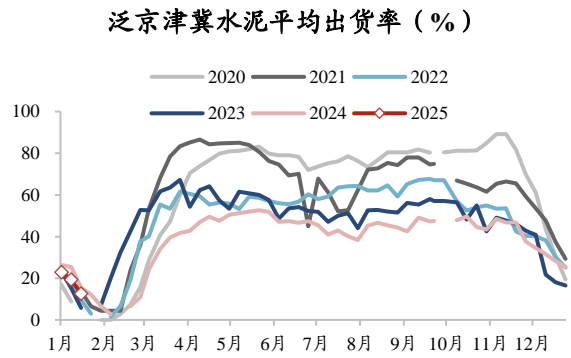
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



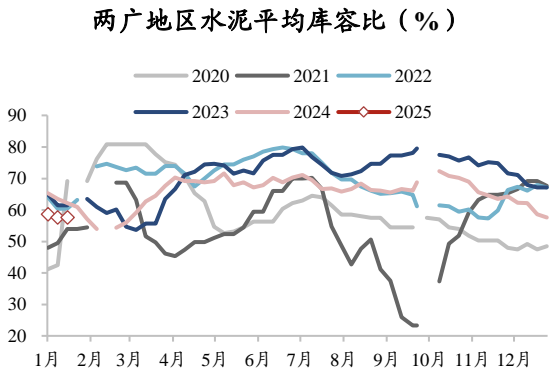
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



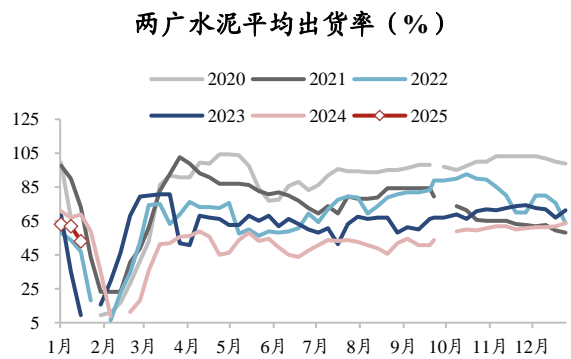
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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		344.0	(0.3)	43.0	346.4	344.0	元/吨
-长三角		299.8	0.0	14.1	314.3	299.8	元/吨
-长江流域		312.1	0.0	26.4	320.2	312.1	元/吨
-泛京津冀		334.3	0.0	35.4	336.4	334.3	元/吨
-两广		293.5	0.0	25.4	293.5	293.0	元/吨
-华北地区		313.5	0.0	16.9	313.5	313.0	元/吨
-东北地区		443.5	0.0	146.2	443.5	443.0	元/吨
-华东地区		331.4	0.0	26.4	341.6	331.4	元/吨
-中南地区		346.0	0.0	49.5	346.0	345.5	元/吨
-西南地区		355.5	(2.0)	32.9	357.5	355.5	元/吨
-西北地区		346.5	0.0	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	
-华东地区	浙江杭嘉湖地区水泥价格稳定, 市场需求缓慢下滑, 企业发货在6成左右, 受益于前期停窑减产, 库存中等水平。甬温台地区水泥价格平稳, 临近春节, 民用市场所剩无几, 搅拌站忙于回款, 拿货量降低, 水泥需求降至5成左右。金建衢地区水泥价格稳定, 天气晴好, 部分工程项目仍在赶工, 水泥需求下滑并不明显, 企业发货仍有6成左右, 预计本周过后, 需求将会断崖式下滑。
-华南地区	安徽合肥及巢湖地区水泥价格平稳, 市场进入淡季, 水泥需求减弱, 企业发货在5-6成, 库存中高位运行。沿江芜湖、铜陵、池州地区水泥价格继续下调30元/吨, 周边地区价格陆续回落, 以及临近春节, 需求大幅萎缩, 企业再次下调价格。皖北亳州、淮南等地水泥价格下调30-40元/吨, 受资金紧张和临近春节影响, 下游陆续停工放假, 企业发货仅剩2-3成, 价格继续走低。此外, 长三角沿江地区水泥熟料价格下调20-30元/吨, 现熟料平仓价225-230元/吨。
-中南地区	广西南宁和崇左地区水泥价格平稳, 下游需求减弱, 企业发货降至4成左右, 预计本周过后, 需求将会大幅萎缩, 库存60%-70%。柳州、贺州地区水泥价格下调20-30元/吨, 临近春节, 市场需求逐步减弱, 发货环比下滑20%-30%, 企业小幅降价促销。受周边低价水泥影响, 桂林地区企业跟降袋装价格20元/吨, 因有重点工程项目支撑, 整体需求表现较好, 企业发货仍能保持在7-8成, 散装报价暂稳。
-西南地区	湖北武汉以及鄂东地区部分企业水泥价格下调10-20元/吨, 需求继续减少, 企业出货仅剩4成左右, 库存高位运行, 部分企业为增加销量, 给予客户小幅优惠政策, 但由于本周过后市场将进入休市状态, 主导企业报价不变。宜昌、荆州等地水泥价格平稳, 天气晴好, 且环保管控结束, 工程项目继续赶工, 企业出货仍能达5-7成水平, 目前部分生产线在执行错峰生产, 库存多在低位运行。
-西北地区	重庆主城地区水泥价格暂稳, 春节将至, 下游需求逐步减少, 企业出货降至4成左右, 部分企业暗中给予客户优惠政策, 主导企业力保价格平稳。渝东南地区水泥价格稳定, 部分工程项目仍在赶工, 企业出货维持在5-6成, 由于企业多在执行1月份错峰生产, 库存低位运行。2025年一季度, 重庆地区企业熟料生产线将分别执行25天、20天以及10天, 累计55天的错峰生产, 减产60%左右。
-华北地区	贵州贵阳、安顺以及遵义等地水泥价格下调10-30元/吨, 前期价格上调过程中, 部分企业并未完全落实到位, 进入淡季, 价格调整至合理水平。近期阴雨天较多, 且随着春节临近, 下游需求基本结束, 企业已经按计划执行错峰生产, 库存无压力。贵州省一季度所有熟料生产线全部执行70+N天错峰生产停窑, 其中1月错峰停窑时间不得少于21天/条, 且必须执行同开同停政策。

