

春节后水泥需求缓慢恢复，关注供需两侧积极变化

——建筑材料行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：彭棋

执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzq.com

相关阅读

《春节后需求逐渐恢复，关注需求改善带来的价格回升—建筑材料行业周报》
2025.02.17

《淡季需求下滑，关注春节后需求改善情况—建筑材料行业月报》2025.01.21

《淡季将至需求下行，关注供给侧积极变化—建筑材料行业 11 月月报》
2024.12.20

摘要：

- **建材行业：**国务院总理李强 2 月 10 日主持召开国务院常务会议，研究化解重点产业结构性矛盾政策措施，讨论《中华人民共和国国家发展规划法（草案）》。会议指出，要坚持从供需两侧发力，标本兼治化解重点产业结构性矛盾等问题，促进产业健康发展和提质升级。供需两侧发力有望推动建材行业供需格局改善，带动行业估值回升，维持建材行业“推荐”评级。
- **水泥行业：**本周（2025.2.22-2025.2.28）全国水泥市场价格环比继续回落 0.4%。价格上涨区域主要有河北、上海、江苏、浙江、重庆和贵州等地，幅度 10-20 元/吨；价格回落地区为黑龙江、吉林、江西、湖北、广东和四川，幅度 10-20 元/吨。2 月底，国内水泥市场需求继续缓慢恢复，全国重点地区企业出货率环比提升约 9 个百分点，农历同比下滑约 11 个百分点，华东和中南地区大部分企业出货量恢复至 4-5 成；东北、华北、西南和西北地区企业出货量多在 1-3 成。价格方面，虽然部分地区价格仍有小幅回落，但为改善经营状况，多地区企业积极推涨价格，预计后期随着需求进一步恢复，价格将呈震荡上行态势。个股关注水泥龙头华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.SZ）、海螺水泥（600585.SH）。
- **玻璃行业：**本周（2025.2.21-2025.2.27）国内浮法玻璃现货市场价格呈下降趋势。需求整体启动缓慢，供应不断增量下，区域间货源流通加剧，部分区域为抵制外围低价货源或刺激下游采购，采取让利优惠政策，整体市场价格走低。后市来看，前期点火产线预计下周出玻璃，暂时产线放水情况下，产量继续增加。需求端，整体看下游建筑类订单启动迟缓，加工厂订单多数不饱和，甚至有单的加工厂消化前期库存为主，导致企业出货整体偏弱，叠加原片企业刚性特点，导致企业库存仍呈增加态势，区域间货源流通加剧，部分区域企业为抵制外围玻璃或采取让利优惠，预计下周国内浮法玻璃现货市场价格下调。地产相关利好政策有望带动行业估值回升，个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH），金晶科技（600586.SH）。
- **消费建材：**主要消费建材原材料价格呈下跌趋势，消费建材产品成本有望降低，盈利能力有望改善。从房地产数据来看，房地产市场的交易量和价格均出现回稳势头。新建商品房和二手房的销售面积及销售额同比降幅连续收窄，部分热点城市的市场成交回

暖明显。房价方面，一线城市的新房和二手房价格均出现环比上涨，二线城市的房价也趋于稳定。这些数据表明，房地产市场的供求关系正在逐步改善，市场信心正在恢复，有望带动消费建材需求改善。建议关注：伟星新材（002372.SZ）、北新建材（000786.SZ）、三棵树（603737.SH）、亚士创能（603378.SH）、东方雨虹（002271.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）。

➤ **风险提示：**宏观环境出现不利变化；所引用数据来源发布错误数据；基建项目建设进度不及预期；市场需求不及预期；重点关注公司业绩不达预期；房地产宽松政策不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

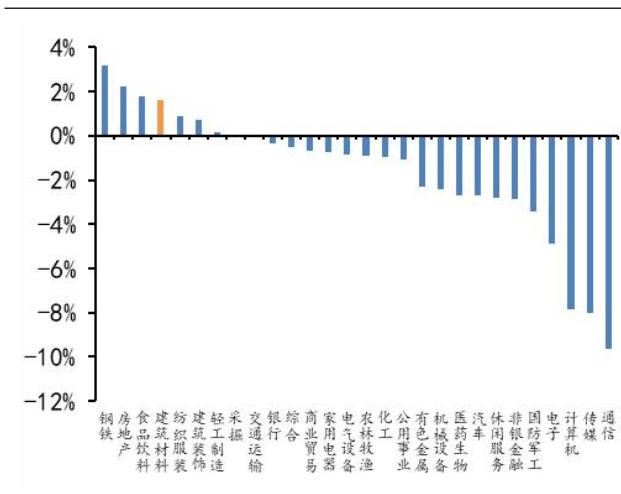
股票代码	股票简称	2025/2/28	EPS (元)				PE				投资评级
		股价(元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600801.SH	华新水泥	11.95	1.33	0.90	1.17	1.25	9.7	14.4	11.1	10.4	增持
000672.SZ	上峰水泥	7.26	0.77	0.59	0.73	0.84	9.4	12.3	10.0	8.6	增持
600585.SH	海螺水泥	23.26	1.97	1.60	1.84	2.03	11.8	14.5	12.6	11.5	未评级
000786.SZ	北新建材	28.81	2.09	2.60	2.95	3.35	15.0	12.0	10.6	9.3	增持
002271.SZ	东方雨虹	12.91	0.90	0.81	1.00	1.17	13.9	15.5	12.5	10.7	买入
002372.SZ	伟星新材	11.90	0.90	0.91	1.01	1.13	15.2	15.0	13.5	12.1	买入
002791.SZ	坚朗五金	22.60	1.01	0.34	0.70	0.98	22.4	66.6	32.5	23.0	未评级
600586.SH	金晶科技	5.63	0.32	0.25	0.36	0.45	17.4	22.2	15.5	12.4	未评级
601636.SH	旗滨集团	5.83	0.65	0.25	0.34	0.45	8.9	23.0	17.2	12.8	未评级
603378.SH	亚士创能	6.46	0.14	0.18	0.29	0.49	46.2	36.7	22.5	13.2	未评级
603737.SH	三棵树	46.95	0.33	0.97	1.41	1.75	142.6	48.7	33.3	26.8	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（本表华新水泥、上峰水泥、东方雨虹、伟星新材、北新建材盈利预测取自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 Wind 一致预期）

