

施工旺季带动需求恢复，关注供给侧变化

2025 年 3 月 16 日

核心观点

- **水泥：需求恢复带动价格上涨，错峰即将结束，关注供给端变化。**本周全国水泥价格小幅上涨。市场需求增幅明显，本周全国水泥磨机开工负荷均值环比增长 7.16pct。本周全国范围内错峰停窑率仍偏高，熟料库存小幅下降。后续来看，需求将继续处于恢复状态，对价格起到支撑效果，下周开始北方错峰生产将陆续结束，但短期熟料库存低位，对价格影响不大，预计短期水泥价格仍有增长空间；中长期来看，政策发力有望带动基建投资增速，提振水泥市场需求，此外，随着水泥纳入全国碳市场，行业落后产能出清将加速，利好水泥龙头企业。关注复产情况及熟料库存水平。
- **消费建材：存量房去库有望加速，消费建材回暖可期。**2025 年政府工作报告提到安排地方政府专项债券 4.4 万亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。预计随着后续政策的发力，存量房去库将加速，重装市场有望拉动消费建材零售端需求回升；旧房改造需求有望在政策支持下加速释放，进一步利好消费建材需求回暖。
- **玻璃纤维：粗纱、电子纱市场价格短期趋稳。**粗纱方面，本周粗纱价格稳定运行，风电及热塑需求支撑整体产销表现良好。近期提价后新订单成交表现一般，叠加前期部分中下游已适当备货，预计短期以消化库存为主，粗纱价格保持稳定运行。电子纱方面，本周电子纱市场价涨后暂稳，新价格推进落地相对顺畅，需求端表现良好，下游 CCL 市场订单较满，但多数以按需采购为主，预计短期电子纱价格趋稳运行，中长期随着需求的进一步恢复，叠加成本支撑，电子纱价格仍存提涨空间。
- **浮法玻璃：价格继续走弱，行业供给压力加剧。**本周浮法玻璃价格小幅下降。市场需求变动不大，刚需表现一般，中下游维持观望心态，行业供需矛盾加剧，浮法玻璃企业库存继续增加。后续来看，短期需求较难有明显好转，东北个别产线有点火计划，供应压力加剧，预计价格将继续下降；中长期随着行业产能置换新规的执行，落后产能有望淘汰，供需格局有望逐步优化。建议关注行业供给变化及企业库存变动情况。
- **投资建议：**消费建材：推荐受益于地产政策推进下需求有望恢复、具备产品品质优势及品牌优势的行业龙头北新建材(000786.SZ)、伟星新材(002372.SZ)、东方雨虹(002271.SZ)、公元股份(002641.SZ)。水泥：推荐受益于基建发力带动需求恢复、水泥价格提涨的华新水泥(600801.SH)、上峰水泥(000672.SZ)，关注海螺水泥(600585.SH)。玻璃纤维：推荐产能逐步扩张、高端产品占比提升的中国巨石(600176.SH)。玻璃：建议关注多业务布局的龙头企业旗滨集团(601636.SH)。
- **风险提示：**原料价格大幅波动的风险；下游需求不及预期的风险；行业新增产能超预期的风险；政策推进不及预期的风险。

建筑材料行业

推荐 维持评级

分析师

贾亚萌

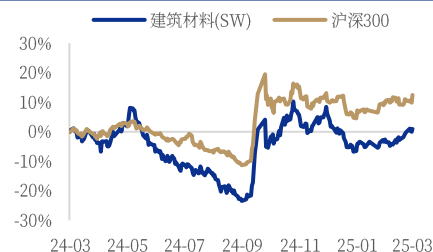
☎: 010-80927680

✉: jiayameng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523060001

相对沪深 300 表现图

2025-03-14



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河建材】行业周报_小阳春需求带动部分产品价格上涨_20250302

【银河建材】行业周报_需求逐步恢复，部分产品有涨价预期_20250223

目录

Catalog

一、 行业要闻.....	3
二、 行业数据.....	5
三、 行情回顾.....	7
四、 核心观点.....	9
五、 风险提示.....	10
六、 附录.....	11