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:** 本周浮法玻璃价格涨跌互现, 华北、华东、华中等区域现涨价, 华南价格下调 1-4 元/重量箱, 主要以促进出货为主。本周多数贸易商及玻璃加工厂已进入收尾阶段, 短期需求多数已停滞, 部分区域反馈有价无市, 中下游多以回款工作为主。周内供应端产线变化不大, 需求端上看部分加工厂或根据回款情况及订单预期少量备货。短期来看, 节前浮法玻璃市场价格变动空间或不大。

### (1) 价格:

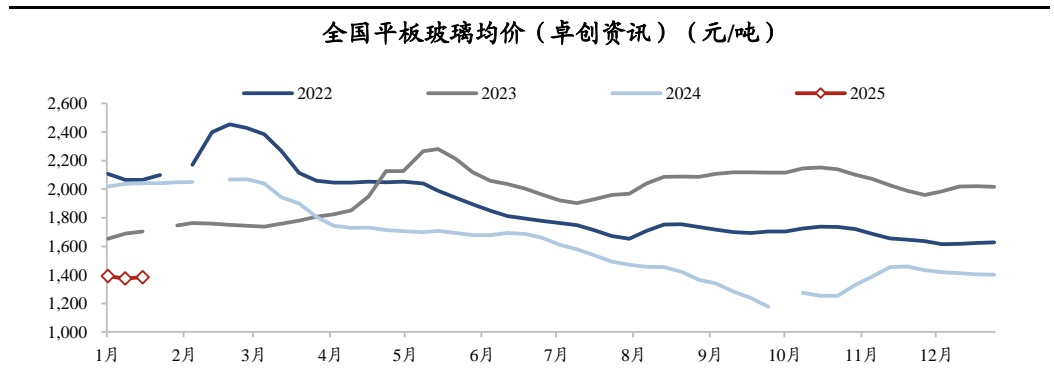
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1384.3 元/吨, 较上周+9.5 元/吨, 较 2024 年同期-656.5 元/吨。

