

建筑材料

报告日期：2025年04月21日

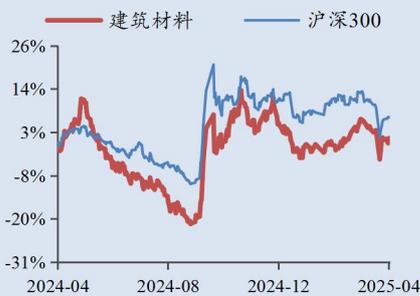
关税政策对建材行业影响有限，关注地产政策带动的行业估值修复

——建筑材料行业月报

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

《风电、新能源汽车需求旺盛，关注玻纤涨价带来的投资机会——建筑材料行业月报》2025.03.25

《水泥需求回升价格持续上涨，行业盈利能力有望提升——建筑材料行业周报》2025.03.18

《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》2025.03.03

摘要：

- **建材行业：**2025年4月2日，美国正式实施所谓的“对等关税”政策，对所有进口商品加征10%的关税，并对中国商品加征额外关税，后续又对中国商品出台多轮加征关税措施。关税政策下，建材行业整体影响有限，同时房地产作为拉动内需的核心领域，有望成为政策发力方向，关注地产政策带来的行业估值修复，维持建材行业“推荐”评级。
- **水泥行业：**2025年3月份全国水泥平均出货率环比提升约26个百分点，同比提升约8个百分点。全国水泥市场需求显现季节性修复特征，且复苏节奏优于去年同期，但受资金不足及低温天气扰动，行业复苏动能仍显不足，整体需求仍然偏弱运行。根据数字水泥网数据显示，2025年3月全国水泥市场平均价格为394.92元/吨，较2月价格下滑4.5元/吨，水泥旺季来临，关注需求恢复情况及行业错峰生产带来的供给侧积极变化，个股关注水泥龙头上峰水泥（000672.SZ）、华新水泥（600801.SH）、海螺水泥（600585.SH）。
- **玻璃行业：**根据隆众资讯信息，从供应上来看，4月份生产线点火、放水计划俱存，但点火产线处于烤窑阶段，暂时对产量影响不大，日熔量水平与3月份相差不大。需求上来看，4月份整体或将好于3月份，但需求增长步伐或仍较为缓慢，业者低价补货为主。目前整体行业库存压力仍存，企业多将出货去库为主，价格操作或将较为灵活。综上所述，4月份浮法玻璃市场价格或仍整体维持弱势。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH）、金晶科技（600586.SH）的阶段性机会。
- **玻璃纤维：**整体而言，美国关税政策对于中国玻纤及制品行业整体影响有限，行业立足内需市场持续拓展新领域新赛道，发展前景依然可期。2025年年初以来，风电和新能源汽车端的玻纤需求旺盛，同时2024年玻纤两次提价，尤其是11月针对风电纱和热塑短切产品提价有望在2025年逐步落地，有望带动行业盈利能力提升，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技

(002080.SZ)。

- **消费建材：**美国关税政策下，消费建材行业整体影响有限，同时房地产作为拉动内需的核心领域，有望成为政策发力方向，关注地产政策带来的行业估值修复，建议关注：伟星新材(002372.SZ)、北新建材(000786.SZ)、三棵树(603737.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	2025/4/18	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600801.SH	华新水泥	13.44	1.33	1.16	1.17	1.25	10.1	11.6	11.5	10.8	增持
000672.SZ	上峰水泥	8.14	0.77	0.59	0.73	0.84	10.6	13.8	11.2	9.7	增持
600585.SH	海螺水泥	25.11	1.97	1.45	1.84	2.03	12.8	17.3	13.6	12.4	未评级
000786.SZ	北新建材	30.00	2.09	2.16	2.64	2.96	14.4	13.9	11.4	10.1	增持
002271.SZ	东方雨虹	12.06	0.90	0.04	1.00	1.17	13.4	271.6	12.1	10.3	买入
002080.SZ	中材科技	13.21	1.33	0.53	0.91	1.13	10.0	24.9	14.6	11.7	未评级
600176.SH	中国巨石	11.82	0.76	0.61	0.78	0.93	15.5	19.4	15.2	12.8	未评级
002372.SZ	伟星新材	12.30	0.90	0.60	1.01	1.13	13.7	20.5	12.2	10.9	买入
002791.SZ	坚朗五金	26.25	1.01	0.25	0.62	0.86	26.0	105.0	42.5	30.7	未评级
600586.SH	金晶科技	4.83	0.32	0.04	0.25	0.36	14.9	120.8	19.0	13.3	未评级
601636.SH	旗滨集团	5.47	0.65	0.23	0.33	0.45	8.4	23.8	16.7	12.3	未评级
603737.SH	三棵树	49.43	0.33	0.80	1.43	1.77	150.1	62.0	34.5	27.9	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，其中华新水泥、海螺水泥、北新建材、东方雨虹、中材科技、中国巨石、伟星新材、坚朗五金、金晶科技 2024 年 EPS 取自公司 2024 年年报，三棵树 2024 年 EPS 取自 2024 年业绩预告，其余公司盈利预测及评级均取自 Wind 一致预期）

