

建筑材料行业跟踪周报

期待服务消费加速

增持(维持)

2025年05月18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(2025.5.12-2025.5.16, 下同):** 本周建筑材料板块(SW)涨跌幅-0.24%, 同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为1.12%、0.72%, 超额收益分别为-1.36%、-0.97%。
- 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378.7元/吨, 较上周-4.3元/吨, 较2024年同期+19.5元/吨。较上周价格持平的地区: 西北地区; 较上周价格上涨的地区: 泛京津冀地区(+2.5元/吨)、东北地区(+6.7元/吨); 较上周价格下跌的地区: 长三角地区(-10.0元/吨)、长江流域地区(-5.7元/吨)、两广地区(-15.0元/吨)、华北地区(-16.0元/吨)、华东地区(-7.1元/吨)、中南地区(-1.7元/吨)、西南地区(-2.0元/吨)。本周全国样本企业平均水泥库位为64.1%, 较上周+1.6pct, 较2024年同期-2.5pct。全国样本企业平均水泥出货率(日发货率/在产产能)为49.0%, 较上周+0.9pct, 较2024年同期-6.9pct。
 (2) **玻璃:** 卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1306.7元/吨, 较上周-10.8元/吨, 较2024年同期-400.2元/吨。卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为5829万重箱, 较上周+12万重箱, 较2024年同期+497万重箱。
 (3) **玻纤:** 本周国内无碱粗纱市场报价主流走稳, 个别厂实际成交灵活度增加, 但下游刚需提货仍是主流。截至5月15日, 国内2400tex无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在3500-3800元/吨不等, 低价成交占比增加, 全国企业报价均价3735.25元/吨, 主流含税送到, 较上一周均价(3735.25)持平, 同比下跌3.30%, 较上周同比降幅扩大1.96个百分点; 本周电子纱市场主流产品G75各厂报价基本稳定, 短期价格提涨动力有限, 而个别厂针对E225、D450产品价格有所调涨。周内电子纱G75主流报价8800-9200元/吨不等, 较上一周均价持平; 7628电子布报价亦趋稳, 当前报价3.8-4.4元/米不等, 成交按量可谈。
- 周观点:** (1) 4月金融数据平稳, 社融存量同比增速略加速, M1同比增速略减速, 结构上政府债券同比多增而企业居民贷款同比少增。加上中美贸易摩擦重回起点, 整体而言经济前景也重回稳定。在以旧换新补贴和服务消费刺激政策的推动下, 我们期待25年Q3家装产业链也将接棒家电家居而明显受益。地产链出清已近尾声, 供给格局大幅改善, 25年需求平稳且是长周期的拐点, 企业增长预期较低, 因此板块具备较高的胜率。首选低估值的消费龙头和扩张型公司, 例如公牛集团、北新建材、伟星新材、欧派家居、兔宝宝、奥普科技、欧普照明、箭牌家居, 关注三棵树等。其次, 如果外部需求快速回落, 中西部基建很有可能成为救急的方向, 关注华新水泥、四川路桥、海螺水泥、中国交建、坚朗五金、东方雨虹等。另外, 在经济前景稳定和流动性充裕的背景下, 科技属性强的公司有较高关注度, 例如上海港湾、萤石网络、公牛集团, 建议关注鸿路钢构等。(2) 结合4月PMI的出口订单指数和美国需求强劲的现状, Q3美国进口可能出现一波集中补库存。建议适当关注美国有产能的公司, 例如中国巨石、爱丽家居等。中美持续脱钩的长期趋势下, 经营美国市场的回报率下降和不确定性增加, 非美国家可能加强贸易联系, 出海企业将转向拓展欧洲、中东、东南亚等其他市场。而且美元降息趋势下, 非美国家经济建设有望进入快车道。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、科达制造、中材国际、中国交建、米奥会展(与中小盘、社服共同覆盖)。
- 大宗建材方面:** 1、**水泥:** (1) 本周全国水泥市场价格环比继续下行, 跌幅为1.1%。价格回落区域以华北、华东和中南地区为主, 幅度10-30元/吨; 价格上涨区域主要是辽宁和河南, 幅度20元/吨。五月中旬, 天气情况尚可, 水泥需求环比略有恢复, 但同比低了6-7个百分点。价格方面, 受市场需求较差, 以及部分地区水泥企业5月份的错峰生产也未能按计划执行到位, 市场供应压力持续加大, 水泥价格继续回落。(2) Q1

行业走势



相关研究

《2024年年报及2025年一季报综述:需求继续承压,行业竞争出现缓和信号》

2025-05-14

《服务消费再贷款落地》

2025-05-12

水泥行业价格反弹超预期，全国均价整体明显高于去年同期，尽管短期部分区域因需求波动或错峰执行问题供需阶段性失衡、价格出现回落，但今年行业在主导企业引领下维护利润的意愿显著增强，我们认为供需再平衡时间仍然会明显好于去年，全年盈利中枢有望高于去年。(3)水泥企业市净率估值处于历史底部。中期宏观政策导向有望更加强化扩内需稳投资，财政政策发力有望支撑实物需求企稳回升，行业景气低位为进一步的整合带来机遇。结合产能产量管控等产业政策的进一步落地、水泥行业纳入全国碳市场，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：华新水泥、海螺水泥、上峰水泥、冀东水泥，建议关注天山股份、塔牌集团等。