一、行业要闻

1. 四川公布 2025 年度水泥行业错峰生产任务

四川省经济和信息化厅、四川省生态环境厅联合发布《关于做好 2025 年水泥熟料行业错峰生产工作的通知》要求，2025 年度单条水泥熟料生产线错峰任务基数为 190 天，未完成 2024 年错峰生产任务的生产线，未完成天数累加至 2025 年度错峰总天数。符合差异化错峰生产政策的生产线，其减免天数按照《四川省水泥行业常态化错峰生产实施细则》(川经信规[2024]5 号)执行。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202503/238340.html>

2. 山西省水泥行业稳增长工作推进会在太原召开

2025 年 3 月 6 日山西省建材工业协会在太原组织召开全省水泥行业稳增长工作推进会。山西省四十多家企业主要领导近百名代表参加了会议。

协会高级顾问赵志杰指出：2025 年全省水泥行业首要工作就是全力推动行业效益稳增长，为全面完成今年效益稳增长这个目标。一是明政策，抓落实。首先要深刻领会国家水泥错峰生产政策的新变化，一是错峰生产由特定时段进行转变为常态化实施，二是由 2020 年工信、生态两部发文推动常态化实施上升为 2024 年国务院发文推动水泥错峰生产常态化。其二要狠抓政策落实，坚定不移严格贯彻国务院《2024~2025 年节能降碳行动方案》（国发【2024】12 号）精神，确保省工信、生态环境“两厅”出台的常态化错峰生产意见和协会制定的实施工作方案不折不扣全面执行到位。二是治“内卷”，重自律。按照中央政治局会议提出的“要强化行业自律，防止‘内卷式’恶性竞争”要求，全力支持积极配合政府相关部门开展我省水泥行业综合整治“内卷式”竞争工作，强化行业自律，企业主动摒弃低价竞争、同质竞争惯性，以创新产品、提升质量、优化服务、寻求差异化发展、找到增长新路，共同建设和维护好健康有序的行业生态环境。三是强错峰，亏转盈。在当前水泥市场低迷的形势下，错峰生产政策是扭亏的重要抓手，要强化企业错峰生产政策的执行力度，坚信依靠大企业集团的引领带动作用，加大对错峰生产政策执行差的区域及企业的帮扶服务，协会要创新地做好错峰生产的组织实施与监督服务工作，构建良好行业竞合生态，全面扭转行业亏损的局面，努力实现年度稳增长增效益的工作目标，为全省经济社会发展作出水泥行业的应有贡献。

山西省建材工业协会党支部书记康建红指出，一是要抓好党的二十届三中全会任务落实。二是要坚持稳增长和增效益的发展方向。三是要坚定不移落实好常态化错峰生产的产业政策。四是加强行业自律，营造产业发展良好环境。五是攻坚克难，狠抓重点工作任务落实。六是协会要在行业高质量发展中主动补位，积极作为。最后他强调当前错峰生产仍是解决行业高质量发展的唯一之路，要牢固树立效益才是硬道理的意识，持续强化行业经营理念，号召大家在习近平新时代中国特色社会主义思想指引下，和衷共济、和合共赢，实干为要，向新而行，奋力开创山西省建材工业高质量发展新局面。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202503/237991.html>

3. 中国建筑材料联合会邀请全国人大代表彭寿传达两会精神

3 月 11 日，在全国两会刚刚闭幕之际，全国人大代表、中国建筑材料联合会副会长、中国工程院院士、中国建材集团首席科学家彭寿受邀到访中国建筑材料联合会，传达两会精神。