1 水泥：行业旺季来临，关注需求恢复情况

2025年3月水泥需求好于预期。根据国家统计局数据,2025年3月份,全国单月水泥产量1.58亿吨,同比增长2.5%,表现好于预期;1-3月,全国累计水泥产量同比下降1.4%,降幅较1-2月收窄4.3个百分点。

下游需求角度看,2025年3月固投(不含农户)同比增长4.2%。地产方面,房地产开发投资2025年1-3月累计同比下滑9.9%;分地区看,西部地区降幅较小,为4.8%,中部地区同比下滑8.3%,东部地区同比下滑11.5%;2025年1-3月房屋新开工面积累计同比下滑24.4%。2025年1-3月施工累计同比下滑9.5%;从新开工、施工角度看,地产端水泥需求仍然承压。但房地产开发企业到位资金同比降幅大幅收窄,中央政府加力推动房地产止跌企稳,地产端水泥需求下降趋势有望逐步减缓。

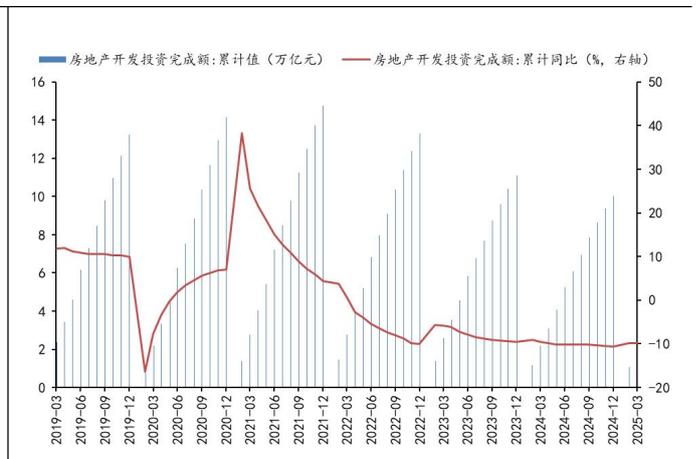
2025年1-3月,基建投资不含电力口径同比提升5.8%,增速较1-2月扩大0.2个百分点。铁路运输业投资同比增长0.5%,道路运输业投资同比下滑0.2%,水利管理业投资增长36.8%。基建端来看,基建资金支持力度加大,随着天气回暖施工旺季来临,推动实物工作量形成,基建领域水泥需求有望维持稳健增长。

图 1：固投完成额及同比



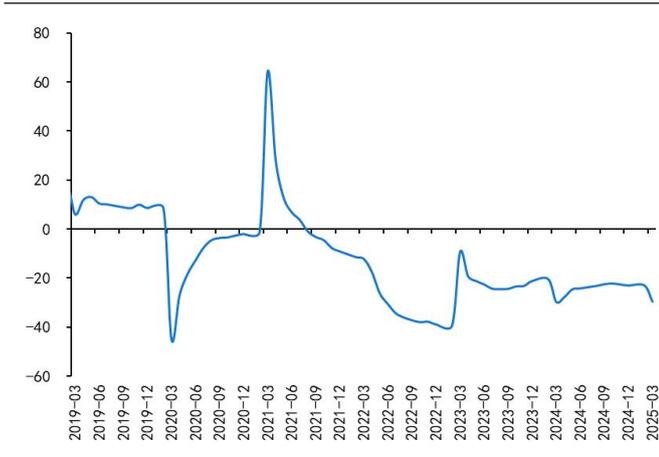
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：房地产开发投资完成额及同比