- **2、玻纤：**(1)中期粗纱盈利底部向上。行业盈利仍处低位，二三线企业普遍处于盈亏平衡或亏损状态，行业低盈利将持续制约产能投放节奏，需求侧国内风电、热塑等领域继续增长，随着中美贸易摩擦缓和，外需下行风险也将明显减弱，行业供需平衡修复趋势难以发生逆转，行业景气有望呈现震荡向上态势。今年以来风电、热塑等中高端产品内需景气度高，行业新增产能有望得到逐步消化，龙头企业凭借产品结构优势有望获得超额利润。(2)细纱电子布成本曲线陡峭，景气底部持续时间长，随着新增供给投放持续受低盈利约束，供需平衡也得到持续修复，近期复价顺利落地后盈利改善明显。(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提升壁垒，盈利稳定性也将增强。AI等应用带动低介电电子布产品持续放量，国产替代正在加速，利好国内电子布领域龙头：宏和科技、中材科技等。(4)当前龙头估值处于历史低位，供需平衡修复、景气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。
- **3、玻璃：**终端需求表现疲软，加之Q1行业盈利较前期低点有所修复，供给出清速度有所放缓，因此行业供需阶段性仍处弱平衡状态，库存中高位波动，随着需求季节性将进入淡季，价格下行压力增加。我们认为应进一步观察产线冷修释放情况，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。
- **装修建材方面：**关税和贸易摩擦升级等外部不确定性增加，扩内需预期增强，此前政府工作报告强化了促内需和消费的政策预期，对地产继续延续“稳楼市”、“止跌回稳”的基调，后续政策有望不断出台和推进。24年两新政策对家居建材消费拉动效果明显，25年以旧换新政策有望进一步扩大加码，家居建材消费需求有望持续释放。今年以来多个一线城市二手房成交保持持续增长态势，后续叠加国补持续落地和消费者信心回暖，家居建材需求景气改善预期加强，多数估值处于底部区间的板块龙头公司估值有望修复。当前行业底部修复特征更加明显，多数公司利润目标强化，少数公司选择进攻打法，信心恢复有待政策和阶段经营效果的信号；国补对装修消费有明显拉动的效果，25年各地的政策继续扩大品类范围，龙头企业也有更充分的准备。同时龙头企业积极探索新模式或延伸产业链，包括渠道和品类融合、提升效率，加强定价权等。投资建议：(1)扩张增长意愿强的部分龙头企业，例如北新建材等，建议关注三棵树。(2)受益国补政策、渠道&品类融合优势明显的细分龙头，建议关注欧派家居、箭牌家居、东鹏控股、慕思股份等。(3)竞争格局优、业绩增长稳健、股息率相对较高的细分龙头，例如兔宝宝、奥普科技、伟星新材等。
- **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	12
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、新闻点评	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: 全国浮法玻璃在产能日熔量情况 (含点火产能)	14
图 16: 缠绕直接纱主流报价 (元/吨)	15
图 17: 电子布主流报价 (元/米)	15
图 18: 玻纤表观消费量 (所有样本)	16
图 19: 玻纤表观消费量 (不变样本)	16
图 20: 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.....	7
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: 本周样本企业库存及表观消费量.....	13
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.....	15
表 12: 玻纤库存变动和表观需求表.....	16
表 13: 玻纤产能变动.....	16
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

水泥: (1) 本周全国水泥市场价格环比继续下行, 跌幅为 1.1%。价格回落区域以华北、华东和中南地区为主, 幅度 10-30 元/吨; 价格上涨区域主要是辽宁和河南, 幅度 20 元/吨。五月中旬, 天气情况尚可, 水泥需求环比略有恢复, 但同比低了 6-7 百分点。价格方面, 受市场需求较差, 以及部分地区水泥企业 5 月份的错峰生产也未能按计划执行到位, 市场供应压力持续加大, 水泥价格继续回落。(2) Q1 水泥行业价格反弹超预期, 全国均价整体明显高于去年同期, 尽管短期部分区域因需求波动或错峰执行问题供需阶段性失衡、价格出现回落, 但今年行业在主导企业引领下维护利润的意愿显著增强, 我们认为供需再平衡时间仍然会明显好于去年, 全年盈利中枢有望高于去年。(3) 水泥企业市净率估值处于历史底部。中期宏观政策导向有望更加强化扩内需稳投资, 财政政策发力有望支撑实物需求企稳回升, 行业景气低位为进一步的整合带来机遇。结合产能产量管控等产业政策的进一步落地、水泥行业纳入全国碳市场, 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: 华新水泥、海螺水泥、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。行业盈利仍处低位, 二三线企业普遍处于盈亏平衡或亏损状态, 行业低盈利将持续制约产能投放节奏, 需求侧国内风电、热塑等领域继续增长, 随着中美贸易摩擦缓和, 外需下行风险也将明显减弱, 行业供需平衡修复趋势难以发生逆转, 行业景气有望呈现震荡向上态势。今年以来风电、热塑等中高端产品内需景气度高, 行业新增产能有望得到逐步消化, 龙头企业凭借产品结构优势有望获得超额利润。(2) 细纱电子布成本曲线陡峭, 景气底部持续时间长, 随着新增供给投放持续受低盈利约束, 供需平衡也得到持续修复, 近期复价顺利落地后盈利改善明显。(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提升壁垒, 盈利稳定性也将增强。AI 等应用带动低介电电子布产品持续放量, 国产替代正在加速, 利好国内电子布领域龙头: 宏和科技、中材科技等。(4) 当前龙头估值处于历史低位, 供需平衡修复、景气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。

玻璃: 终端需求表现疲软, 加之 Q1 行业盈利较前期低点有所修复, 供给出清速度有所放缓, 因此行业供需阶段性仍处弱平衡状态, 库存中高位波动, 随着需求季节性将进入淡季, 价格下行压力增加。我们认为应进一步观察产线冷修释放情况, 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。