中国建筑材料联合会党委书记、会长阎晓峰表示，2025 年是“十四五”规划收官之年，也是“十

“五五”规划的谋篇布局之年，在这关键的时间节点，联合会将深入贯彻学习两会精神，以两会精神为指引，充分发挥好纽带桥梁作用，引领建材行业迈向高质量发展新阶段。

彭寿结合建材行业实际，深入解读了两会关于科技创新、绿色低碳发展、“好房子”建设等核心议题，重点传达了党中央“因地制宜发展新质生产力，加快建设现代化产业体系”的战略部署。他建议，建材行业不仅要做好建筑材料领域的科技创新，还要在支撑国家战略性新兴产业和未来产业的新材料方面持续创新。他表示，中国建筑材料联合会近年来在引领行业变革中积极作为，尤其是在无机非金属“超级材料”研发、“揭榜挂帅”机制、“六零工厂”建设和“双碳”工作等方面的系统部署，开启了建材行业绿色低碳安全高质量发展新格局。

新闻链接：<http://www.cbminfo.com/BMI/zx/1459550/7363862/index.html>

4. 中国建材股份 8.4 亿股 H 股回购顺利完成

中国建材股份 H 股回购已于 3 月 12 日完成。公司回购并注销 8.4 亿股 H 股股份，占公司注销前总股本约 9.98%，占公司注销前已发行 H 股约 18.47%。本次 H 股回购要约价为 4.03 港元/股，回购总金额约为 33.92 亿港元。本次 H 股回购完成后，公司总股本从 84.35 亿股减少至 75.93 亿股，控股股东中国建材集团及其一致行动人对公司持股比例由约 45.02%增加至约 50.01%。

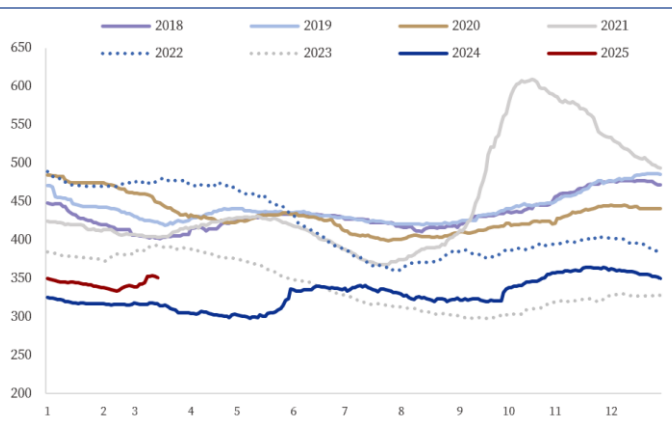
本次 H 股回购交易展现了公司对自身价值和未来发展的信心，也体现了对提升投资者回报的重视。本次 H 股回购完成后，公司的股权结构更加优化，也促进了每股收益、每股净资产等关键财务指标的提升。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202503/238323.html>

二、行业数据

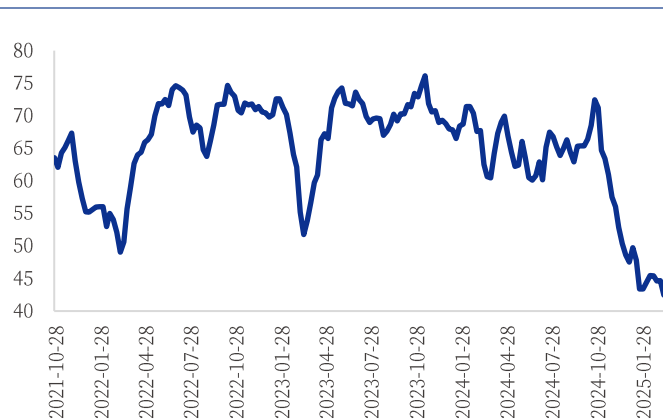
水泥板块，水泥价格：本周全国水泥价格继续上涨，全国水泥周均价为 352.69 元/吨，周环比增长 3.24%，截至 3 月 14 日全国 P.O42.5 散装水泥价为 351.41 元/吨，同比增长 10.59%。水泥熟料库存：本周熟料库存周环比小幅下降，低于去年同期水平，截至 3 月 13 日全国水泥熟料周度库容率为 42.45%，较上周减少 2.21 个百分点，较去年同期减少 20.09 个百分点。单位利润：截至 3 月 14 日，吨水泥煤炭价差周环比小幅增长，高于去年同期水平。3 月 14 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 681 元/吨，较上周下降 1.02%，按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算，3 月 14 日吨水泥煤炭成本为 88.53 元/吨，吨水泥煤炭价差为 262.88 元/吨，环比上周增长 2.90%，年同比增长 28.70%。