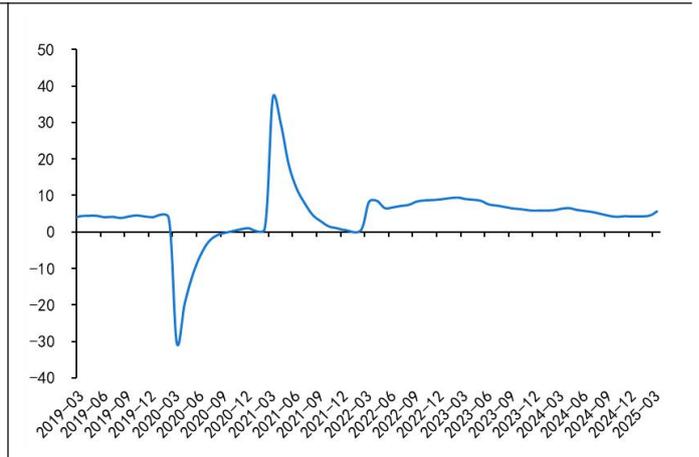
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：房屋新开工面积累计同比(%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

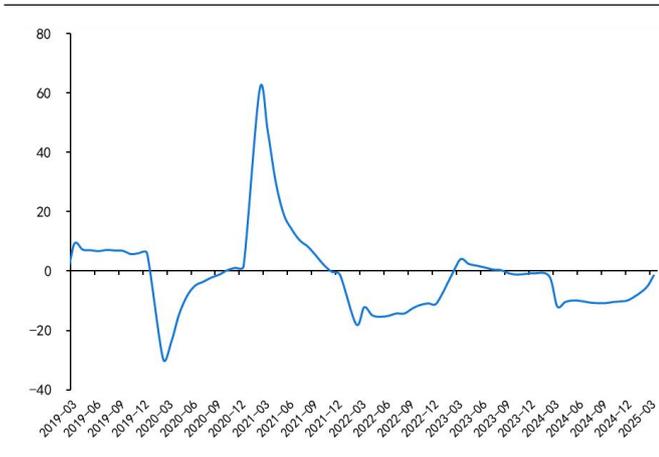
图 4：基建投资（不含电力）累计同比(%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

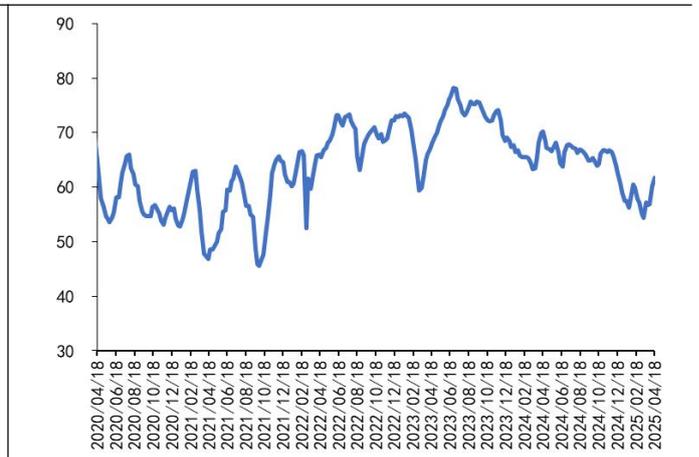
2025 年 3 月份全国水泥平均出货率环比提升约 26 个百分点，同比提升约 8 个百分点。全国水泥市场需求显现季节性修复特征，且复苏节奏优于去年同期，但受资金不足及低温天气扰动，行业复苏动能仍显不足，整体需求仍然偏弱运行。根据数字水泥网数据显示，2025 年 3 月全国水泥市场平均价格为 394.92 元/吨，较 2 月价格下滑 4.5 元/吨，水泥旺季来临，关注需求恢复情况及行业错峰生产带来的供给侧积极变化，个股关注水泥龙头上峰水泥(000672.SZ)、华新水泥(600801.SH)、海螺水泥(600585.SH)。