装修建材方面：关税和贸易摩擦升级等外部不确定性增加，扩内需预期增强，此前政府工作报告强化了促内需和消费的政策预期，对地产继续延续“稳楼市”、“止跌回稳”的基调，后续政策有望不断出台和推进。24年两新政策对家居建材消费拉动效果明显，25年以旧换新政策有望进一步扩大加码，家居建材消费需求有望持续释放，1-2月全国规模以上建材家居卖场销售额同比增长8.7%。今年以来多个一线城市二手房成交保持持续增长态势，后续叠加国补持续落地和消费者信心回暖，家居建材需求景气改善预期加强，多数估值处于底部区间的板块龙头公司估值有望修复。当前行业底部修复特征更加明显，多数公司利润目标强化，少数公司选择进攻打法，信心恢复有待政策和阶段经营效果的信号；国补对装修消费有明显拉动的效果，25年各地的政策继续扩大品类范围，龙头企业也有更充分的准备。同时龙头公司积极探索新模式或延伸产业链，包括渠道和品类融合、提升效率，加强定价权等。投资建议：（1）扩张增长意愿强的部分龙头企业，例如北新建材等，建议关注三棵树。（2）受益国补政策、渠道&品类融合优势明显的细分龙头，建议关注欧派家居、箭牌家居、东鹏控股、慕思股份等。（3）竞争格局优、业绩增长稳健、股息率相对较高的细分龙头，例如兔宝宝、奥普科技、伟星新材等。

表1：建材板块公司估值表

股票代码	股票简称	2025/5/16		归母净利润（亿元）			市盈率（倍）		
		总市值 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
002791.SZ	坚朗五金*	80	0.90	2.60	3.45	88.95	30.79	23.20	
002271.SZ	东方雨虹*	273	1.08	16.25	24.82	251.96	16.77	10.98	
600176.SH	中国巨石*	488	24.45	32.60	39.80	19.94	14.96	12.25	
600801.SH	华新水泥*	258	24.16	27.38	30.64	10.69	9.44	8.43	
601636.SH	旗滨集团*	145	3.83	6.04	7.58	37.81	23.95	19.08	
600585.SH	海螺水泥*	1,247	76.96	108.60	121.77	16.20	11.48	10.24	
000877.SZ	天山股份	341	-5.98	17.75	21.26	-57.04	19.23	16.05	
000401.SZ	冀东水泥*	123	-9.91	3.57	6.93	-12.42	34.48	17.77	
000672.SZ	上峰水泥*	82	6.27	7.62	8.97	12.99	10.70	9.09	
002233.SZ	塔牌集团	90	5.38	5.76	6.64	16.65	15.55	13.50	
600586.SH	金晶科技	69	0.60	3.47	4.66	114.11	19.89	14.81	
002080.SZ	中材科技	264	8.92	16.05	19.55	29.65	16.48	13.53	
300196.SZ	长海股份	48	2.75	4.02	5.11	17.58	12.03	9.46	
605006.SH	山东玻纤	38	-0.99	0.61	1.28	-38.10	61.95	29.55	
603601.SH	再升科技*	37	0.91	1.20	1.46	40.30	30.48	25.05	
688398.SH	赛特新材*	27	0.77	0.98	1.37	35.12	27.66	19.78	
000786.SZ	北新建材*	496	36.47	45.61	49.86	13.60	10.87	9.95	
002372.SZ	伟星新材*	186	9.53	10.82	12.25	19.49	17.16	15.15	
300737.SZ	科顺股份*	54	0.44	3.18	4.86	123.41	17.08	11.19	
300715.SZ	凯伦股份*	38	-5.39	0.71	1.06	-7.10	53.83	36.06	
003012.SZ	东鹏控股*	70	3.28	6.40	7.22	21.35	10.96	9.71	
002918.SZ	蒙娜丽莎*	35	1.25	3.57	4.23	27.88	9.76	8.23	
002043.SZ	兔宝宝*	85	5.85	7.54	8.77	14.54	11.29	9.71	
001322.SZ	箭牌家居*	83	0.67	3.05	3.56	124.62	27.28	23.37	
603737.SH	三棵树	248	3.32	7.86	9.59	74.73	31.54	25.87	

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	2025/5/16		归母净利润（亿元）			分红率及假设（%）			股息率（%）		
		总市值 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
600585.SH	海螺水泥*	1247	77.0	108.6	121.8	48.7	50.0	50.0	3.0	4.4	4.9	
600801.SH	华新水泥*	258	24.2	27.4	30.6	39.6	39.6	39.6	3.7	4.2	4.7	
000672.SZ	上峰水泥*	82	6.3	7.6	9.0	95.7	61.0	58.0	7.4	5.7	6.4	
002233.SZ	塔牌集团	90	5.4	5.8	6.6	98.2	92.0	80.0	5.9	5.9	5.9	
601636.SH	旗滨集团*	145	3.8	6.0	7.6	31.3	31.3	31.3	0.8	1.3	1.6	

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

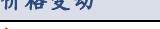
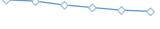
2.1. 水泥

本周水泥市场概述: 本周全国水泥市场价格环比继续下行，跌幅为 1.1%。价格回落区域以华北、华东和中南地区为主，幅度 10-30 元/吨；价格上涨区域主要是辽宁和河南，幅度 20 元/吨。五月中旬，天气情况尚可，水泥需求环比略有恢复，但同比低了 6-7 个百分点。价格方面，受市场需求较差，以及部分地区水泥企业 5 月份的错峰生产也未能按计划执行到位，市场供应压力持续加大，水泥价格继续回落。

(1) 区域价格跟踪:

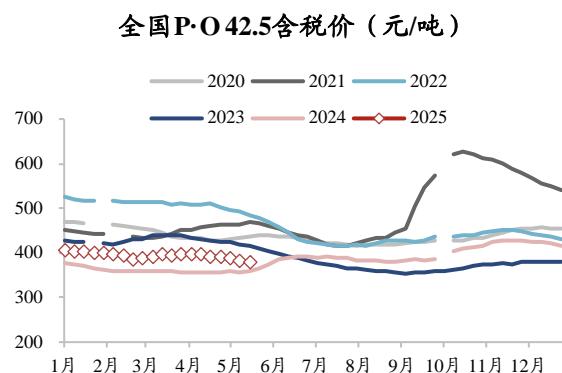
本周全国高标水泥市场价格为 378.7 元/吨，较上周-4.3 元/吨，较 2024 年同期+19.5 元/吨。较上周价格持平的地区：西北地区；较上周价格上涨的地区：泛京津冀地区 (+2.5 元/吨)、东北地区 (+6.7 元/吨)；较上周价格下跌的地区：长三角地区 (-10.0 元/吨)、长江流域地区 (-5.7 元/吨)、两广地区 (-15.0 元/吨)、华北地区 (-16.0 元/吨)、华东地区 (-7.1 元/吨)、中南地区 (-1.7 元/吨)、西南地区 (-2.0 元/吨)。

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		378.7	(4.3)	19.5	406.7	378.7	元/吨
-长三角地区		358.8	(10.0)	35.0	398.8	348.8	元/吨
-长江流域地区		342.9	(5.7)	13.6	387.1	342.9	元/吨
-泛京津冀地区		380.0	2.5	6.7	403.3	377.5	元/吨
-两广地区		362.5	(15.0)	45.0	392.5	337.5	元/吨
-华北地区		377.0	(16.0)	4.0	395.0	377.0	元/吨
-东北地区		476.7	6.7	61.7	510.0	440.0	元/吨
-华东地区		368.6	(7.1)	22.1	408.6	368.6	元/吨
-中南地区		363.3	(1.7)	15.0	402.5	363.3	元/吨
-西南地区		384.0	(2.0)	24.0	424.0	384.0	元/吨
-西北地区		377.0	0.0	(3.0)	388.0	377.0	元/吨

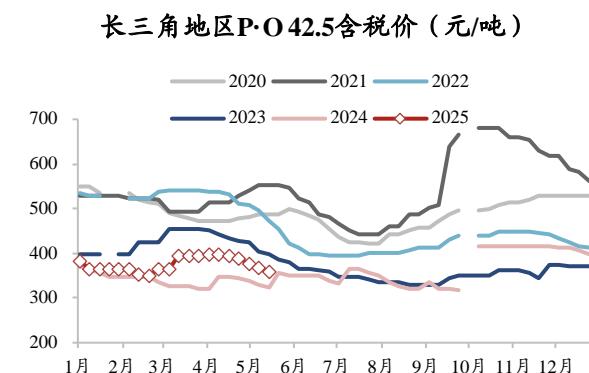
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1：全国高标水泥价格



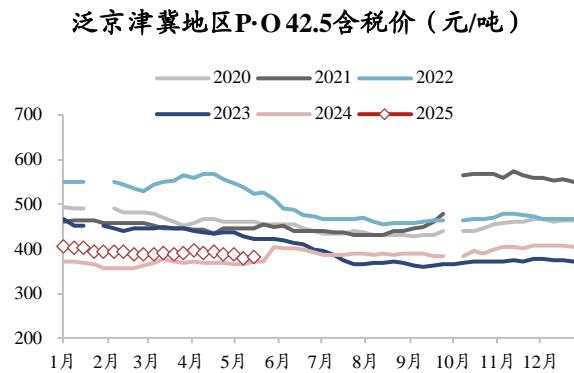
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图2：长三角地区高标水泥价格



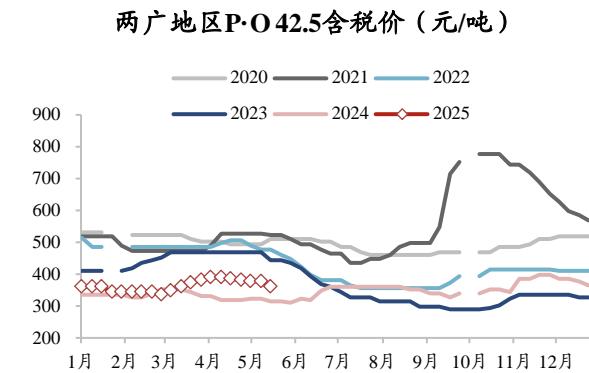
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

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

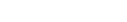


数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

(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 64.1%，较上周+1.6pct，较 2024 年同期-2.5pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货量/在产产能）为 49.0%，较上周+0.9pct，较 2024 年同期-6.9pct。

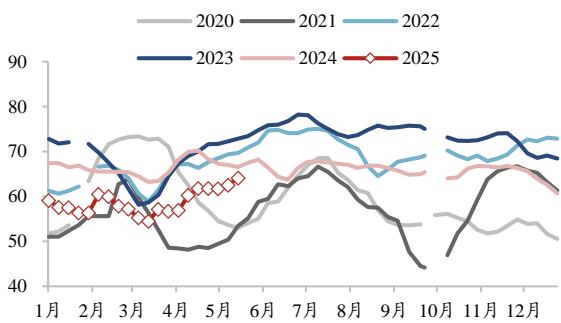
表4: 本周水泥库存与发货情况

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		64.1	1.6	(2.5)	64.1	54.4	%/pct
-长三角		70.9	1.9	(4.5)	70.9	58.9	%/pct
-长江流域		69.3	1.6	(3.3)	69.3	55.9	%/pct
-泛京津冀		59.7	0.4	(4.7)	60.6	46.3	%/pct
-两广		65.8	1.3	(2.0)	72.3	57.7	%/pct
-华北地区		58.5	0.5	(8.0)	60.0	45.0	%/pct
-东北地区		45.0	2.5	6.7	57.9	42.5	%/pct
-华东地区		68.9	2.0	(4.7)	68.9	58.8	%/pct
-中南地区		68.4	0.7	(0.2)	68.4	55.3	%/pct
-西南地区		65.3	0.3	1.3	65.3	49.4	%/pct
-西北地区		65.8	4.0	(5.0)	65.8	35.7	%/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		49.0	0.9	(6.9)	49.5	5.6	%/pct
-长三角		58.0	1.1	(10.8)	61.2	8.5	%/pct
-长江流域		56.4	1.0	(8.3)	60.5	8.4	%/pct
-泛京津冀		44.7	(1.1)	(7.3)	46.6	3.5	%/pct
-两广		57.5	3.8	(0.6)	63.1	11.3	%/pct
-华北地区		38.5	(1.3)	(5.3)	41.5	2.3	%/pct
-东北地区		34.2	0.0	(0.8)	34.2	0.0	%/pct
-华东地区		53.9	1.5	(10.0)	55.9	7.2	%/pct
-中南地区		53.3	1.7	(5.3)	56.5	7.7	%/pct
-西南地区		42.3	1.7	(4.4)	43.1	6.9	%/pct
-西北地区		43.3	1.3	(8.3)	43.3	1.7	%/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

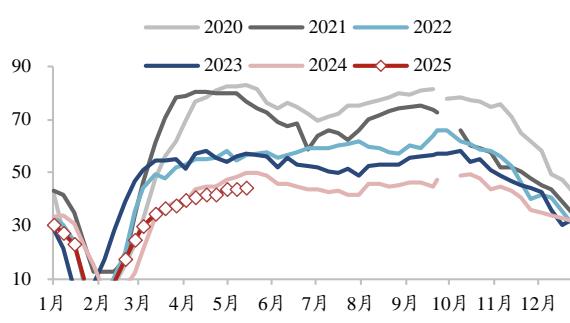
全国水泥平均库容比 (%)



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

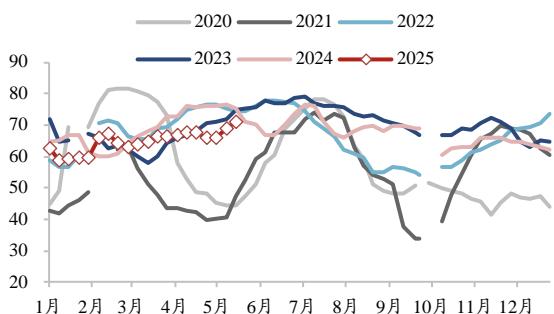
全国水泥平均出货率 (%)



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

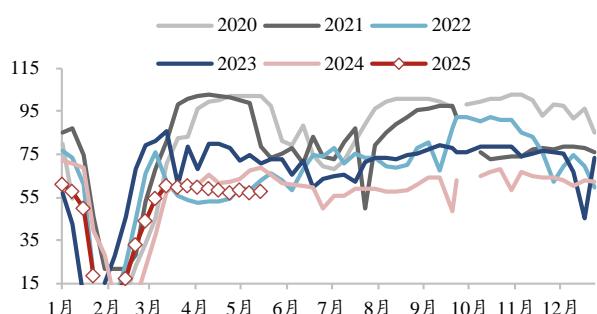
长三角地区水泥平均库容比（%）



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

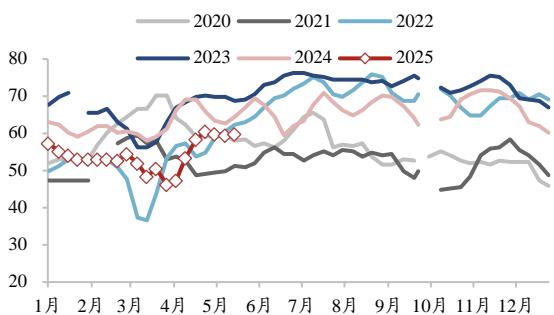
长三角水泥平均出货率（%）



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

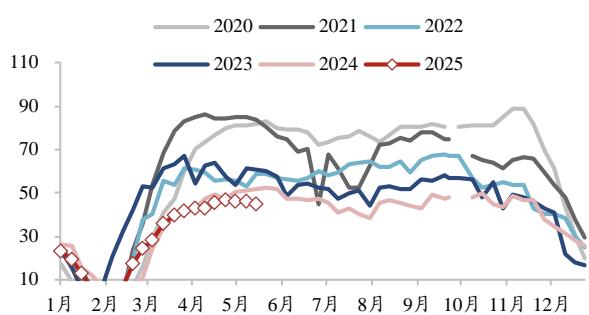
泛京津冀地区水泥平均库容比（%）



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

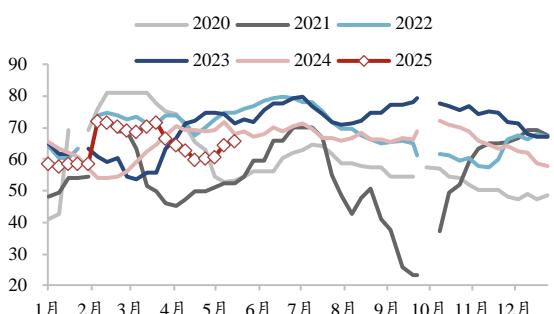
泛京津冀水泥平均出货率（%）



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

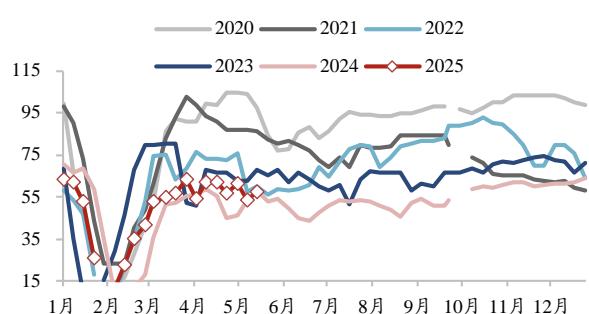
两广地区水泥平均库容比（%）



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

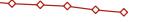
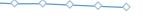
两广水泥平均出货率（%）



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		315.0	(3.9)	23.8	339.7	315.0	元/吨
-长三角		295.1	(9.5)	39.3	334.2	282.7	元/吨
-长江流域		279.2	(5.2)	17.8	322.1	279.2	元/吨
-泛京津冀		316.4	3.0	10.9	336.4	313.4	元/吨
-两广		298.9	(14.5)	49.3	327.9	271.5	元/吨
-华北地区		313.4	(15.5)	8.3	330.4	313.0	元/吨
-东北地区		413.0	7.1	65.9	443.5	375.4	元/吨
-华东地区		304.9	(6.7)	26.4	341.6	304.9	元/吨
-中南地区		299.7	(1.2)	19.3	337.4	299.7	元/吨
-西南地区		320.4	(1.5)	28.3	357.5	320.4	元/吨
-西北地区		313.4	0.5	1.3	323.4	312.9	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
-中南地区
-西南地区
-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: 本周国内浮法玻璃市场不及预期, 部分涨价意向未能落实, 整体价格跌多涨少, 价格重心小幅下移。周内正值五一小长假, 节日氛围较浓, 下游订单持续一般, 节后中下游延续刚需补货, 市场成交持续表现不温不火。后市看, 供应端暂

无明显变化，部分产线点火计划推后，部分暂观望市场。需求端，下游需求短期预期偏稳，或仍将保持刚需补货。市场缺乏较大利好利空因素，价格或偏稳运行，重点关注下游提货及期货盘面变化。

(1) 价格:

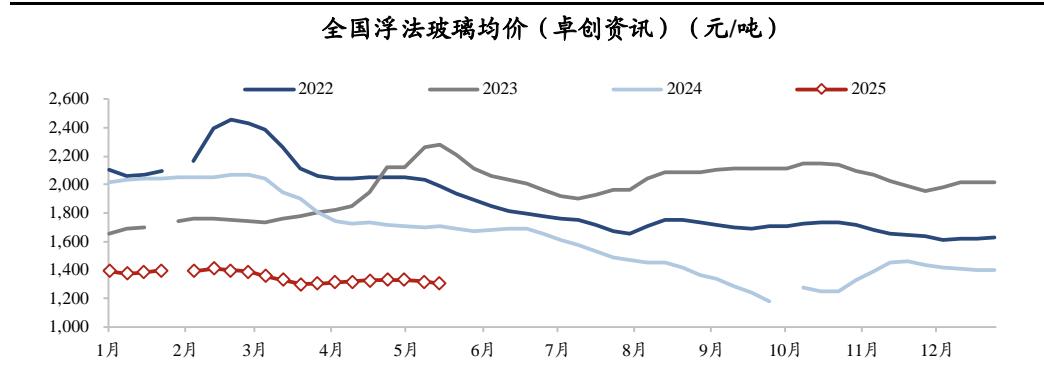
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1306.7元/吨，较上周-10.8元/吨，较2024年同期-400.2元/吨。

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		1307	(10.8)	(400)	1410	1303	元/吨
-华北地区		1221	(16.7)	(342)	1276	1212	元/吨
-华东地区		1410	(27.4)	(339)	1479	1410	元/吨
-华中地区		1154	(25.9)	(446)	1300	1133	元/吨
-华南地区		1285	9.6	(518)	1475	1275	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

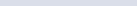


数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

(2) 库存变动:

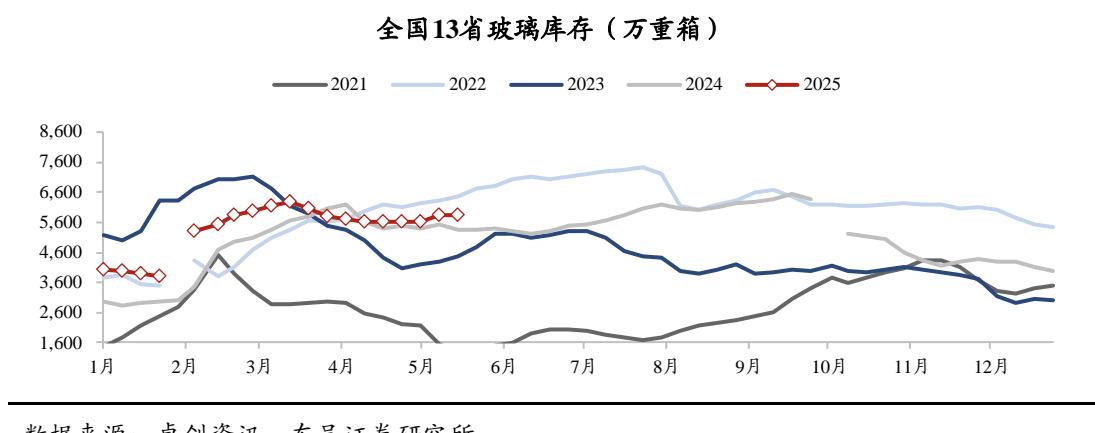
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5829 万重箱，较上周+12 万重箱，较 2024 年同期+497 万重箱。

表8：本周样本企业库存及表观消费量

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		4559	46	657	4857	2938	万重箱
13省库存		5829	12	497	6260	3789	万重箱
样本企业表现消费量	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		1565	188	(335)	1861	827	万重箱
13省年初至今		29977	--	(3931)	--	--	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

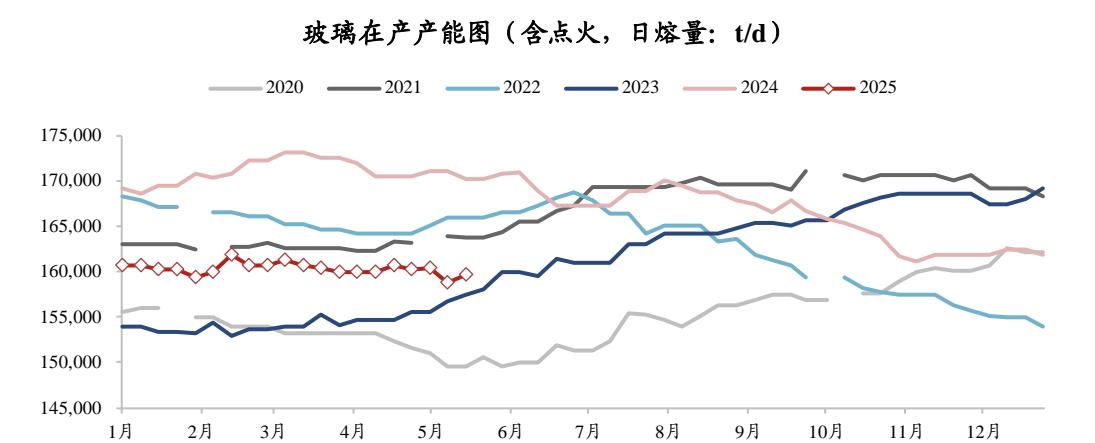
(3) 产能变动：

表9：本周建筑浮法玻璃产能变动

产能日熔量	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	◇ ◇ ◇ ◇ ◇ ◇ ◇	140770	700	(13700)	143970	140070	吨/日
在产产能-颜色玻璃	◇ ◇ ◇ ◇ ◇ ◇ ◇	17090	0	1330	19190	16340	吨/日
开工率(总产能)	◇ ◇ ◇ ◇ ◇ ◇ ◇	63.12	0.36	62	63.89	62.76	%/pct
开工率(有效产能)	◇ ◇ ◇ ◇ ◇ ◇ ◇	79.60	0.45	79	80.92	79.15	%/pct

数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图15：全国浮法玻璃在产产能日熔量情况（含点火产能）



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		176	(11)	(252)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		453	25	(428)	1246	331	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:

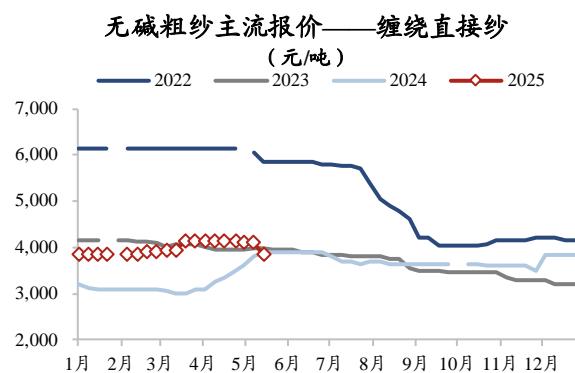
本周国内无碱粗纱市场报价主流走稳,个别厂实际成交灵活度增加,但下游刚需提货仍是主流。截至5月15日,国内2400tex无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在3500-3800元/吨不等,低价成交占比增加,全国企业报价均价3735.25元/吨,主流含税送到,较上一周均价(3735.25)持平,同比下跌3.30%,较上周同比降幅扩大1.96个百分点;本周电子纱市场主流产品G75各厂报价基本稳定,短期价格提涨动力有限,而个别厂针对E225、D450产品价格有所调涨。周内电子纱G75主流报价8800-9200元/吨不等,较上一周均价持平;7628电子布报价亦趋稳,当前报价3.8-4.4元/米不等,成交按量可谈。

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	(250)	(50)	4150	3850	元/吨
SMC纱2400tex		5100	0	350	5100	5000	元/吨
喷射纱2400tex		6050	0	(100)	6150	6050	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		9000.0	0.0	250.0	9000.0	8400.0	元/吨
电子布		4.1	0.0	0.4	4.1	3.9	元/米

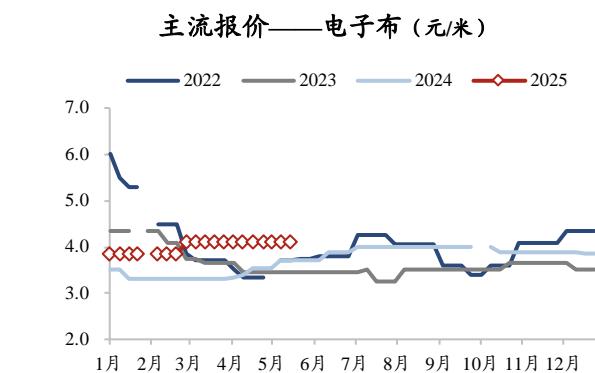
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图16: 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

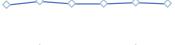
图17: 电子布主流报价 (元/米)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