图1：历年水泥价格（元/吨）



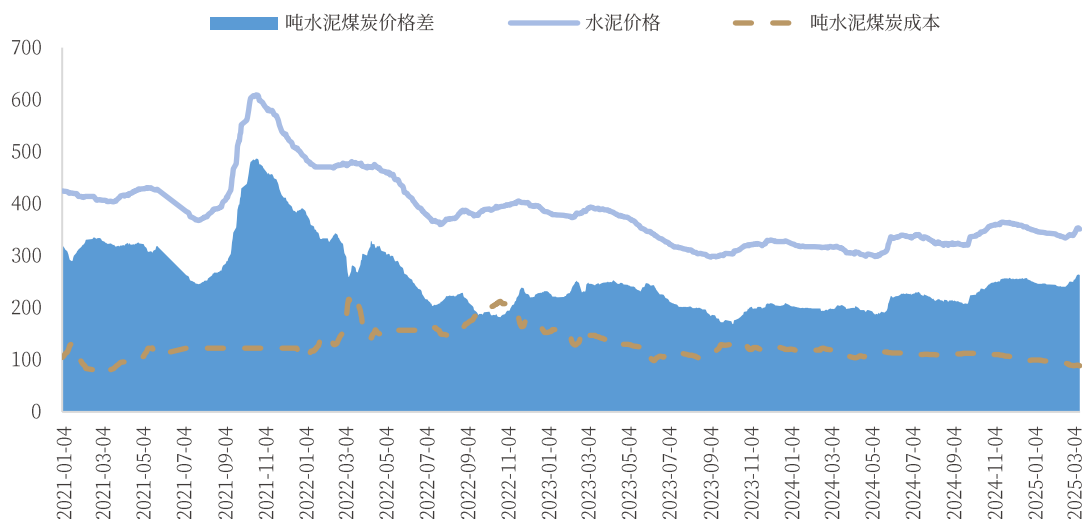
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图2：全国水泥熟料周度库容率（%）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

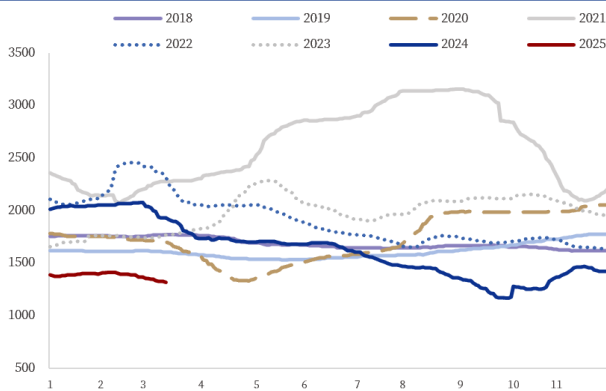
图3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

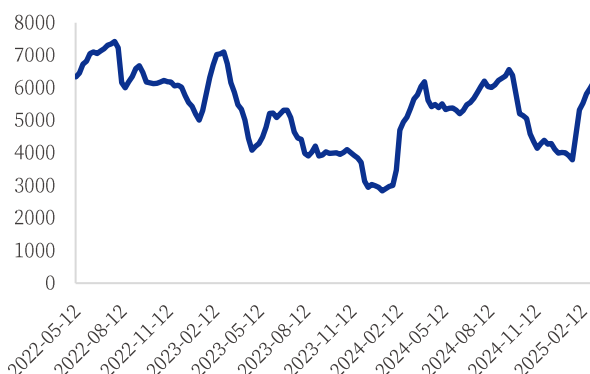
浮法玻璃板块，价格：本周浮法玻璃价格继续下降，周均价为 1324.01 元/吨，环比上周下降 2.14%，截至 3 月 14 日浮法玻璃价格为 1315.47 元/吨，同比下降 31.73%。库存：本周浮法玻璃库存环比上周继续增长，截至 3 月 13 日浮法玻璃周度企业库存为 6260 万重量箱，较上周增长 1.49%，同比增长 10.66%。