图 5：水泥产量累计同比(%)



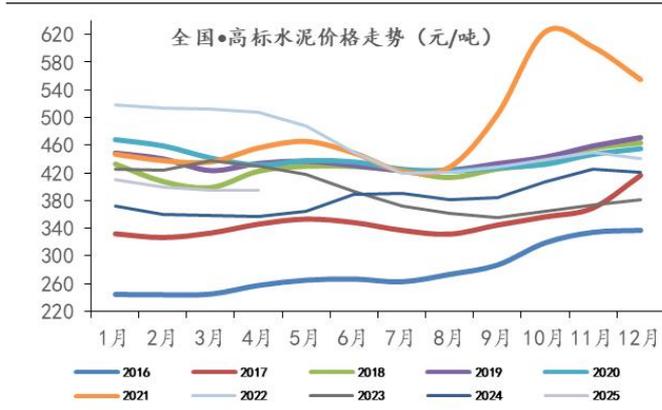
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：全国水泥库容比情况(%)



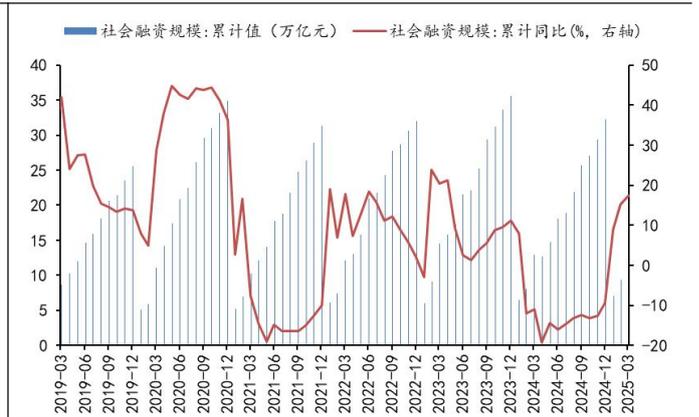
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 7：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 8：社会融资规模及累计同比



数据来源：Wind，华龙证券研究所

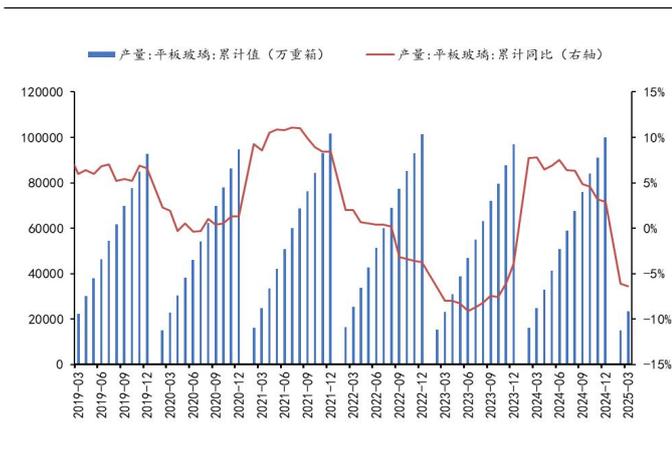
2 玻璃：需求缓慢恢复，行业处于降库存阶段

根据国家统计局口径，2025年1-3月全国平板玻璃产量2.34亿重箱，同比下滑6.4%，供给有所减少；需求方面，2025年1-3月全国房屋竣工面积累计同比下滑14.4%，降幅较1-2月收窄0.01个百分点。

据隆众资讯信息，3月份浮法玻璃市场启动仍显缓慢，供需矛盾下，前半月价格下行为主，工厂让利出货，刺激成交，中下游低价补货为主，带动生产企业出货好转，厂库库存由增转降。下旬生产企业操作灵活，多数稳价或仍存让利操作，出货去库为主，部分提涨探市，需求面整体表现仍不温不火。