1 一周市场表现

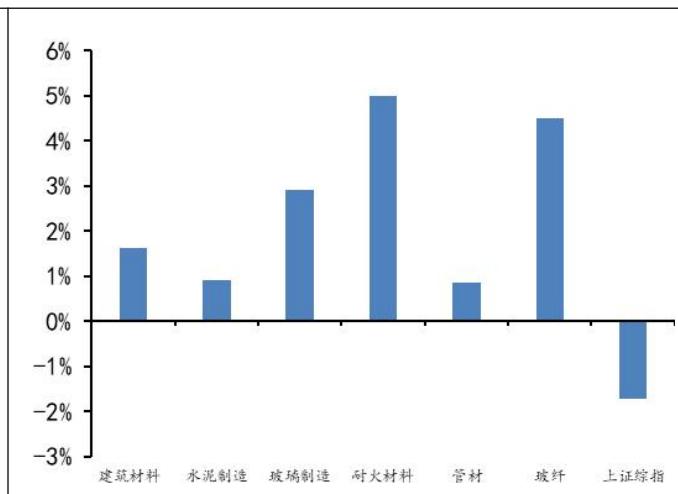
2025年2月24日-2月28日，申万建材指数上涨1.63%，全部子行业中，水泥制造(0.92%)，玻璃制造(2.92%)，耐火材料(4.99%)，管材(0.87%)，玻纤(4.50%)，同期上证综指(-1.72%)。

图1：申万一级行业周涨跌幅一览



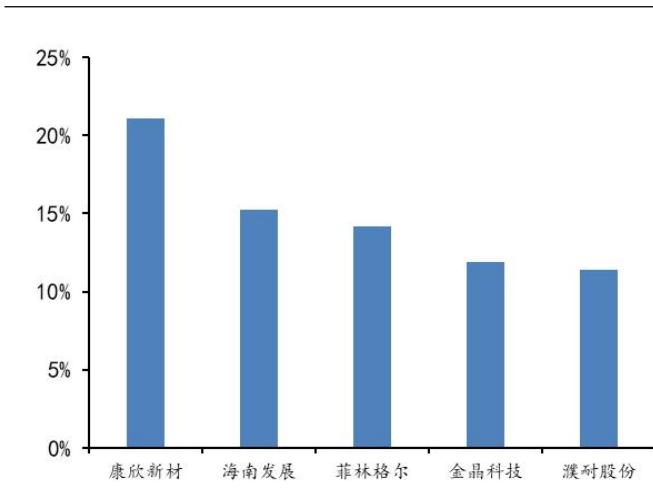
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图2：建材各子板块周涨跌幅度一览



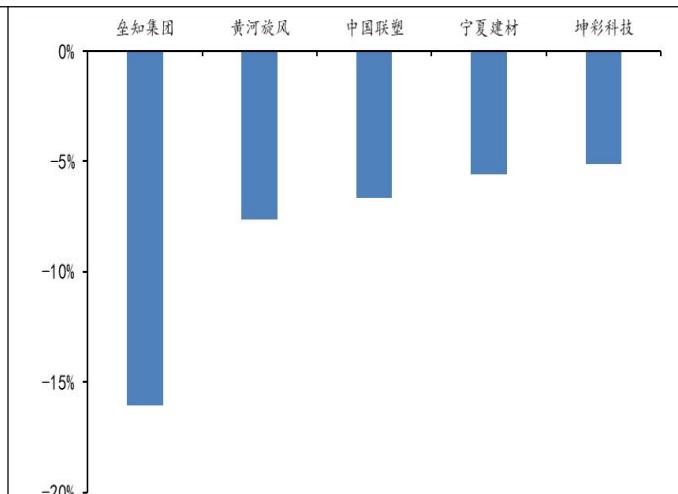
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图3：建材股票周涨幅前五



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图4：建材股票周跌幅前五



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 周内建材价格波动

2.1 水泥

(来源：数字水泥网)

本周（2025.2.22-2025.2.28）全国水泥市场价格环比继续回落 0.4%。价格上涨区域主要有河北、上海、江苏、浙江、重庆和贵州等地，幅度 10-20 元/吨；价格回落地区为黑龙江、吉林、江西、湖北、广东和四川，幅度 10-20 元/吨。2月底，国内水泥市场需求继续缓慢恢复，全国重点地区企业出货率环比提升约 9 个百分点，农历同比下滑约 11 个百分点，华东和中南地区大部分企业出货量恢复至 4-5 成；东北、华北、西南和西北地区企业出货量多在 1-3 成。价格方面，虽然部分地区价格仍有小幅回落，但为改善经营状况，多地区企业积极推涨价格，预计后期随着需求进一步恢复，价格将呈震荡上行态势。

华东地区水泥价格开始推涨。北京地区水泥价格平稳，受两会临近影响，部分工程项目以及搅拌站延缓施工，目前企业出货多以袋装为主，在 2-3 成水平，预计两会结束后，随着工程恢复正常施工，下游需求将会明显提升。天津、唐山地区新开工程项目较少，主要以延续在建项目为主，下游需求恢复一般，企业发货量在 1-3 成不等，库存中等水平。