图4: 历年浮法玻璃价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

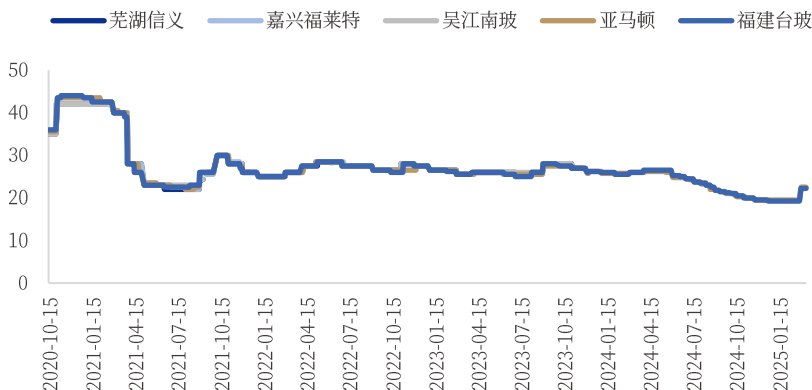
图5: 全国浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

光伏玻璃板块，价格：从部分主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看，本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂价保持稳定，截至 3 月 14 日主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 22.38 元/平方米，环比上周持平，同比去年下降 13.94%。

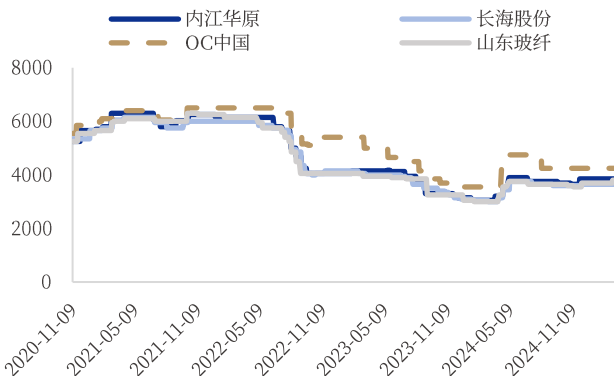
图6: 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价 (元/平方米)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

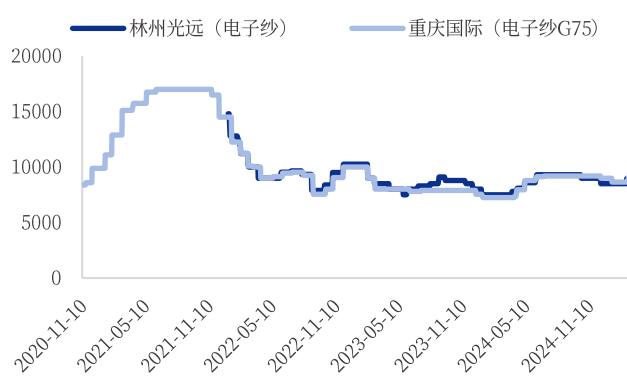
玻璃纤维板块，粗纱价格：本周主流玻纤厂家粗纱价格稳定运行，截至 3 月 14 日国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 3887.5 元/吨，较上周持平，同比增长 23.41%。电子纱价格：本周电子纱价格暂稳，截至 3 月 14 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 9025 元/吨，较上周持平，同比增长 22.37%。

图7: 主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂价 (元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图8: 主流玻纤厂家电子纱日度出厂价 (元/吨)