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2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
全国		1384	9.5	(657)	1392	1375	元/吨
-华北地区		1253	3.7	(564)	1276	1249	元/吨
-华东地区		1460	3.7	(651)	1462	1456	元/吨
-华中地区		1272	5.1	(698)	1272	1263	元/吨
-华南地区		1443	7.7	(865)	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 3915 万重箱, 较上周-87 万重箱, 较 2024 年同期+1012 万重箱。

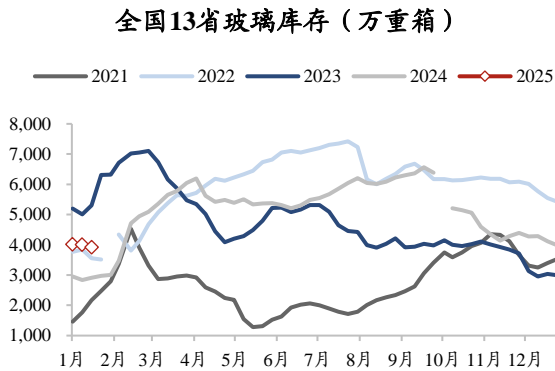


表8: 本周建筑浮法玻璃库存变动

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		3053	(82)	783	3148	3053	万重箱
13省库存		3915	(87)	1012	4017	3915	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		1684	67	52	1684	1578	万重箱
13省年初至今		4880	--	(1903)	--	--	万重箱

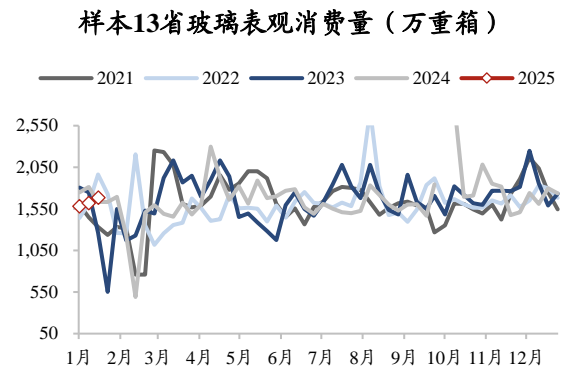
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

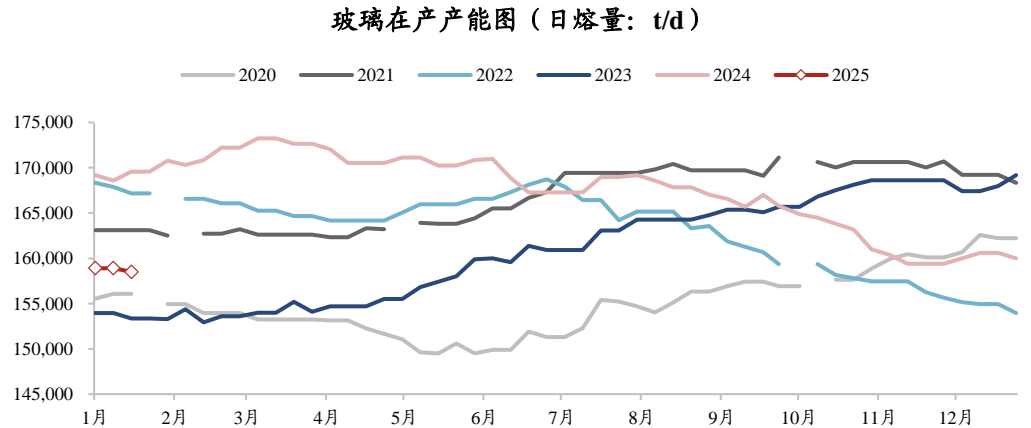
(3) 产能变动:

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	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		15440	(400)	1040	15840	15440	吨/日
开工率(总产能)		62.82	(0.16)	62	62.98	62.82	%/pct
开工率(有效产能)		79.65	(0.04)	79	79.87	79.65	%/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	◇◇◇◇◇◇◇◇◇◇	197	9	(463)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱	◇◇◇◇◇◇◇◇◇◇	648	(0)	(528)	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延续稳定走势, 个别前期价格较低厂家报价小涨。截至1月16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19.07%, 同比涨幅扩大0.62个百分点; 本周电子纱市场整体报价暂稳, 个别企业成交维持灵活成交操作。春节假期前夕, 池窑厂调价意向不大, 且下游提货积极性较弱。加之制品电子布库存仍有待消化, 价格短期难有好转预期。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

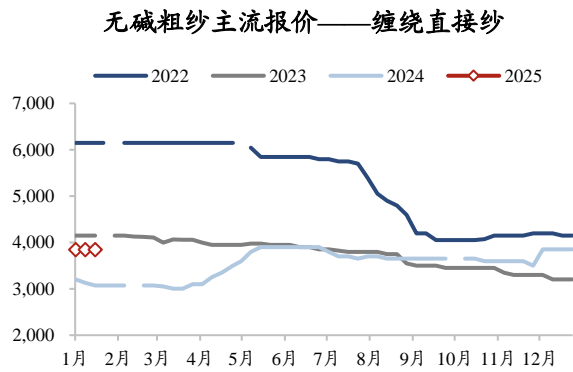
无碱粗纱主流报价中位数	价格变动	本周	环比变动	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
缠绕直接纱2400tex		3850	0	775	3850	3850	元/吨
SMC纱2400tex		5100	0	1350	5100	5000	元/吨
喷射纱2400tex		6150	0	100	6150	6150	元/吨

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	1100.0	8400.0	8400.0	元/吨
电子布		3.9	0.0	0.6	3.9	3.9	元/米

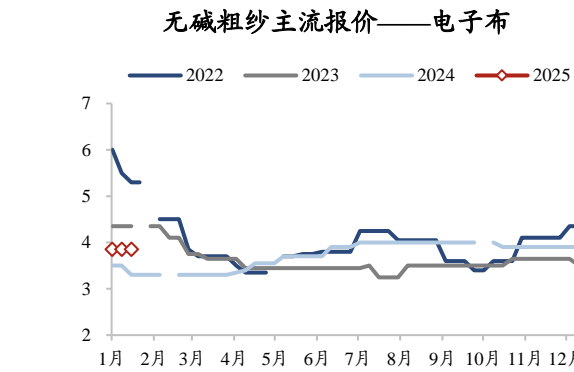
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

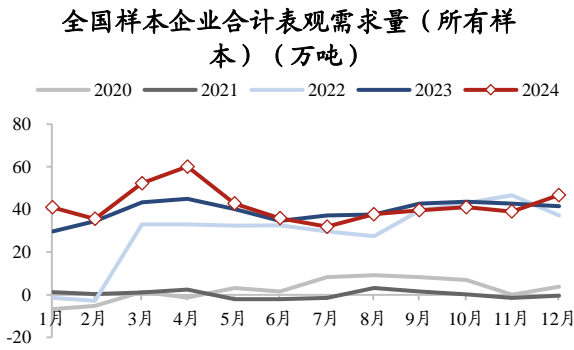
样本企业库存	数量变动	2024年12月	较2024年11月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
所有样本		77.9	(2.9)	(6.4)	90.6	57.9	万吨
不变样本		73.2	(3.0)	(6.4)	85.4	56.3	万吨

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

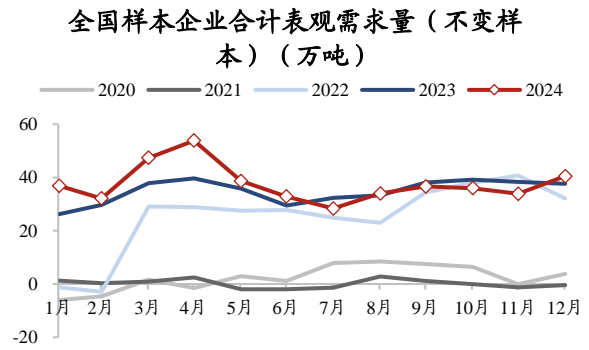
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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	0	(950)	8900	8800	元/吨
高密度聚乙烯HDPE	◆◆◆◆◆	8300	(250)	(100)	8650	8300	元/吨
聚氯乙烯PVC	◆◆◆◆◆	5090	160	(550)	5090	4920	元/吨
环氧乙烷	◆◆◆◆◆	6900	(100)	400	7000	6900	元/吨
沥青(建筑沥青)	◆◆◆◆◆	4350	0	450	4350	4350	元/吨
WTI	◆◆◆◆◆	77.9	1.3	4.5	77.9	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. 行业数据跟踪

(1) 国家统计局发布 2024 年 12 月经济数据

表15: 国家统计局 1-12 月建筑建材相关经济数据

▼固定资产投资累计同比		24M12	24M11	24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12
固定资产投资 (不含农户)		3.2%	3.3%	3.4%	3.4%	3.4%	3.6%	3.9%	4.0%	4.2%	4.5%	4.2%	3.0%
制造业投资		9.2%	9.3%	9.3%	9.2%	9.1%	9.3%	9.5%	9.6%	9.7%	9.9%	9.4%	6.5%
房地产开发投资		-10.6%	-10.4%	-10.3%	-10.1%	-10.2%	-10.2%	-10.1%	-10.1%	-9.8%	-9.5%	-9.0%	-9.6%
基建投资 (不含电力)		4.4%	4.2%	4.3%	4.1%	4.4%	4.9%	5.4%	5.7%	6.0%	6.5%	6.3%	5.9%
基建投资		9.2%	9.4%	9.4%	9.3%	7.9%	8.1%	7.7%	6.7%	7.8%	8.8%	9.0%	8.2%
电力/热力/燃气/水的生产和供应		23.9%	23.7%	24.1%	24.8%	23.5%	23.8%	24.2%	23.7%	26.2%	29.1%	25.3%	23.0%
交通运输、仓储和邮政业		5.9%	6.9%	7.7%	7.7%	6.7%	8.2%	6.6%	7.1%	8.2%	7.9%	10.9%	10.5%
水利、环境和公共设施管理业		4.2%	4.0%	3.1%	2.8%	1.2%	0.7%	0.7%	-1.5%	-1.0%	0.3%	0.4%	0.1%
▼建材品类累计同比		24M12	24M11	24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12
水泥产量		-9.5%	-10.1%	-10.3%	-10.7%	-10.7%	-10.5%	-10.0%	-9.8%	-10.3%	-11.8%	-1.6%	-0.7%
平板玻璃产量		2.9%	3.2%	4.6%	4.9%	6.3%	6.4%	7.5%	6.9%	6.5%	7.8%	7.7%	-3.9%
建筑及装潢材料零售		-2.0%	-2.3%	-3.0%	-2.6%	-2.0%	-1.3%	-1.2%	-0.4%	0.6%	2.4%	2.1%	-7.8%
粗钢产量		-1.7%	-2.7%	-3.0%	-3.6%	-3.3%	-2.2%	-1.1%	-1.4%	-3.0%	-1.9%	1.6%	0.0%
家具类零售额		3.6%	2.9%	1.9%	1.1%	1.3%	2.0%	2.6%	3.0%	2.5%	3.0%	4.6%	2.8%
家电、音像器材类零售额		12.3%	9.6%	7.8%	4.4%	2.5%	2.3%	3.1%	7.0%	5.5%	5.8%	5.7%	0.6%
▼建材品类当月同比		24M12	24M11	24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12
水泥产量		-2.0%	-10.7%	-7.9%	-10.3%	-11.9%	-12.4%	-10.7%	-8.2%	-8.6%	-22.0%	-1.6%	-0.9%
平板玻璃产量		-1.1%	-5.6%	-6.0%	8.5%	2.2%	-0.7%	6.2%	6.1%	3.7%	9.6%	7.7%	5.7%
建筑及装潢材料零售		0.8%	2.9%	-5.8%	-6.6%	-6.7%	-2.1%	-4.4%	-4.5%	-4.5%	2.8%	2.1%	-7.5%
粗钢产量		11.8%	2.5%	2.9%	-6.1%	-10.4%	-9.0%	0.2%	2.7%	-7.2%	-7.8%	1.6%	-14.9%
国内挖掘机销量		22.1%	20.5%	21.6%	21.5%	18.1%	21.9%	25.6%	29.2%	13.3%	9.3%	-49.2%	24.0%
家具类零售额		8.8%	10.5%	7.4%	0.4%	-3.7%	-1.1%	1.1%	4.8%	1.2%	0.2%	4.6%	2.3%
家电、音像器材类零售额		39.3%	22.2%	39.2%	20.5%	3.4%	-2.4%	-7.6%	12.9%	4.5%	5.8%	5.7%	2.7%
▼地产累计同比		24M12	24M11	24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12
房地产开发投资完成额		-10.6%	-10.4%	-10.3%	-10.1%	-10.2%	-10.2%	-10.1%	-10.1%	-9.8%	-9.5%	-9.0%	-9.6%
房屋新开工面积		-23.0%	-23.0%	-22.6%	-22.2%	-22.5%	-23.2%	-23.7%	-24.2%	-24.6%	-27.8%	-29.7%	-20.4%
房屋施工面积		-12.7%	-12.7%	-12.4%	-12.2%	-12.0%	-12.1%	-12.0%	-11.6%	-10.8%	-11.1%	-11.0%	-7.2%
房屋竣工面积		-27.7%	-26.2%	-23.9%	-24.4%	-23.6%	-21.8%	-21.8%	-20.1%	-20.4%	-20.7%	-20.2%	17.0%
商品房销售面积		-12.9%	-14.3%	-15.8%	-17.1%	-18.0%	-18.6%	-19.0%	-20.3%	-20.2%	-19.4%	-20.5%	-8.5%
商品房销售面积:住宅		-14.1%	-16.0%	-17.7%	-19.2%	-20.4%	-21.1%	-21.9%	-23.6%	-23.8%	-23.4%	-24.8%	-8.2%
房地产开发企业到位资金		-17.0%	-18.0%	-19.2%	-20.0%	-20.2%	-21.3%	-22.6%	-24.3%	-24.9%	-26.0%	-24.1%	-13.6%
-国内贷款		-6.1%	-6.2%	-6.4%	-6.2%	-5.1%	-6.3%	-6.6%	-6.2%	-10.1%	-9.1%	-10.3%	-9.9%
-利用外资		-26.7%	-29.2%	-19.1%	-19.9%	-42.4%	-45.0%	-51.7%	-20.3%	-46.7%	-11.9%	7.4%	-39.1%
-自筹资金		-11.6%	-11.0%	-10.5%	-9.1%	-8.4%	-8.7%	-9.1%	-9.8%	-10.1%	-14.6%	-15.2%	-19.1%
-定金及预收款		-23.0%	-25.2%	-27.7%	-29.8%	-30.2%	-31.7%	-34.1%	-36.7%	-37.2%	-37.5%	-34.8%	-11.9%
-个人按揭贷款		-27.9%	-30.4%	-32.8%	-34.9%	-35.8%	-37.3%	-37.7%	-40.2%	-39.7%	-41.0%	-36.6%	-9.1%
▼地产单月同比		24M12	24M11	24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12
房地产开发投资完成额		-13.3%	-11.6%	-12.3%	-9.4%	-10.2%	-10.8%	-10.1%	-11.0%	-10.5%	-10.1%	-9.0%	-12.5%
房屋新开工面积		-23.0%	-26.8%	-26.7%	-19.9%	-16.7%	-19.7%	-21.7%	-22.7%	-14.0%	-25.4%	-29.7%	-10.3%
房屋施工面积		-12.7%	-40.2%	-35.0%	-29.5%	1.2%	-21.7%	-36.8%	-84.1%	19.4%	-16.5%	-11.0%	-7.2%
房屋竣工面积		-30.4%	-38.8%	-20.1%	-31.4%	-36.6%	-21.8%	-29.6%	-18.4%	-19.1%	-21.7%	-20.2%	15.3%
商品房销售面积		-0.5%	3.2%	-1.6%	-11.0%	-12.6%	-15.4%	-14.5%	-20.7%	-22.8%	-18.3%	-20.5%	-12.7%
商品房销售面积:住宅		4.4%	4.6%	-1.3%	-10.6%	-14.0%	-14.5%	-15.7%	-22.8%	-25.1%	-21.9%	-24.8%	-16.1%
房地产开发企业到位资金		-7.1%	-4.8%	-10.8%	-18.4%	-10.6%	-11.8%	-15.2%	-21.8%	-21.3%	-29.0%	-24.1%	-15.8%
-国内贷款		-5.3%	-3.8%	-8.8%	-14.4%	7.4%	-3.8%	-8.5%	16.9%	-14.3%	-6.3%	-10.3%	-10.9%
-利用外资		65.3%	-99.2%	21.4%	384.1%	-23.0%	25.8%	-80.7%	-166.1%	-82.8%	-40.6%	7.4%	-60.0%
-自筹资金		-17.9%	-15.6%	-22.7%	-13.8%	-6.2%	-6.3%	-6.4%	-8.6%	5.7%	-13.6%	-15.2%	-3.0%
-定金及预收款		-1.2%	5.0%	-3.9%	-26.3%	-15.7%	-12.8%	-22.3%	-34.7%	-36.3%	-41.5%	-34.8%	-21.5%
-个人按揭贷款		0.9%	-0.4%	-8.8%	-26.0%	-21.8%	-34.0%	-25.3%	-42.1%	-35.8%	-46.7%	-36.6%	-20.6%

数据来源: Wind、东吴证券研究所

点评: 经济数据显示抢出口背景下外需韧性延续, 基建投资有所回升, 制造业、地



产销售延续改善趋势。12月基建投资累计同比增速较上月加快0.2pct至4.4%，反映财政政策发力下对投资端的拉动有所显现。基建投资结构上水利/航空/铁路分别增长40.7%/20.7%/13.5%，增速持续表现亮眼，道路运输业投资累计降幅收窄0.8pct至1.1%，但市政类投资仍表现疲软。地产单月销售同比-0.5%，延续企稳的态势，新开工面积单月降幅收窄至23.0%。反映在实物需求上，12月单月水泥产量同比-2.0%，或反映财政发力对基建链条实物需求的支撑。建筑及装潢材料类零售单月同比+0.8%，延续正增长，或反映消费补贴政策的效果。我们认为结合金融数据、建筑业PMI数据的改善，前期政策对基建地产链条景气的托底作用逐步显现，但改善持续性和空间仍有待观察财政发力的力度和地产政策的效果。

## （2）央行发布2024年12月金融数据

央行披露2024年12月金融数据，社融新增2.86万亿，社融同比增速8%，新增人民币贷款9900亿，同比增速7.6%，M2同比增长7.3%，M1增速-1.4%。

**点评：**2024年12月社融同比增速回升0.2pct，增量同比多增9250亿元，主要得益于化债下政府债融资的贡献，财政支出持续积极，与此前建筑业PMI的改善有所印证。居民信贷数据改善，反映消费政策和地产销售改善的效果，但企业端信贷表现仍然较弱。若后续财政政策进一步发力，地产景气企稳，基建地产链景气有望持续改善。

#### 4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 3.61%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 2.14%、3.61%，超额收益分别为 1.47%、0.00%。

个股方面，立方数科、金刚光伏、瑞泰科技、赛特新材、亚士创能位列涨幅榜前五，亚泰集团、中材科技、\*ST 嘉寓、蒙娜丽莎、凯伦股份位列涨幅榜后五。

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	2025-1-17 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	7.86	48.30	46.16	76.63
300093.SZ	金刚光伏	14.28	13.51	11.37	3.40
002066.SZ	瑞泰科技	10.88	11.93	9.79	-3.97
688398.SH	赛特新材	14.08	11.48	9.34	4.45
603378.SH	亚士创能	6.28	10.95	8.81	-2.18

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	2025-1-17 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
600881.SH	亚泰集团	1.83	-0.54	-2.68	1.10
002080.SZ	中材科技	12.28	-1.68	-3.82	-6.12
300117.SZ	*ST 嘉寓	0.98	-6.67	-8.81	-10.09
002918.SZ	蒙娜丽莎	10.02	-12.49	-14.63	-5.11
300715.SZ	凯伦股份	8.29	-12.74	-14.88	11.73

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>