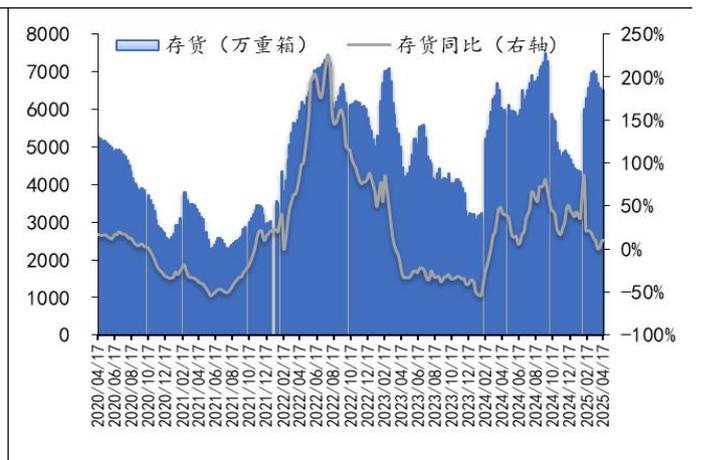
供给方面，根据隆众资讯数据显示，截至2025年4月初全国浮法玻璃生产线共计297条，其中在产224条，冷修停产73条。库存方面，3月份浮法玻璃样本企业库存呈现先增后降趋势，3月底全国浮法玻璃样本企业总库存6701.22万重箱，环比2月底下降0.18%。

图9：玻璃累计产量及同比



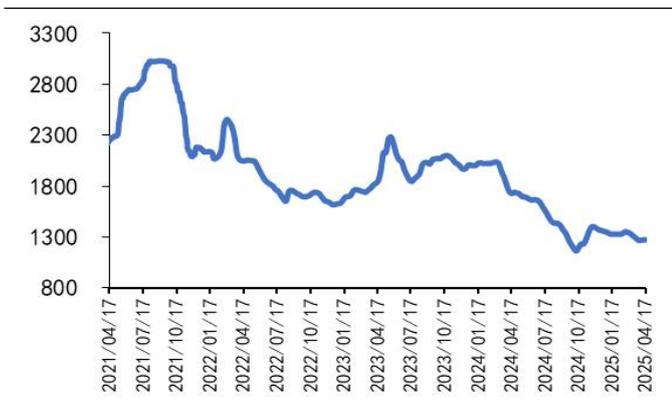
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图10：玻璃库存



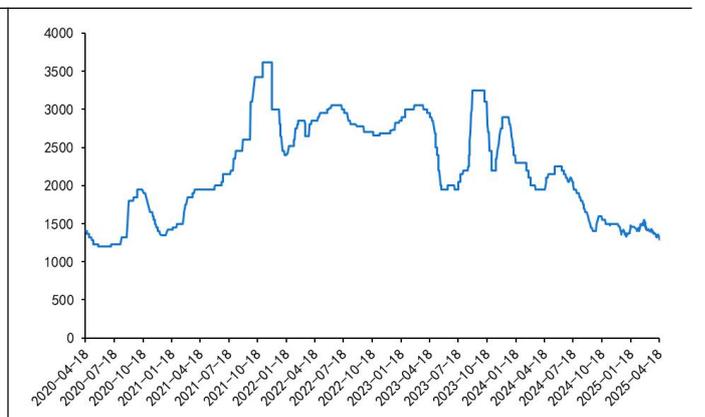
数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图11：玻璃价格（元/吨）