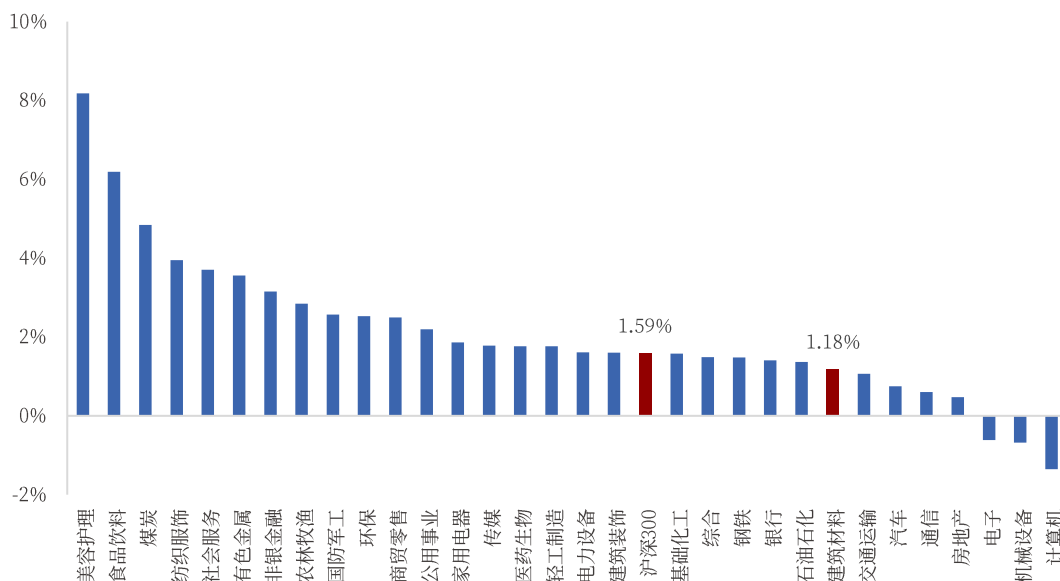


资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

三、行情回顾

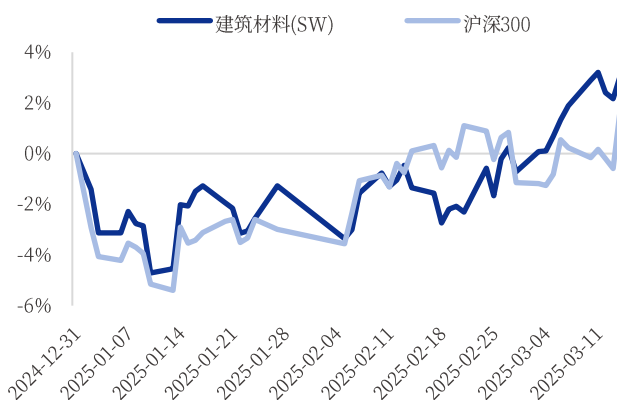
本周建材行业涨跌幅为 1.18%，跑输沪深 300 指数 0.40 百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 24 位，其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别为 1.34%/2.66%/-0.03%/-0.75%/1.59%/-1.90%/2.82%。年初至今建材行业涨跌幅为 3.10%，跑赢沪深 300 指数 1.27 个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别 2.80%/0.81%/0.20%/5.54%/0.04%/5.71%/0.76%。

图9：SW 一级行业指数周涨跌幅



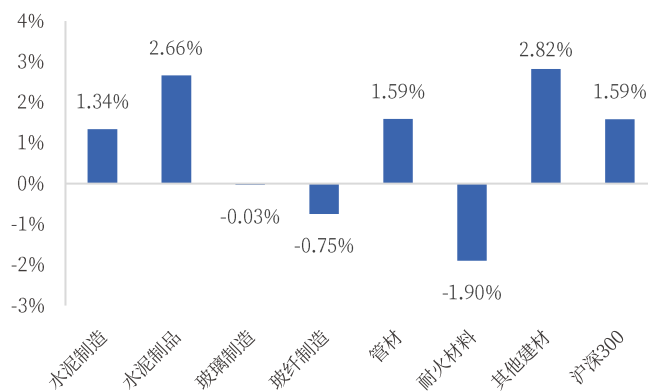
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图10：年初至今建材行业走势情况