河北石家庄、保定以及邯郸等地水泥企业公布价格上调 50 元/吨，熟料价格上调 30 元/吨，市场启动阶段，下游工程项目恢复缓慢，加之前期水泥价格有所回落，为稳定当前价格，提振市场信心，主导企业积极引领价格上涨。目前企业出货在 2-4 成不等，库存高位运行，价格具体落实情况待跟踪。

东北地区水泥价格下调。黑龙江哈尔滨，吉林长春、四平等地水泥价格下调 30-50 元/吨，价格下调主要是外围辽宁地区水泥报价偏低，为防止市场启动后被抢占市场份额，本地企业报价回落。由于温度较低，现阶段市场上仅有零星门店备货需求，预计 3 月中下旬市场将正式启动。辽宁地区水泥价格暂稳，目前大部分工程项目仍处于停工状态，市场仅少量袋装需求，企业发货不足 1 成。据市场反馈，为保障开市后的盈利水平，东北地区水泥企业计划延长错峰生产，同时三月初进行复价，幅度 50 元/吨。

华东地区水泥价格涨跌互现。江苏南京、扬州和泰州地区水泥企业公布价格上调 10-20 元/吨，受周边地区涨价带动，为提升盈利，企业积极跟进上调；市场资金紧张，搅拌站开工率仍旧较差，水泥需求表现清淡，企业发货在 3-4 成，据市场反馈，由于各企业都在执行错峰生产，价格落实情况较好。苏锡常地区水泥价格上涨基本落实到位，市场需求进一步恢复，企业发货在 4-5 成，库存 60% 左右。盐城地区水泥价格跟涨 20 元/吨，下游搅拌站和工程项目复工缓慢，市场需求表现低迷，企业发货仅在 2-3 成。淮安地区受山东低价水泥影响，本轮价格暂未跟涨。

浙江杭嘉湖及绍兴地区水泥价格上涨基本落实到位，天气情况较好，下游需求继续提升，企业发货在5成左右，库存暂无压力。金建衢地区水泥价格稳定，市场需求环比继续恢复，企业发货在4-5成，库存中等或略偏高水平。甬温台地区水泥价格趋弱运行，虽然天气晴好，但由于新开工项目较少，企业发货仅恢复到4-5成，局部地区价格出现10-20元/吨的暗降，若后期需求提升有限，价格有回落预期。

安徽合肥及巢湖地区水泥企业公布价格上调20元/吨，熟料价格上调10元/吨，受周边地区价格上涨带动，为提升盈利，企业积极跟涨，市场需求继续提升，企业发货在4-5成，价格落实情况待跟踪。沿江芜湖、铜陵地区水泥价格暂稳，天气情况较好，水泥需求继续恢复，企业发货在5成左右，熟料库存中等或偏低水平，水泥库存60%-70%，随着周边地区价格继续上涨，本地企业有跟涨计划。皖北蚌埠地区水泥价格下调10-20元/吨，整体市场需求表现清淡，企业发货在3-4成水平，且部分企业价格水平较低，为稳定客户，高价企业小幅下调价格。

江西南昌地区水泥价格下调20元/吨，重点工程项目较少，以及阴雨天气持续影响，下游搅拌站开工率严重不足，企业发货仅在3成左右，销售压力不断增加，为刺激下游拿货，部分企业先行下调水泥价格，其他企业陆续跟降。赣东北地区水泥价格稳定，市场需求继续恢复，企业发货在4成或略偏上水平，库存高位运行。赣州地区袋装水泥价格下调20元/吨，新开工程项目少，水泥需求表现疲软，企业发货在3成左右，袋装价格小幅回落，散装价格有下行压力。

福建福州、宁德地区水泥价格上涨暂未落实，主要是工程项目较少，市场需求恢复情况欠佳，企业发货仅在3成左右，加上部分企业观望心态较重，价格落实困难，据了解，大企业仍在积极沟通涨价事宜。龙岩及厦门地区水泥企业反馈价格上涨已落实到位，但水泥需求表现清淡，企业出货仅在3成，下游市场拿货积极性不高，价格稳定性待跟踪。

山东济南、淄博等地水泥价格暂稳，工程项目虽陆续复工，但受资金紧张影响，市场进度缓慢，水泥需求恢复情况一般，企业发货不足4成，库存低位运行。青岛、烟台、临沂、枣庄和济宁等地水泥价格下调20-40元/吨，受资金短缺影响，工程项目和搅拌站复工缓慢，水泥需求表现疲软，企业发货仅在2-3成，企业为增加出货量，陆续下调价格。据了解，为稳定当前价格，企业计划三月初推动价格上涨，预计幅度30-50元/吨，具体执行情况待跟踪。

中南地区水泥价格涨跌互现。广东珠三角、粤北及粤西地区水泥企业公布价格上涨30-40元/吨，熟料价格上涨10元/吨，价格上涨原因：一是江西枯水期，广西水泥进入受限；二是前期价格回落15-20元/吨后，整体价格水平偏低，为稳定市场价格，改善经营状况，企业开始推动价格上涨。目前市场需求仍处于恢复阶段，因去年回款较差，搅拌站复工情况不佳，企业综合发货在5成左右，具体执行情况待跟踪。粤东梅州和潮汕地区水泥价格稳定，天气情况较好，市场需求进一步提升，企业出货在4-5成，库存偏高运行，为防止涨价后外来水泥进入量增多，本地企业短期稳价为主。

广西南宁、崇左和玉林等地水泥价格暂稳，由于市场资金短缺，以及阴雨天气断断续续，市场需求恢复受阻，企业发货环比仅略有提升，在3成左右，库存偏高运行，据了解，为改善经营状况，企业有推涨价格计划。桂林地区水泥价格稳定，延续性工程项目较多，晴好天气时，市场需求快速恢复，企业发货阶段性能达7成左右，由于周边地区价格水平较低，不排除后期有降价可能。贺州地区水泥价格下调30元/吨，市场需求恢复缓慢，为增加出货量，部分企业先行降价促销，其他企业陆续跟降。

湖南长株潭地区水泥企业公布价格上调10-20元/吨，价格上调原因：一是企业正在执行错峰生产，库存多偏低运行；二是前期价格有小幅回落，为稳定市场价格，企业尝试推动价格上涨。受资金紧张和雨水天气影响，下游需求不稳定，企业发货在3成左右，价格落实情况待跟踪。邵阳、永州和怀化等地，由于当前需求只有3成水平，难以支撑涨价，企业报价以稳为主。岳阳地区水泥价格趋强运行，天气放晴，且有重点工程项目支撑，水泥需求环比继续提升，企业日出货在4成左右，为提升盈利，企业有推涨价格计划。

湖北武汉地区水泥价格下调10-15元/吨，下游需求继续恢复，环比提升10%，企业出货在4-5成，个别可达6成，库存高位运行，前期部分企业为提振销量，价格不断下调，其他企业陆续跟进。恩施地区水泥价格下调20-30元/吨，外来低价水泥冲击，本地企业陆续跟降；宜昌地区水泥价格趋强运行，区域内重点工程项目较多，水泥需求已提升至7成左右，库存低位运行。据了解，受长江上下游价格上涨带动，本地企业计划于三月初推涨价格。2025年，湖北地区水泥企业将按照生产线环保等级，并以备案产能进行错峰生产（月度产能控制），不同企业生产线停窑时间为41日至119天不等，基本可以达到市场供需弱平衡。

河南郑州、新乡以及信阳等地水泥价格平稳，市场资金紧张，工程项目和搅拌站开工率较差，企业出货仅恢复至正常水平的2-3成，目前A级企业陆续复产，各企业库存有差异，在30%-60%不等。从跟踪情况看，企业虽有推涨价格意愿，但由于下游需求严重不足，价格上涨缺乏支撑，短期多将以平稳或震荡调整为主。

西南地区水泥价格推涨为主。四川成都、绵阳地区散装水泥价格下调10元/吨，受阶段性阴雨天气和资金紧张影响，下游复工率偏慢，水泥需求恢复欠佳，企业发货在4成半水平，导致部分企业心态不稳，为提振销量，小幅降价促销，其他企业陆续跟降。目前企业正在执行错峰生产，库存存60%上下，后期开窑后，若需求仍恢复有限，价格有继续下调可能。达州地区水泥价格稳定，受重点工程项目支撑，水泥需求恢复较快，企业发货在6-7成。

重庆主城区地区水泥企业连续大幅推涨，从跟踪情况看，实际落实幅度在20-30元/吨；下游市场需求恢复依旧缓慢，企业出货增至3-4成。尽管下游需求表现较差，但因重庆地区水泥企业生产线于2月份实施错峰生产20天，且执行情况较好，整体库存处于中低位水平，支撑价格小幅上涨。渝西北以及渝西南地区价格上调仍在推进落实中。

云南昆明、玉溪、文山和红河等地水泥价格上调 50-80 元/吨不等，涨后 P.O42.5 散出厂价在 320-350 元/吨之间，价格上涨原因：一是一季度错峰生产 60 天，减产约 70%；二是前期价格有所回落，为防止价格继续走低，主导企业积极引领价格上涨。由于市场资金短缺，且新开工程项目较少，水泥需求表现低迷，企业发货仅在 2 成左右，价格推涨幅度较大，具体执行情况待跟踪。

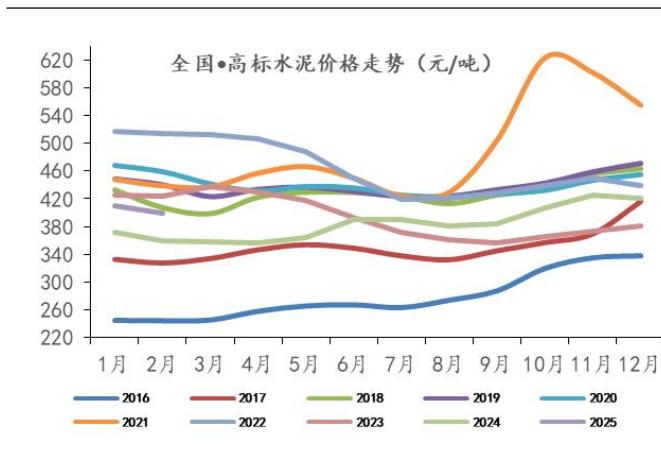
贵州贵阳及周边地区水泥价格上调陆续落实到位。一方面，一季度各企业熟料生产线执行 70 天错峰生产停窑，截止目前执行情况较好，库存无压力。另一方面，春节过后，阴雨天气不断，部分企业为刺激下游拿货，价格不断下调，为阻止价格继续下行，主导企业积极引领复价。本周末天气好转，市场需求刚刚启动，企业出货仅在正常水平的 1-2 成，后期价格稳定性待跟踪。

西北地区水泥价格大稳小动。陕西关中地区水泥企业公布价格上调 30 元/吨，随着市场需求启动，为稳定当前价格，并改善经营状况，企业积极推涨价格，由于气温较低，大部分工程尚未恢复施工，企业出货仅在 1-2 成，库存中等水平，后期价格执行情况待跟踪。榆林地区水泥价格平稳，受低温天气和市场资金紧张影响，大部分工程项目处于停工状态，仅有少量袋装备货需求，整体出货在 1 成水平。

甘肃兰州、白银地区水泥价格平稳，市场需求刚刚启动，重点工程项目有少量需求，目前以门店袋装备货为主，企业综合出货在 1-2 成，库存低位运行。平凉地区水泥价格平稳，前期降雪天气较多，搅拌站和工程项目启动缓慢，企业出货不足正常水平的 1 成，企业正在执行错峰生产，库存中等水平，预计三月中上旬水泥需求将会有明显回升。

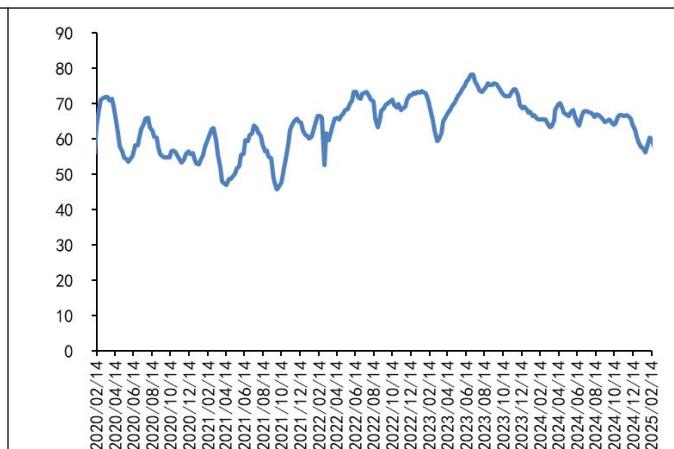
青海西宁以及海南地区水泥价格平稳，局部区域仍有降雪天气，目前仅个别铁路工程项目启动，其他工程项目以及民用市场尚未恢复施工，企业出货不足 1 成。

图 5：全国水泥价格变化情况



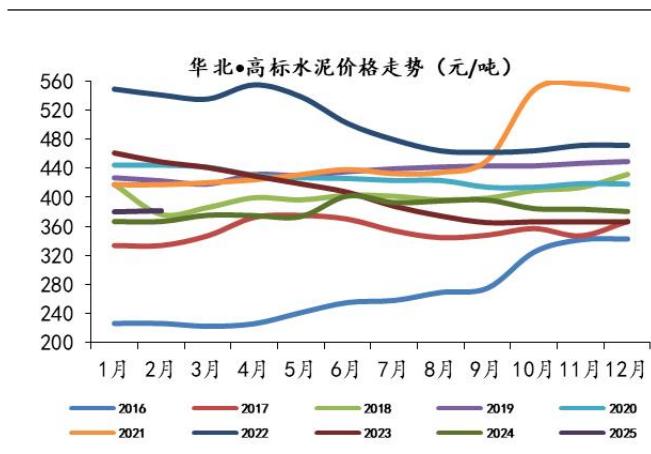
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 6：全国水泥库容比情况(%)



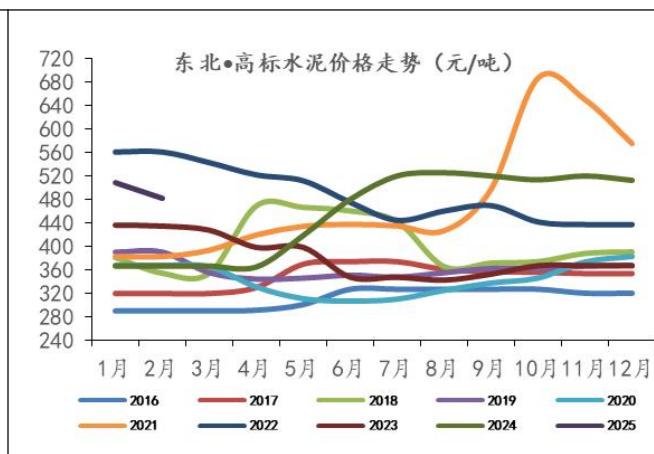
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 7：华北水泥价格变化情况



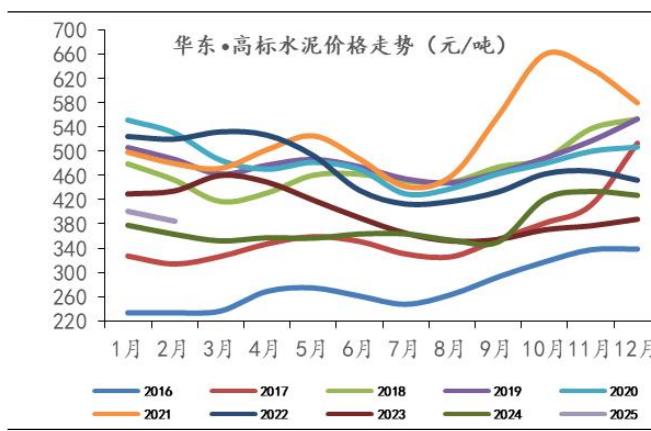
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 8：东北水泥价格变化情况



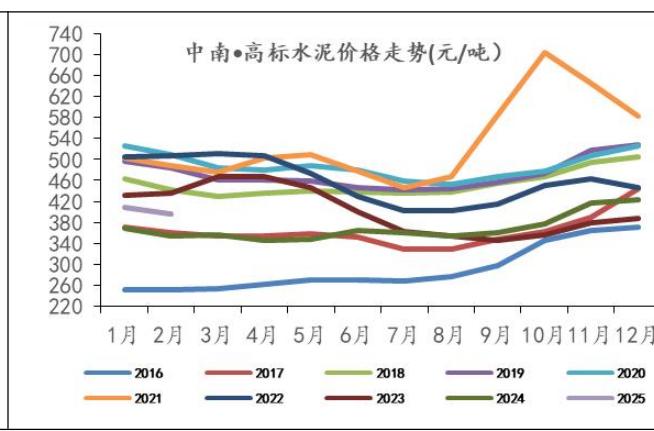
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 9：华东水泥价格变化情况



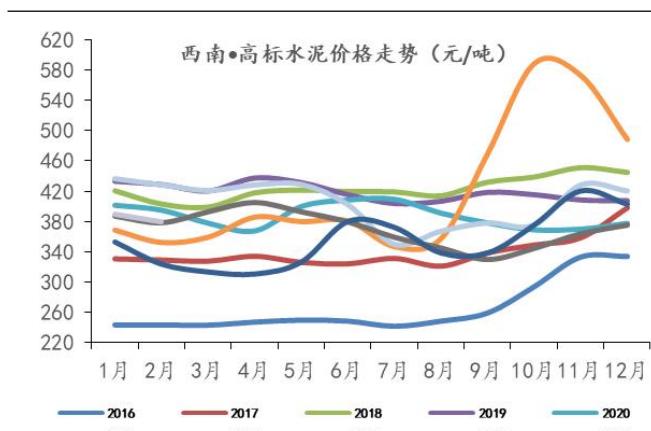
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 10：中南水泥价格变化情况



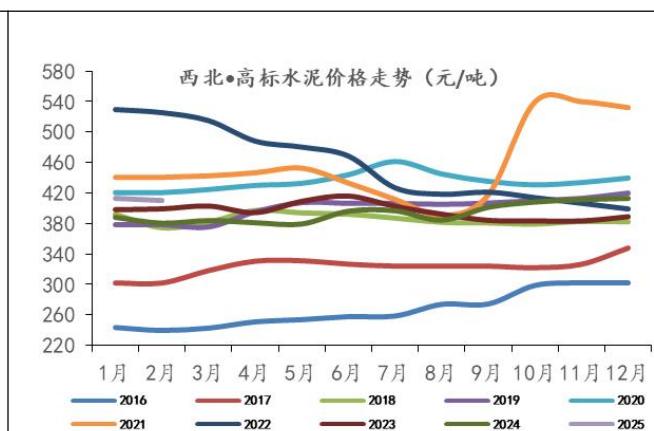
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 11：西南水泥价格变化情况



数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 12：西北水泥价格变化情况



数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

2.2 玻璃

(来源：隆众资讯)

截至 2025 年 2 月 27 日全国浮法玻璃均价 1321 元/吨，较 20 日价格下降 19 元/吨；本周（2025.2.21-2025.2.27）全国周均价 1334 元/吨，较上周下降 9.8 元/吨。本周国内浮法玻璃现货市场价格呈下降趋势。需求整体启动缓慢，供应不断增量下，区域间货源流通加剧，部分区域为抵制外围低价货源或刺激下游采购，采取让利优惠政策，整体市场价格走低。

本周(2025.2.21-2025.2.27)以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-93.74 元/吨，环比下降 11.43 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 98.62 元/吨，环比下降 10.77 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 102.62 元/吨，环比下降 40.00 元/吨。

供给情况：截至 2025 年 2 月 27 日，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 297 条，其中在产 226 条，冷修停产 71 条。

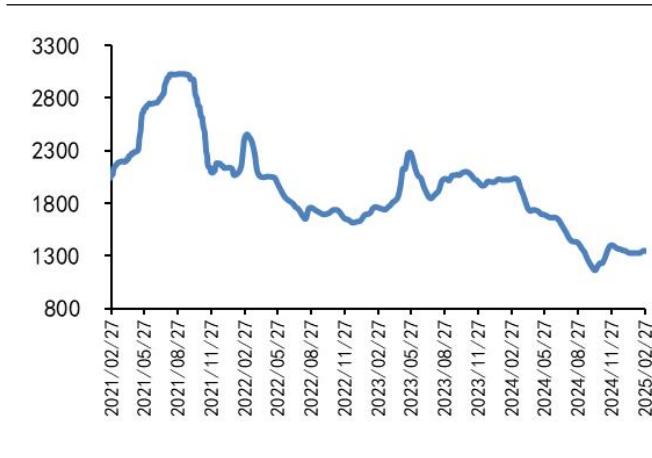
日产量分析：截至 2025 年 2 月 27 日，全国浮法玻璃日产量为 15.66 万吨，比 20 日+0.81%。本周(2025.2.21-2025.2.27)全国浮法玻璃产量 108.97 万吨，环比-0.1%，同比-9.53%。

需求情况：本周主流区域 low-e 玻璃价格走软，主要是受需求不足和上游浮法玻璃价格下调影响，行业交投偏淡，短期内出货有限。钢化玻璃节后复工相对缓慢，隆众资讯统计全国 52 条钢化线，目前开工率 35%，订单不足是限制行业开工的主要原因，目前开工产线开工时长多数 8 小时左右。

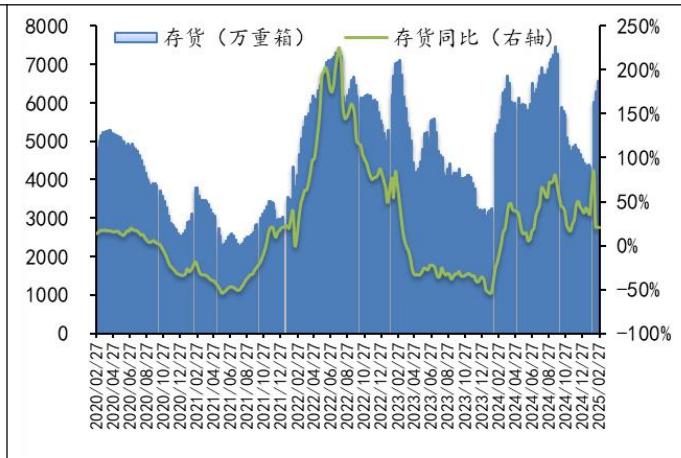
库存：截至 2025 年 2 月 27 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 6713.5 万重箱，环比+157.6 万重箱，环比+2.4%，同比+20.48%。折库存天数 31.2 天，较上期+0.8 天。华北地区周初部分厂家在价格优势下产销率阶段性提升，但多数时间产销平平，整体来看区域库存环比增加。本周华东市场企业整体出货情况好于上周，但各家因产品规格及品种不同，产销存差异，下游加工厂新承接订单情况不尽人意，散单为主，难有持续性，市场情绪较悲观，周内整体库存继续上涨。华中市场本周虽原片厂家持续让利，但下游需求启动缓慢，中下游拿货积极性不佳，多数原片企业库存仍保持上涨趋势。华南区域除个别企业月底冲量产销超百外，多数企业受下游订单不足，消化自己库存影响出货一般，库存仍呈增加态势。东北除个别企业出货较好，库存有所转移外，其他企业出货相对一般，整体库存增加。西南地区浮法玻璃周内产销参差不齐，部分偶尔做平但难以维继，多数时间企业外销比例在 50%-80%之间，行业依旧累库。本周甘肃、陕西浮法玻璃成交逐步回温，近日中下游阶段性补货，但部分地区下游深加工因天气较冷仍未开工，拿货谨慎，各玻璃厂家库存情况不一，部分厂家累库，部分企业小幅降库，累库量环比下降。

后市来看，前期点火产线预计下周出玻璃，暂时产线放水情况下，产量继续增加。需求端，整体看下游建筑类订单启动迟缓，加工厂订单多数不饱和，甚至有单的加工厂消化前期库存为主，导致企业出货整体偏弱，

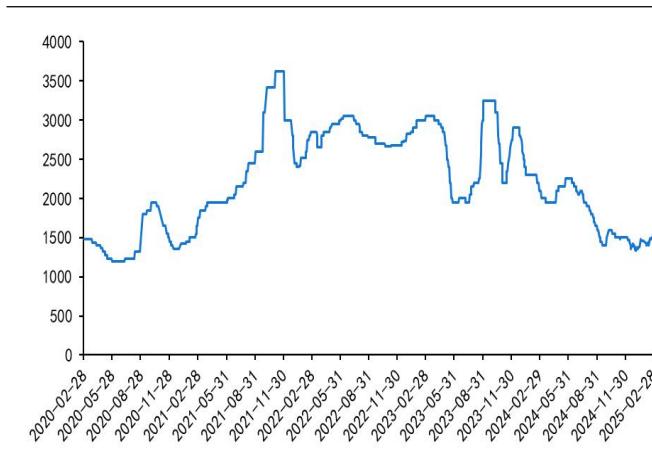
叠加原片企业刚性特点，导致企业库存仍呈增加态势，区域间货源流通加剧，部分区域企业为抵制外围玻璃或采取让利优惠，预计下周国内浮法玻璃现货市场价格下调。

图 13：玻璃价格（元/吨）


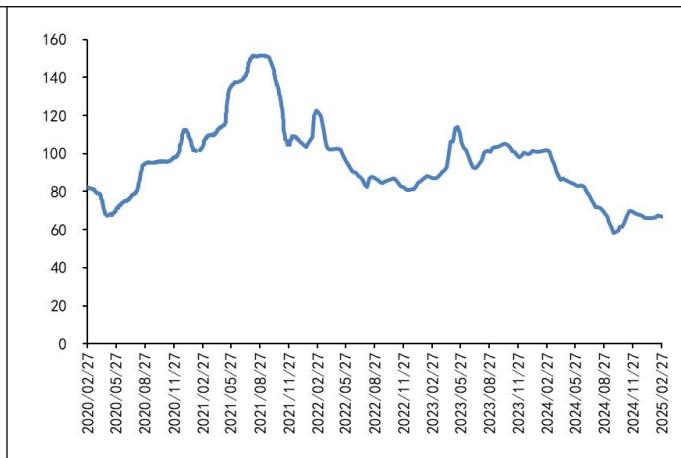
数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 14：企业玻璃库存


数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 15：纯碱价格（元/吨）


数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 16：玻璃纯碱价差（元/重量箱）


数据来源：钢联数据，隆众资讯，华龙证券研究所

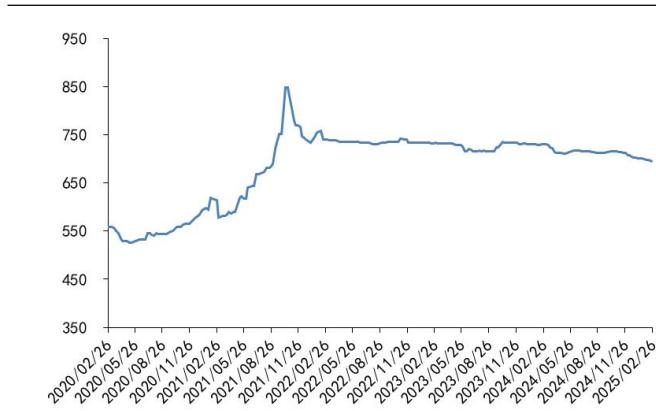
2.3 能源和原材料

截至 2025 年 2 月 26 日，环渤海动力煤(Q5500K)价格 694 元/吨，环比上周价格下跌 2 元/吨，同比下跌 36 元/吨。

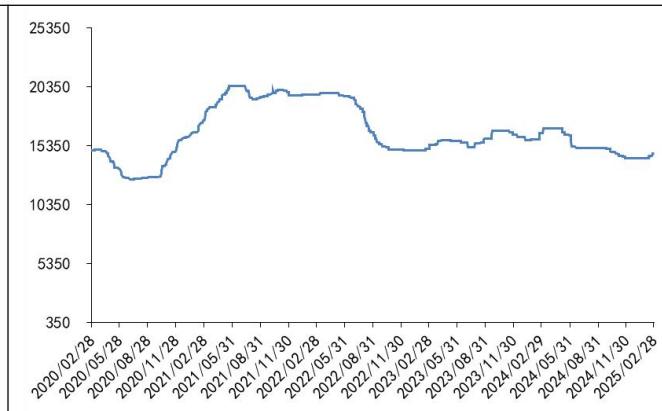
截至 2025 年 2 月 28 日，钛白粉价格 14700 元/吨，环比上周价格上涨 200 元/吨，同比下跌 1400 元/吨。

截至 2025 年 2 月 28 日，沥青现货收盘价 4390 元/吨，环比上周价格持平，同比下跌 130 元/吨。

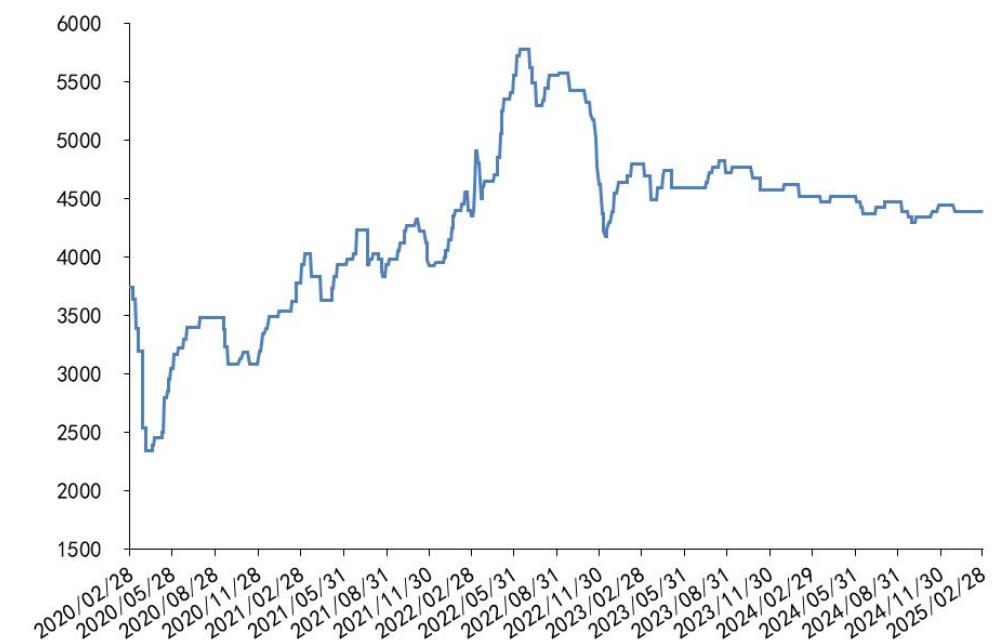
主要消费建材原材料价格同比呈下跌趋势，消费建材产品成本有望降低，盈利能力有望改善。从房地产数据来看，房地产市场的交易量和价格均出现回稳势头。新建商品房和二手房的销售面积及销售额同比降幅连续收窄，部分热点城市的市场成交通暖明显。房价方面，一线城市的新房和二手房价格均出现环比上涨，二线城市的房价也趋于稳定。这些数据表明，房地产市场的供求关系正在逐步改善，市场信心正在恢复，有望带动消费建材需求改善。

图 17：环渤海动力煤(Q5500K)价格（元/吨）


数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 18：钛白粉价格（元/吨）


数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 19：沥青现货价格（元/吨）


数据来源：Wind，华龙证券研究所

3 行业要闻

中央经济工作会议强调“要保持经济稳定增长”，2025年水泥行业的首要工作就是全力推动行业效益稳增长。“效益是目标，控产是手段”，一是行业自律，反内卷，这是效益提升的保障。二是推进联合重组，这是市场秩序稳定的保障，三是产业升级，这是行业长远高质量发展的保障。（资料来源：中国水泥协会）

4 风险提示

(1) 宏观环境出现不利变化。宏观经济增长为建材下游行业发展的基础，宏观经济动力不足将影响建材下游领域需求。

(2) 所引用数据来源发布错误数据：本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响。

(3) 基建项目建设进度不及预期。基建项目建设进度会影响到建材行业中如水泥、防水行业的需求，如基建项目建设进度不及预期，会影响到这些行业的需求。

(4) 市场需求不及预期。建材行业是典型的周期性行业，产品价格由市场供需决定，如需求不及预期，会导致产品价格下滑，影响行业盈利水平。

(5) 重点关注公司业绩不达预期。重点关注公司业绩会受到各种因素影响，如果业绩不达预期，会使得公司股价受到影响。

(6) 房地产宽松政策不及预期。房地产是建材行业主要的需求领域，如果房地产宽松政策不及预期，会影响建材行业需求。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046