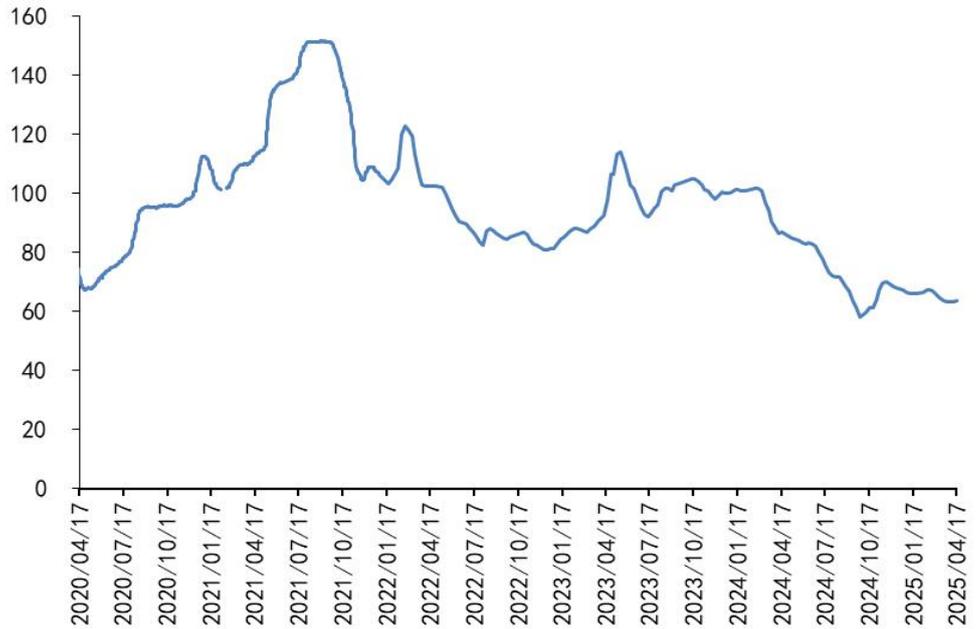
数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图12：纯碱价格（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 13：玻璃纯碱价差（元/重量箱）



数据来源：隆众资讯，Wind，华龙证券研究所

根据隆众资讯预计，库存方面，目前价格处于低位，中下游或将根据自身情况进行备货采购，不排除部分价格优势地区库存压力能够得到一定缓解的可能性，地区间、企业间出货情况或将存在差异，4月份生产企业库存变化不大，整体仍存一定压力。需求方面，从加工企业接单情况来看，部分企业4月份整体或将比3月份有所好转，但部分企业情况依旧不甚乐观，4月份市场需求情况或有所好转，但好转力度或将有限，整体仍难达往年同期水平。原材料方面，4月，国内纯碱走势震荡偏弱，价格小幅度调整为主。检修企业少，供应维持高位。下游采购积极性一般，按需为主，情绪偏弱。纯碱企业面临累库风险，现货价格驱动不足，价格底部徘徊。

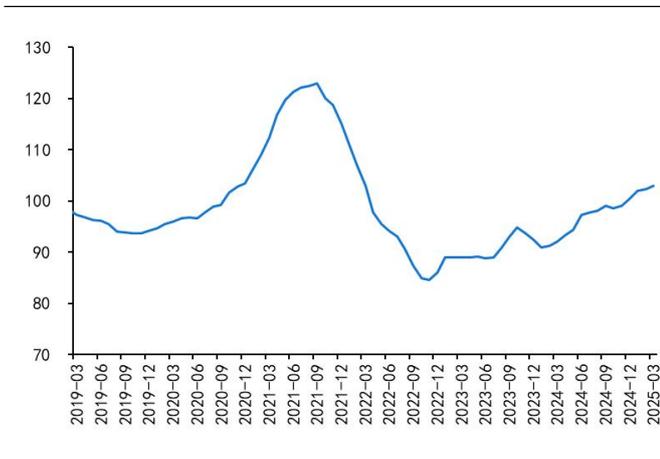
根据隆众资讯信息，从供应上来看，4月份生产线点火、放水计划俱存，但点火产线处于烤窑阶段，暂时对产量影响不大，日熔量水平与3月份相差不大。需求上来看，4月份整体或将好于3月份，但需求增长步伐或仍较为缓慢，业者低价补货为主。目前整体行业库存压力仍存，企业多将出货去库为主，价格操作或将较为灵活。综上所述，4月份浮法玻璃市场价格或仍整体维持弱势。个股方面关注行业龙头旗滨集团(601636.SH)，金晶科技(600586.SH)的阶段性机会。

3 玻璃纤维：关税政策对玻纤行业影响有限，关注内需增长方向

2025年3月，玻纤行业景气度小幅上行，玻璃纤维及制品行业PPI从2月的102.3上升至103。从玻纤价格来看，1-3月玻纤价格基本维持稳定。需求端来看，风电和新能源汽车端玻纤需求旺盛，据国家统计局数据，2025年1-3月全国风电装机容量5.4亿千瓦，同比增长17.2%；据工信部数据，2025年3月，新能源汽车产销分别完成127.7万辆和123.7万辆，同比分别增长47.9%和40.1%。

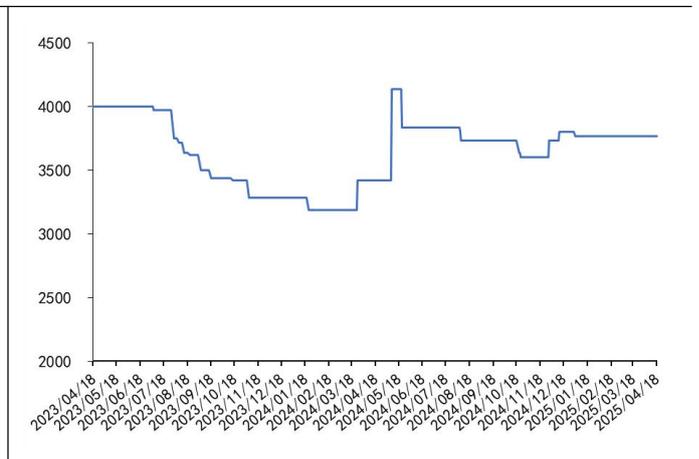
2025年4月2日，美国正式实施所谓的“对等关税”政策，对所有进口商品加征10%的关税，并对中国商品加征额外关税，后续又对中国商品出台多轮加征关税措施。截至目前，美国对华个别商品关税水平最高达245%，整体而言，美国关税政策对于中国玻纤及制品行业整体影响有限，行业立足内需市场持续拓展新领域新赛道，发展前景依然可期。2025年年初以来，风电和新能源汽车端的玻纤需求旺盛，同时2024年玻纤两次提价，尤其是11月针对风电纱和热塑短切产品提价有望在2025年逐步落地，有望带动行业盈利能力提升，个股方面关注行业龙头中国巨石(600176.SH)、中材科技(002080.SZ)。

图 14：玻纤及制品 PPI 变动情况 (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 15：玻纤均价：缠绕直接纱：2400tex (元/吨)



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

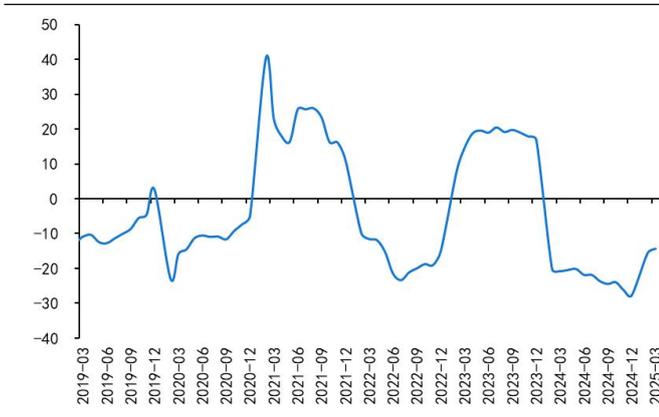
4 消费建材：关税政策下内需发力，关注地产政策带来的行业机会

根据国家统计局统计，2025 年 1-3 月建筑及装潢材料商品零售额与去年持平。

2025 年 3 月，国务院办公厅发布提振消费专项行动方案，持续用力推动房地产市场止跌回稳，提出更好满足住房消费需求，促进相关税费、公积金政策优化，且兼顾供给侧与降库存，要求加力实施城中村和危旧房改造，允许专项债券支持城市政府收购存量商品房用作保障性住房。金融监管总局也印发通知，将加大个人消费贷款投放力度。得益于消费端的金融和税费支持，以及加大库存处置、减少土地供应对供求预期的改善，房地产销售端继续改善。

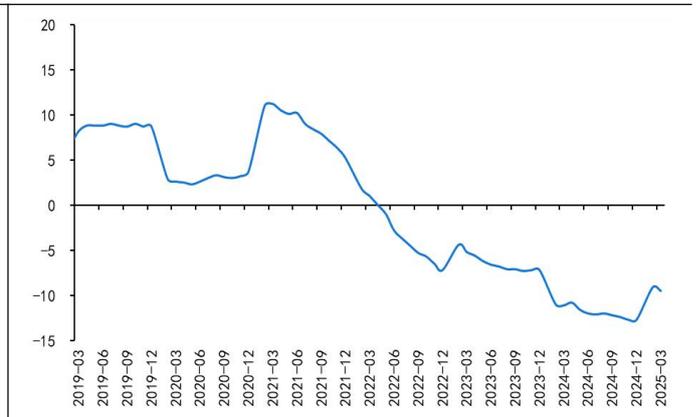
美国关税政策下，消费建材行业整体影响有限，同时房地产作为拉动内需的核心领域，有望成为政策发力方向，关注地产政策带来的行业估值修复，建议关注：伟星新材（002372.SZ）、北新建材（000786.SZ）、三棵树（603737.SH）、东方雨虹（002271.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）。

图 16：全国房屋竣工面积累计同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 17：全国房屋施工面积累计同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

5 投资建议

建材行业：2025年4月2日，美国正式实施所谓的“对等关税”政策，对所有进口商品加征10%的关税，并对中国商品加征额外关税，后续又对中国商品出台多轮加征关税措施。关税政策下，建材行业整体影响有限，同时房地产作为拉动内需的核心领域，有望成为政策发力方向，关注地产政策带来的行业估值修复，维持建材行业“推荐”评级。

水泥行业：2025年3月份全国水泥平均出货率环比提升约26个百分点，同比提升约8个百分点。全国水泥市场需求显现季节性修复特征，且复苏节奏优于去年同期，但受资金不足及低温天气扰动，行业复苏动能仍显不足，整体需求仍然偏弱运行。根据数字水泥网数据显示，2025年3月全国水泥市场平均价格为394.92元/吨，较2月价格下滑4.5元/吨，水泥旺季来临，关注需求恢复情况及行业错峰生产带来的供给侧积极变化，个股关注水泥龙头上峰水泥（000672.SZ）、华新水泥（600801.SH）、海螺水泥（600585.SH）。

玻璃行业：根据隆众资讯信息，从供应上来看，4月份生产线点火、放水计划俱存，但点火产线处于烤窑阶段，暂时对产量影响不大，日熔量水平与3月份相差不大。需求上来看，4月份整体或将好于3月份，但需求增长步伐或仍较为缓慢，业者低价补货为主。目前整体行业库存压力仍存，企业多将出货去库为主，价格操作或将较为灵活。综上所述，4月份浮法玻璃市场价格或仍整体维持弱势。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH），金晶科技（600586.SH）的阶段性机会。

玻璃纤维：整体而言，美国关税政策对于中国玻纤及制品行业整体影响有限，行业立足内需市场持续拓展新领域新赛道，发展前景依然可期。2025年年初以来，风电和新能源汽车端的玻纤需求旺盛，同时2024年玻纤两次提价，尤其是11月针对风电纱和热塑短切产品提价有望在2025年逐步落地，有望带动行业盈利能力提升，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）。

消费建材：美国关税政策下，消费建材行业整体影响有限，同时房地产作为拉动内需的核心领域，有望成为政策发力方向，关注地产政策带来的行业估值修复，建议关注：伟星新材（002372.SZ）、北新建材（000786.SZ）、三棵树（603737.SH）、东方雨虹（002271.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）。

6 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、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收到任何形式的补偿。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
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好,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	基本面向淡,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作出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失,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、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号天鸿宝景大厦西配楼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 电话:0931-4635761	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