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

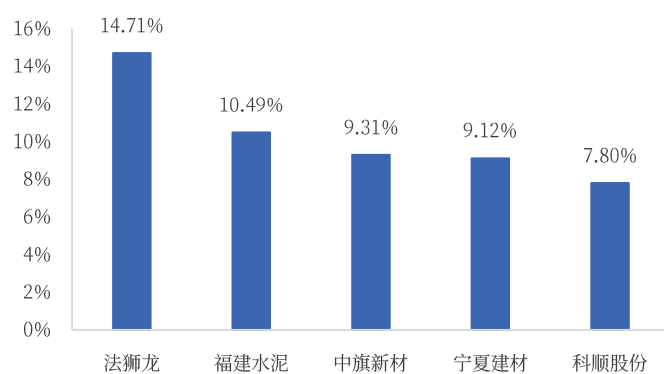
图11：建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

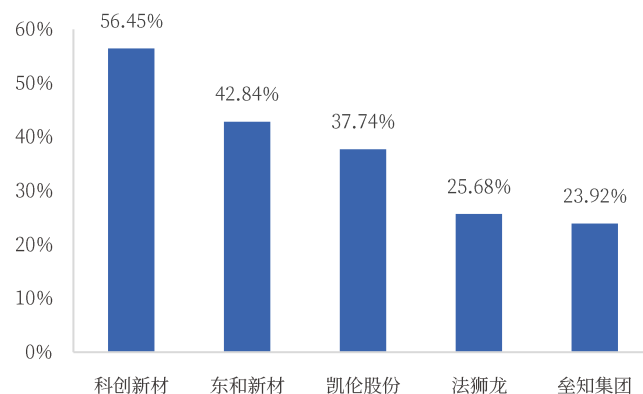
本周涨幅前五的建材行业上市公司是法狮龙（605318.SH/14.71%）、福建水泥（600802.SH/10.49%）、中旗新材（001212.SZ/9.31%）、宁夏建材（600449.SH/9.12%）、科顺股份（300737.SZ/7.80%）。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是科创新材（833580.BJ/56.45%）、东和新材（839792.BJ/42.84%）、凯伦股份（300715.SZ/37.74%）、法狮龙（605318.SH/25.68%）、垒知集团（002398.SZ/23.92%）。

图12：本周建材行业涨幅前五上市公司



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图13：年初至今涨幅前五建材行业上市公司



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

四、核心观点

水泥：需求恢复带动价格上涨，错峰即将结束，关注供给端变化。本周全国水泥价格小幅上涨。需求端，全国市场整体呈恢复态势，需求增长较明显，本周全国水泥磨机开工负荷均值为 37.12%，环比上周增长 7.16 个百分点。供给端，本周全国范围内错峰停窑率仍偏高，整体供应水平较低，熟料库存小幅下降，当前库存水平处于历史低位。后续来看，需求将继续处于恢复状态，对价格起到支撑效果，下周开始北方错峰生产将陆续结束，供应逐步趋于正常水平，但短期熟料库存低位，对价格影响不大，预计短期水泥价格仍有增长空间；中长期来看，政策发力有望带动基建投资增速，提振水泥市场需求，此外，随着水泥纳入全国碳市场，行业落后产能出清将加速，行业集中度有望提升，利好水泥龙头企业。关注复产情况及熟料库存水平。

消费建材：存量房去库有望加速，消费建材回暖可期。根据国家统计局数据，2024 年建筑及装潢材料类零售额同比下降 2.0%，降幅较 1-11 月收窄 0.3 个百分点，其中 12 月单月同比增长 0.8%，环比增加 8.8%，年底赶工需求拉动消费建材需求快速增长。2025 年政府工作报告提到安排地方政府专项债券 4.4 万亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。预计随着后续政策的发力，存量房去库将加速，重装市场有望拉动消费建材零售端需求回升；旧房改造需求有望在政策支持下加速释放，进一步利好消费建材需求回暖。从企业层面来看，近年消费建材龙头企业加速调整销售策略，优化产品结构，推进渠道下沉，零售业务规模不断扩大，龙头企业市占率有望不断提升。