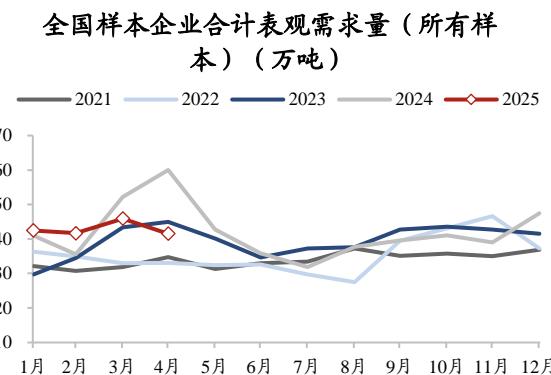
(2) 库存变动和表观需求:

表12: 玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2025年4月	较2025年3月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		83.0	3.1	22.9	83.0	79.4	万吨
不变样本		77.8	3.1	19.7	77.8	74.3	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2025年4月	较2025年3月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		41.6	(4.3)	(18.5)	60.0	29.7	万吨
不变样本		35.2	(4.3)	(18.6)	39.6	35.2	万吨

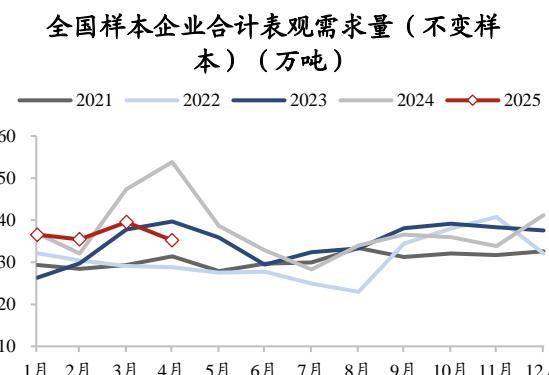
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图18: 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

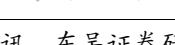
图19: 玻纤表观消费量 (不变样本)



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	2025年4月	较2025年3月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
在产		788	8	97	788	754	万吨/年
在产-粗纱		688	8	88	688	655	万吨/年
在产-电子纱		100	0	9	100	99	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

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、新闻点评

(1) 中共中央办公厅、国务院办公厅近日印发《关于持续推进城市更新行动的意见》

中共中央办公厅、国务院办公厅近日印发《关于持续推进城市更新行动的意见》为打造宜居、韧性、智慧城市提供指引。

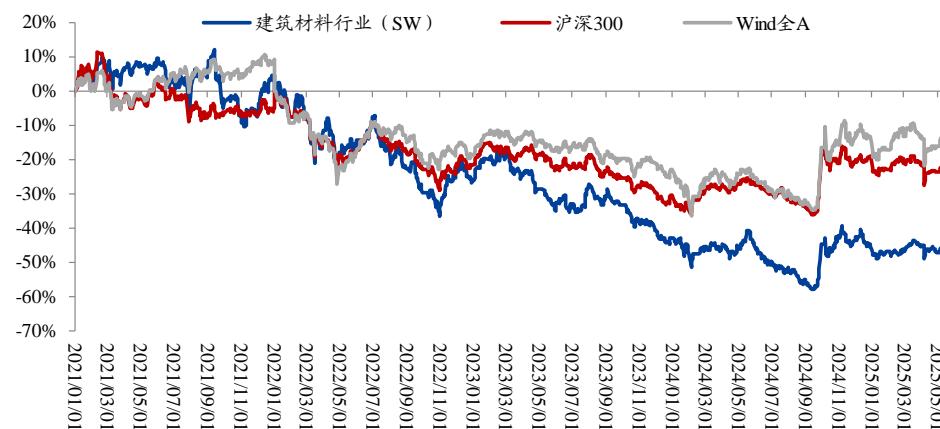
点评：意见部署了八项主要任务，包括加强既有建筑改造利用，推进城镇老旧小区整治改造，开展完整社区建设，推进老旧小区、厂区、城中村等更新改造，完善城市功能，加强城市基础设施建设改造，修复城市生态系统，保护传承城市历史文化。在建立健全城市更新实施机制方面，意见提出“创新完善以需求为导向、以项目为牵引的城市更新体制机制”“全面开展城市体检评估”“建立完善‘专项规划—片区策划—项目实施方案’的规划实施体系”。在健全多元化投融资方式方面，意见要求“加大中央预算内投资等支持力度，通过超长期特别国债对符合条件的项目给予支持”“中央财政要支持实施城市更新行动”“地方政府要加大财政投入，通过发行地方政府专项债券对符合条件的城市更新项目予以支持”“落实城市更新相关税费减免政策”“强化信贷支持”“完善市场化投融资模式”。政策通过机制建设、政策支持、财政、专项债等资金支持等多方面举措强化对城市更新行动的支持，有望推动城市更新项目推动提速，利好相关工程和材料实物需求落地。

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块(SW)涨跌幅-0.24%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为1.12%、0.72%，超额收益分别为-1.36%、-0.97%。

个股方面，赛特新材、中材科技、凯盛科技、康欣新材、海鸥住工位列涨幅榜前五，ST纳川、亚士创能、凯伦股份、北京利尔、ST立方位列涨幅榜后五。

图20：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	2025-5-16 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
688398.SH	赛特新材	16.15	9.34	8.23	19.81
002080.SZ	中材科技	15.76	8.17	7.05	20.49
600552.SH	凯盛科技	12.29	7.81	6.69	7.71
600076.SH	康欣新材	2.23	4.69	3.58	7.21
002084.SZ	海鸥住工	3.53	3.82	2.71	22.57

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	2025-5-16 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300198.SZ	ST 纳川	2.29	-3.78	-4.90	9.05
603378.SH	亚士创能	6.24	-3.85	-4.97	-2.80
300715.SZ	凯伦股份	10.11	-5.60	-6.72	36.25
002392.SZ	北京利尔	6.18	-12.71	-13.83	30.93
300344.SZ	ST 立方	4.02	-18.46	-19.57	-9.66

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>