玻璃纤维：粗纱、电子纱市场价格短期趋稳。粗纱方面，本周粗纱价格稳定运行，市场需求释放有限，传统玻璃钢市场新增订单一般，风电及热塑需求支撑整体产销表现良好。近期提价后新订单成交表现一般，叠加前期部分中下游已适当备货，预计短期以消化库存为主，粗纱价格保持稳定运行。电子纱方面，本周电子纱市场价涨后暂稳，新价格推进落地相对顺畅，需求端表现良好，下游 CCL 市场订单较满，但多数以按需采购为主，周内部分电子纱产线点火，但整体产能维持相对稳定，预计短期电子纱价格趋稳运行，中长期随着需求的进一步恢复，叠加成本支撑，电子纱价格仍存提涨空间。

浮法玻璃：价格继续走弱，行业供给压力加剧。本周浮法玻璃价格小幅下降。需求端，市场需求变动不大，刚需表现一般，中下游维持观望心态，行业供需矛盾加剧，浮法玻璃企业库存继续增加，当前企业库存处于历史高位。后续来看，短期需求较难有明显好转，东北个别产线有点火计划，供应压力加剧，预计价格将继续下降；中长期来看，随着行业产能置换新规的执行，落后产能有望淘汰，供需格局有望逐步优化。建议关注行业供给变化及企业库存变动情况。

投资建议：消费建材：推荐受益于地产政策推进下需求有望恢复、具备产品品质优势及品牌优势的龙头北新建材（000786.SZ）、伟星新材（002372.SZ）、东方雨虹（002271.SZ）、公元股份（002641.SZ）。水泥：推荐受益于基建发力带动需求恢复、水泥价格提涨的华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.SZ），关注海螺水泥（600585.SH）。玻璃纤维：推荐产能逐步扩张、高端产品占比提升的中国巨石（600176.SH）。玻璃：建议关注多业务布局的龙头企业旗滨集团（601636.SH）。

五、风险提示

原料价格大幅波动的风险；

下游需求不及预期的风险；

行业新增产能超预期的风险；

政策推进不及预期的风险。

六、附录

表1：重大合同&资金投向

公告日期	公司代码	公告名称
2025-03-12	301429.SZ	森泰股份:关于变更募集资金专户后重新签订募集资金三方监管协议的公告
2025-03-15	002233.SZ	塔牌集团:关于 2025 年度使用闲置自有资金进行证券投资的公告
2025-03-15	600425.SH	青松建化:关于募集资金存放与实际使用情况的专项报告

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

表2：股份增减持&质押冻结

公告日期	公司代码	公告名称
2025-03-11	831768.BJ	拾比佰:持股 5%以上股东减持股份的预披露公告

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

表3：资产重组&收购兼并&关联交易

公告日期	公司代码	公告名称
2025-03-15	600724.SH	宁波富达:关于筹划重大资产重组事项的进展公告
2025-03-15	600425.SH	青松建化:关于 2024 年度日常关联交易执行情况及 2025 年度日常关联交易预计的公告

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 历年水泥价格（元/吨）	5
图 2: 全国水泥熟料周度库容率（%）	5
图 3: 吨水泥煤炭价差走势（元/吨）	5
图 4: 历年浮法玻璃价格（元/吨）	6
图 5: 全国浮法玻璃周度企业库存（万重量箱）	6
图 6: 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价（元/平方米）	6
图 7: 主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂价（元/吨）	6
图 8: 主流玻纤厂家电子纱日度出厂价（元/吨）	6
图 9: SW 一级行业指数周涨跌幅	7
图 10: 年初至今建材行业走势情况	7
图 11: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况	7
图 12: 本周建材行业涨幅前五上市公司	8
图 13: 年初至今涨幅前五建材行业上市公司	8
表 1: 重大合同&资金投向	11
表 2: 股份增减持&质押冻结	11
表 3: 资产重组&收购兼并&关联交易	11

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

贾亚萌，建材行业分析师。澳大利亚悉尼大学商科硕士、学士，2021年加入中国银河证券研究院，从事建材行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn