

建筑材料行业跟踪周报

继续关注消费建材触底回升

增持（维持）

2025 年 08 月 24 日

投资要点

■ **本周（2025.8.18-2025.8.22，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 2.91%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 4.18%、3.87%，超额收益分别为-1.27%、-0.96%。

■ **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 342.7 元/吨，较上周+2.3 元/吨，较 2024 年同期-35.7 元/吨。较上周价格持平的地区：泛京津冀地区、两广地区、华北地区、东北地区、西北地区；较上周价格上涨的地区：长三角地区（+20.0 元/吨）、长江流域地区（+12.9 元/吨）、华东地区（+10.0 元/吨）、西南地区（+6.0 元/吨）；较上周价格下跌的地区：中南地区（-5.0 元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为 64.6%，较上周-1.8pct，较 2024 年同期-2.2pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 45.7%，较上周-0.1pct，较 2024 年同期-2.7pct。**（2）玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1205.8 元/吨，较上周-29.9 元/吨，较 2024 年同期-216.2 元/吨。卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5636 万重箱，较上周+28 万重箱，较 2024 年同期-451 万重箱。**（3）玻纤：**本周国内无碱粗纱市场报价大稳小动，主要厂家报价暂稳，局部企业价格小幅松动。截至 8 月 21 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3100-3700 元/吨不等，成交低价下跌 50 元/吨，全国企业报价均价维持 3521.25 元/吨，主流含税送到，较上一周均价（3521.25）持平，同比下跌 4.25%；本周电子纱市场主流产品 G75 各厂报价基本走稳，前期价格松动下，整体走货尚未见明显好转，季节性淡季影响，短期各厂普通电子纱 G75 供应压力尚存。本周电子纱 G75 主流报价 8300-9200 元/吨不等，较上一周均价基本持平；7628 电子布报价维持 3.6-4.2 元/米不等，成交按量可谈。

■ **周观点：（1）**上周国办转发财政部关于规范 PPP 项目的指导意见，专项债可用于支付满足条件的存量 PPP 项目，扩大政府化债范围。水泥反内卷第一枪打响，长江中下游水泥涨价落地，后续或继续多轮推涨，推荐华新水泥、海螺水泥、上峰水泥。其次是消费建材，零售端调整逐渐有成效，下半年有望陆续出现增速拐点，建议关注箭牌卫浴、东鹏控股、欧派家居、奥普科技、北新建材、伟星新材、东方雨虹、坚朗五金等。最后建议关注低估值的港股建筑央企，分红收益率较高，且受益于基建投入强化。**（2）**在流动性充裕的背景下，市场更加关注主业产品具备较强科技属性的公司，例如中材科技、宏和科技等玻纤企业受益于 AIDC 产业 PCB 的技术升级，上海港湾受益于商业卫星的加速发射和技术升级，鸿路钢构受益于钢结构焊接机器人的渗透率提升，萤石网络受益于 AI 端侧模型的进步。**（3）**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（与中小盘共同覆盖）。**（4）**地产链出清已近尾声，供给格局大幅改善。企业增长预期较低，而长期估值也处在低位，因此虽然业绩仍有一些不确定性，但板块已经具备较高的安全边际。例如公牛集团、北新建材、三棵树、伟星新材、欧派家居、兔宝宝、奥普科技、欧普照明、箭牌家居、江河集团等。

■ **大宗建材方面：1、水泥：（1）**八月下旬，受资金面持续紧张，以及部分地区仍有高温、雨水天气影响，整体市场需求恢复较为缓慢，国内重点地区水泥企业平均出货率在 45.7%左右。价格方面，部分省份已陆续完成首轮提价，为巩固当前涨价成果，企业有意继续推动价格上行。预计后续水泥价格将呈稳中偏强趋势运行。**（2）**行业供给自律共识有望进

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

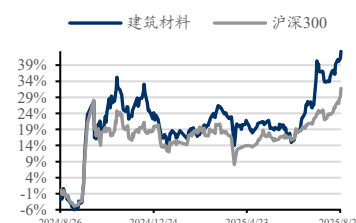
fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《关注景气低位反弹的机会》

2025-08-18

《基建投入持续强化》

2025-08-11

一步强化，全年盈利中枢有望好于去年。尽管 Q2 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，8 月中下旬标志性市场或开启提价，节点有望较去年提前，全年盈利中枢有望高于去年。(3) 板块市净率估值处于历史底部，产业政策落地有望推动盈利持续修复、估值回升。水泥企业市净率估值处于历史低位，板块分红比例提升。行业景气低位为进一步的整合带来机遇。产能产量管控政策有望逐步落实，有望推动僵尸产能退出，改善产能严重过剩区域的供给矛盾。水泥行业纳入全国碳市场，碳排放对供给的约束趋严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（国内改善+非洲并购提产）、海螺水泥（全国龙头）、上峰水泥（新经济产业投资贡献增量）、冀东水泥（东北区域整合），建议关注天山股份、塔牌集团等。

- **2、玻纤：**(1) AI 新应用下电子玻纤布产品升级趋势明确，以 Low-Dk、Low-CTE 为代表的特种玻纤/电子布高端产品渗透率加速提升且有望持续迭代，价值量有望大幅增长。我们认为特种玻纤较普通玻纤其配方、工艺壁垒更高，国内发展起步晚，进入门槛高，叠加下游应用迭代速度快，供给瓶颈短期难以完全打破。随着国内龙头企业技术进步，以二代 Low-Dk 为代表的高端产品推动量产扩大，在全球供应中份额有望快速提升，我们认为龙头企业卡位优势突出，高端产品率先放量的企业有望充分享受溢价，建议关注中材科技（主业盈利反弹，特种玻纤产品布局积累全面，产品、客户先发优势明显）、宏和科技（深耕电子布领域，持续开拓高端产品）、国际复材等。(2) 普通玻纤市场方面，我们认为中期粗纱盈利有韧性。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，外需下行风险可控，短期新增产能较多的企业在库存压力下中低端价格回落，但随着行业新增产能逐步消化，中长期行业供需平衡修复趋势有望延续。今年以来风电、热塑等中高端产品内需景气度高，龙头企业凭借产品结构优势有望获得超额利润。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，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。(3) 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，建议关注山东玻纤、长海股份等。

- **3、玻璃：**随着行业重回大面积亏损的状态，我们认为供给侧的收缩将加快，有望改善中短期行业供需平衡，在前期社会库存也得到一定程度消化，期现商等投机需求释放的背景下，短期价格企稳反弹。中期供给侧的出清有望持续，可关注反内卷政策导向下产业政策或行业自律措施对过剩产能退出的潜在影响，我们认为供给收缩幅度以及需求的韧性将决定后续价格反弹持续性和空间。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。

- **4、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。

■ **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	6
2. 大宗建材基本面与高频数据	9
2.1. 水泥.....	9
2.2. 玻璃.....	13
2.3. 玻纤.....	16
2.4. 消费建材相关原材料.....	18
3. 行业动态跟踪	19
3.1. 行业政策、新闻点评.....	19
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.....	10
图 2:	长三角地区高标水泥价格.....	10
图 3:	泛京津冀地区高标水泥价格.....	10
图 4:	两广地区高标水泥价格.....	10
图 5:	全国水泥平均库容比.....	11
图 6:	全国水泥平均出货率.....	11
图 7:	长三角地区水泥平均库容比.....	12
图 8:	长三角地区水泥平均出货率.....	12
图 9:	泛京津冀地区水泥平均库容比.....	12
图 10:	泛京津冀地区水泥平均出货率.....	12
图 11:	两广地区水泥平均库容比.....	12
图 12:	两广地区水泥平均出货率.....	12
图 13:	全国平板玻璃均价.....	14
图 14:	全国建筑浮法玻璃原片厂商库存.....	15
图 15:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况（含点火产能）.....	15
图 16:	缠绕直接纱主流报价（元/吨）.....	17
图 17:	7628 电子布主流报价（元/米）.....	17
图 18:	玻纤表观消费量（所有样本）.....	17
图 19:	玻纤表观消费量（不变样本）.....	17
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）.....	20
表 1:	建材板块公司估值表.....	8
表 2:	大宗建材板块公司分红收益率测算表.....	8
表 3:	本周水泥价格变动情况.....	9
表 4:	本周水泥库存与发货情况.....	11
表 5:	本周水泥煤炭价差.....	13
表 6:	本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况.....	13
表 7:	本周建筑浮法玻璃价格.....	14
表 8:	本周样本企业库存及表观消费量.....	14
表 9:	本周建筑浮法玻璃产能变动.....	15
表 10:	本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差.....	16
表 11:	本周玻纤价格表.....	16
表 12:	玻纤库存变动和表观需求表.....	17
表 13:	玻纤产能变动.....	18
表 14:	本周消费建材主要原材料价格.....	18
表 15:	板块涨跌幅前五.....	20
表 16:	板块涨跌幅后五.....	21

1. 板块观点

水泥: (1) 八月下旬, 受资金面持续紧张, 以及部分地区仍有高温、雨水天气影响, 整体市场需求恢复较为缓慢, 国内重点地区水泥企业平均出货率在 45.7% 左右。价格方面, 部分省份已陆续完成首轮提价, 为巩固当前涨价成果, 企业有意继续推动价格上行。预计后续水泥价格将呈稳中偏强趋势运行。(2) 行业供给自律共识有望进一步强化, 全年盈利中枢有望好于去年。尽管 Q2 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, 8 月中下旬标志性市场或开启提价, 节点有望较去年提前, 全年盈利中枢有望高于去年。(3) 板块市净率估值处于历史底部, 产业政策落地有望推动盈利持续修复、估值回升。水泥企业市净率估值处于历史低位, 板块分红比例提升。行业景气低位为进一步的整合带来机遇。产能产量管控政策有望逐步落实, 有望推动僵尸产能退出, 改善产能严重过剩区域的供给矛盾。水泥行业纳入全国碳市场, 碳排放对供给的约束趋严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 (国内改善+非洲并购提产)、海螺水泥 (全国龙头)、上峰水泥 (新经济产业投资贡献增量)、冀东水泥 (东北区域整合), 建议关注天山股份、塔牌集团等。

玻纤: (1) AI 新应用下电子玻纤布产品升级趋势明确, 以 Low-Dk、Low-CTE 为代表的特种玻纤/电子布高端产品渗透率加速提升且有望持续迭代, 价值量有望大幅增长。我们认为特种玻纤较普通玻纤其配方、工艺壁垒更高, 国内发展起步晚, 进入门槛高, 叠加下游应用迭代速度快, 供给瓶颈短期难以完全打破。随着国内龙头企业技术进步, 以二代 Low-Dk 为代表的高端产品推动量产扩大, 在全球供应中份额有望快速提升, 我们认为龙头企业卡位优势突出, 高端产品率先放量的企业有望充分享受溢价, 建议关注中材科技 (主业盈利反弹, 特种玻纤产品布局积累全面, 产品、客户先发优势明显)、宏和科技 (深耕电子布领域, 持续开拓高端产品)、国际复材等。(2) 普通玻纤市场方面, 我们认为中期粗纱盈利有韧性。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, 外需下行风险可控, 短期新增产能较多的企业在库存压力下中低端价格回落, 但随着行业新增产能逐步消化, 中长期行业供需平衡修复趋势有望延续。今年以来风电、热塑等中高端产品内需景气度高, 龙头企业凭借产品结构优势有望获得超额利润。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。(3) 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, 建议关注山东玻纤、长海股份等。

玻璃: 随着行业重回大面积亏损的状态, 我们认为供给侧的收缩将加快, 有望改善

中短期行业供需平衡，在前期社会库存也得到一定程度消化，期现商等投机需求释放的背景下，短期价格企稳反弹。中期供给侧的出清有望持续，可关注反内卷政策导向下产业政策或行业自律措施对过剩产能退出的潜在影响，我们认为供给收缩幅度以及需求的韧性将决定后续价格反弹持续性和空间。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	2025/8/22	归母净利润 (亿元)			市盈率 (倍)		
		总市值 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
600585.SH	海螺水泥*	1,287	76.96	108.60	121.77	16.73	11.85	10.57
600176.SH	中国巨石*	542	24.45	32.60	39.80	22.17	16.63	13.62
000786.SZ	北新建材*	449	36.47	45.61	49.86	12.32	9.85	9.01
002080.SZ	中材科技	592	8.92	17.76	21.06	66.40	33.35	28.13
000877.SZ	天山股份	468	-5.98	17.75	21.49	-78.19	26.36	21.77
002271.SZ	东方雨虹*	304	1.08	16.25	24.82	281.33	18.73	12.26
600801.SH	华新水泥*	325	24.16	27.38	30.64	13.44	11.86	10.60
002372.SZ	伟星新材*	175	9.53	10.82	12.25	18.37	16.17	14.28
601636.SH	旗滨集团*	170	3.83	6.04	7.58	44.47	28.17	22.45
000401.SZ	冀东水泥*	135	-9.91	3.57	6.93	-13.63	37.83	19.50
002791.SZ	坚朗五金*	80	0.90	2.60	3.45	89.11	30.84	23.24
000672.SZ	上峰水泥*	88	6.27	7.62	8.97	14.03	11.55	9.81
002233.SZ	塔牌集团	106	5.38	6.43	6.67	19.70	16.49	15.89
600586.SH	金晶科技	72	0.60	3.47	4.66	119.29	20.79	15.48
300196.SZ	长海股份	68	2.75	4.00	5.05	24.84	17.05	13.51
605006.SH	山东玻纤	52	-0.99	0.61	1.28	-52.37	85.15	40.61
603601.SH	再升科技*	62	0.91	1.20	1.46	68.67	51.94	42.69
688398.SH	赛特新材*	36	0.77	0.98	1.37	47.28	37.23	26.63
300737.SZ	科顺股份*	61	0.44	3.18	4.86	138.52	19.17	12.56
300715.SZ	凯伦股份*	44	-5.39	0.71	1.06	-8.09	61.34	41.09
003012.SZ	东鹏控股*	73	3.28	6.40	7.22	22.26	11.43	10.13
002918.SZ	蒙娜丽莎*	48	1.25	3.57	4.23	38.41	13.44	11.34
002043.SZ	兔宝宝*	87	5.85	7.54	8.77	14.86	11.53	9.92
001322.SZ	箭牌家居*	89	0.67	3.05	3.56	133.12	29.14	24.97
603737.SH	三棵树	353	3.32	8.39	10.04	106.20	42.02	35.11

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	2025/8/22	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*	1287	77.0	108.6	121.8	48.7	50.0	50.0	2.9	4.2	4.7
600801.SH	华新水泥*	325	24.2	27.4	30.6	39.6	39.6	39.6	2.9	3.3	3.7
000672.SZ	上峰水泥*	88	6.3	7.6	9.0	95.7	61.0	58.0	6.8	5.3	5.9
002233.SZ	塔牌集团	106	5.4	6.4	6.7	98.2	92.0	80.0	5.0	5.6	5.0
601636.SH	旗滨集团*	170	3.8	6.0	7.6	31.3	31.3	31.3	0.7	1.1	1.4

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上行，涨幅为 0.7%。价格上涨地区主要有上海、江苏、安徽、浙江、湖北、湖南和四川，幅度 10-30 元/吨；价格回落地区为福建和海南，幅度 10-50 元/吨；推涨地区宁夏、河北，幅度 30-50 元/吨。八月下旬，受资金面持续紧张，以及部分地区仍有高温、雨水天气影响，整体市场需求恢复较为缓慢，国内重点地区水泥企业平均出货率在 45.7%左右。价格方面，部分省份已陆续完成首轮提价，为巩固当前涨价成果，企业有意继续推动价格上行。预计后续水泥价格将呈稳中偏强趋势运行。

(1) 区域价格跟踪：

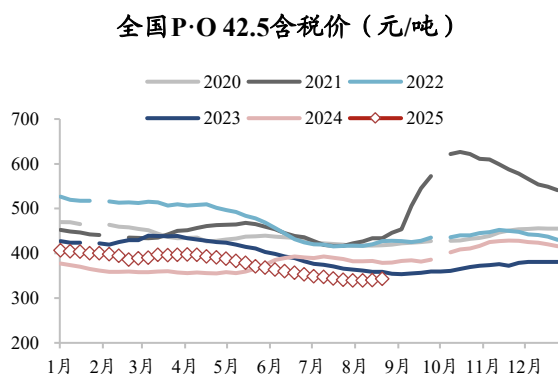
本周全国高标水泥市场价格为 342.7 元/吨，较上周+2.3 元/吨，较 2024 年同期-35.7 元/吨。较上周价格持平的地区：泛京津冀地区、两广地区、华北地区、东北地区、西北地区；较上周价格上涨的地区：长三角地区（+20.0 元/吨）、长江流域地区（+12.9 元/吨）、华东地区（+10.0 元/吨）、西南地区（+6.0 元/吨）；较上周价格下跌的地区：中南地区（-5.0 元/吨）。

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		342.7	2.3	(35.7)	406.7	339.7	元/吨
-长三角地区		325.0	20.0	3.8	398.8	305.0	元/吨
-长江流域地区		313.6	12.9	(3.6)	387.1	296.4	元/吨
-泛京津冀地区		352.5	0.0	(33.3)	403.3	350.8	元/吨
-两广地区		297.5	0.0	(57.5)	392.5	297.5	元/吨
-华北地区		343.0	0.0	(53.0)	395.0	343.0	元/吨
-东北地区		476.7	0.0	(43.3)	510.0	440.0	元/吨
-华东地区		334.3	10.0	(10.7)	408.6	324.3	元/吨
-中南地区		319.2	(5.0)	(35.8)	402.5	319.2	元/吨
-西南地区		344.0	6.0	(30.0)	424.0	330.0	元/吨
-西北地区		332.0	0.0	(57.0)	388.0	332.0	元/吨

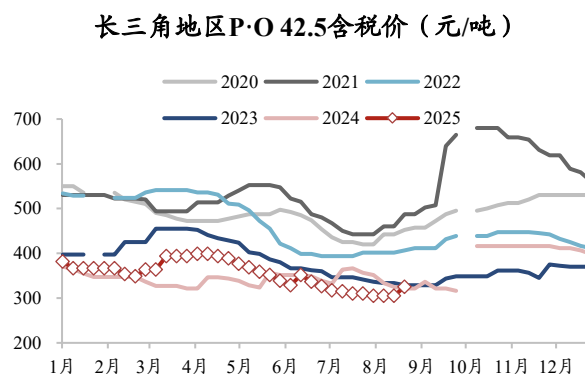
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1：全国高标水泥价格



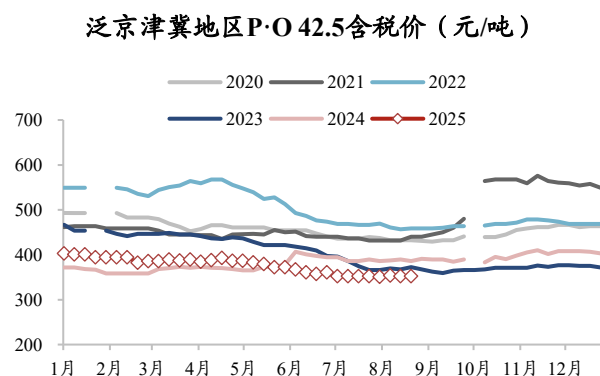
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图2：长三角地区高标水泥价格



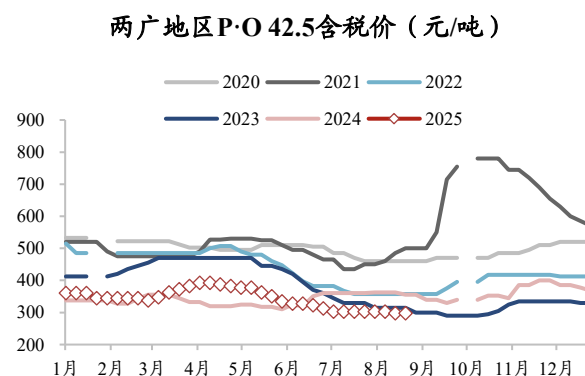
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

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：

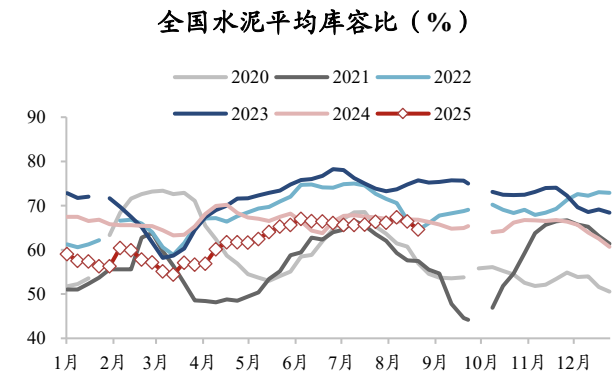
本周全国样本企业平均水泥库位为 64.6%，较上周-1.8pct，较 2024 年同期-2.2pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 45.7%，较上周-0.1pct，较 2024 年同期-2.7pct。

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		64.6	(1.8)	(2.2)	67.4	54.4	%/pct
-长三角		71.5	(4.3)	1.9	76.3	58.9	%/pct
-长江流域		68.2	(4.3)	(1.4)	74.5	55.9	%/pct
-泛京津冀		65.8	(1.3)	(2.5)	67.6	46.3	%/pct
-两广		70.2	(1.7)	3.8	72.3	57.7	%/pct
-华北地区		67.3	1.5	4.0	68.8	45.0	%/pct
-东北地区		40.4	(0.8)	(4.6)	57.9	39.6	%/pct
-华东地区		70.8	(2.6)	(0.4)	74.1	58.8	%/pct
-中南地区		68.3	(2.3)	(0.8)	71.4	55.3	%/pct
-西南地区		57.8	(4.4)	(7.5)	71.9	49.4	%/pct
-西北地区		61.5	(1.2)	(10.2)	69.7	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		45.7	(0.1)	(2.7)	49.5	5.6	%/pct
-长三角		54.6	0.3	(3.9)	61.2	8.5	%/pct
-长江流域		52.8	1.0	(3.8)	60.5	8.4	%/pct
-泛京津冀		37.3	(4.8)	(8.1)	46.8	3.5	%/pct
-两广		49.4	0.6	3.8	63.1	11.3	%/pct
-华北地区		31.5	(5.8)	(8.3)	43.0	2.3	%/pct
-东北地区		32.5	0.0	(0.8)	35.0	0.0	%/pct
-华东地区		51.5	0.8	(2.5)	55.9	7.2	%/pct
-中南地区		47.4	1.0	(1.5)	56.5	7.7	%/pct
-西南地区		40.1	0.0	(2.5)	43.1	6.9	%/pct
-西北地区		45.5	0.7	(4.2)	49.3	1.7	%/pct

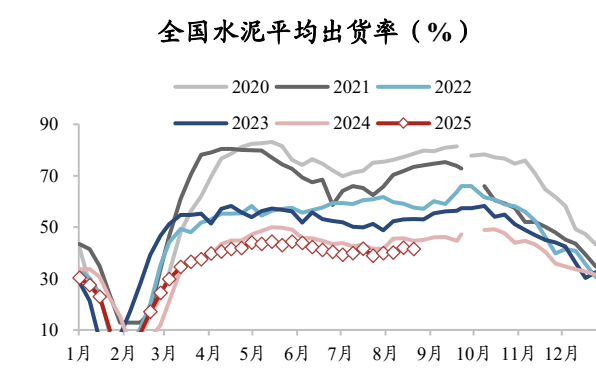
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图5：全国水泥平均库容比



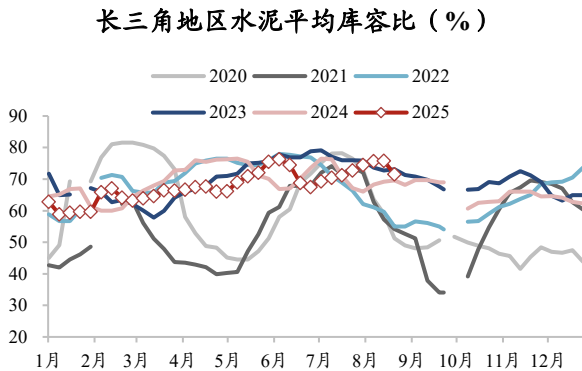
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图6：全国水泥平均出货率



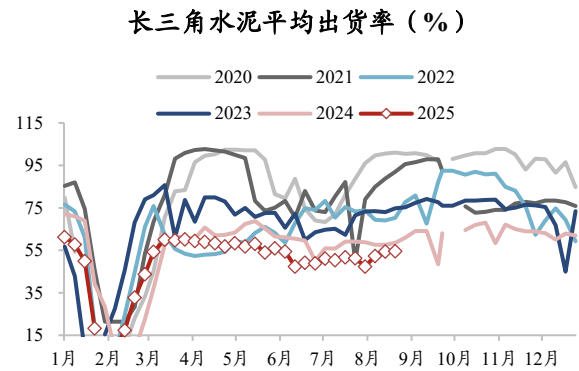
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



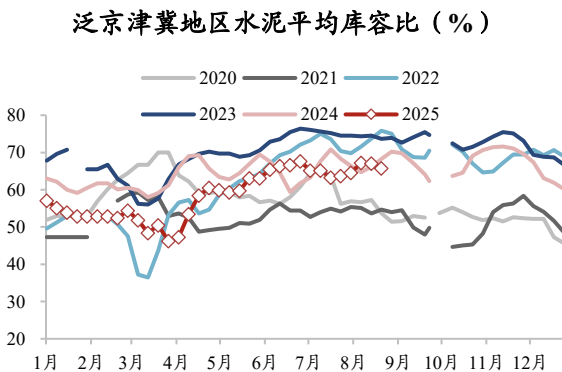
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



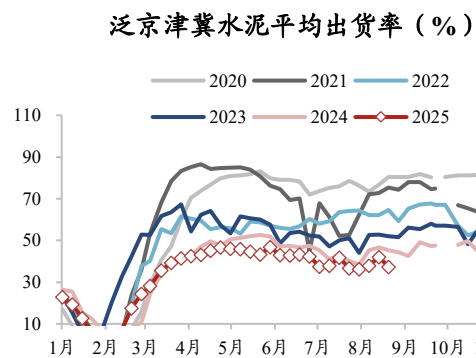
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



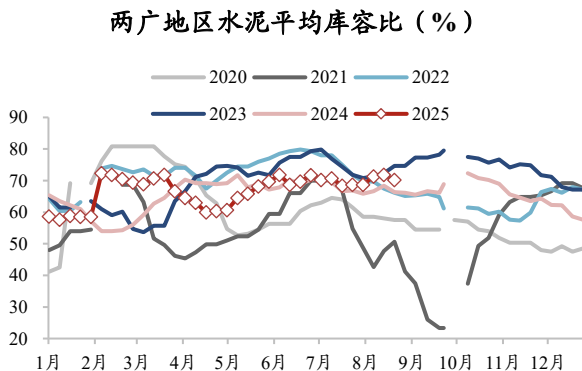
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



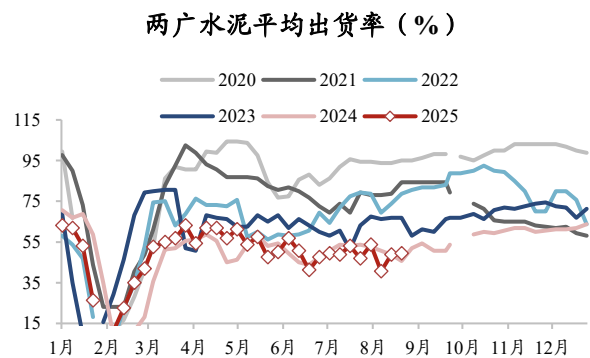
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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		279.0	2.3	(31.4)	339.7	276.5	元/吨
-长三角		261.4	20.0	8.0	334.2	241.4	元/吨
-长江流域		249.9	12.9	0.7	322.1	233.3	元/吨
-泛京津冀		288.9	0.0	(29.1)	336.4	287.7	元/吨
-两广		233.9	0.0	(53.2)	327.9	233.9	元/吨
-华北地区		279.4	0.0	(48.7)	330.4	279.4	元/吨
-东北地区		413.0	0.0	(39.1)	443.5	375.4	元/吨
-华东地区		270.6	10.0	(6.4)	341.6	260.6	元/吨
-中南地区		255.5	(5.0)	(31.6)	337.4	255.5	元/吨
-西南地区		280.4	6.0	(25.7)	357.5	266.8	元/吨
-西北地区		268.4	0.0	(52.7)	323.4	268.4	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	华北地区水泥市场开始推涨。京津唐地区水泥价格暂稳，降雨天气频繁，下游开工率降低，北京、唐山地区企业出货降至4成左右；天津地区日发货仅剩2成水平。河北石家庄、邯郸以及邢台地区水泥企业公布水泥、熟料价格上调30元/吨，由于煤炭等原燃材料价格上涨，环保管控力度加大影响，水泥生产成本增加，以及前期价格降至底部，为提升运营质量，各企业通过行业自律，尝试推涨价格。受雨水天气干扰，近期企业出货在3-5成不等，库存高位运行，且阅兵活动召开在即，工程项目施工和运输受限，水泥需求阶段性大幅下滑，价格上涨执行情况待跟踪。北京、天津以及河北其他地区水泥企业也均有涨价计划。
-东北地区	
-华东地区	华东地区水泥价格陆续上调。江苏南京、苏锡常地区涨价仍在推进过程中，市场需求环比变化不大，企业发货在5-6成，库存高位运行，据市场反馈，区域内个别民营企业错峰生产执行不力，本轮涨价主导大企业已基本落实到位，但部分民营企业执行情况尚不明朗。扬州、泰州、盐城和淮安地区水泥企业公布价格上涨20-30元/吨，前期价格降至偏低水平，随着周边地区价格上涨，为提升盈利，本地企业积极跟涨；目前市场需求环比变化不大，企业日出货在4-5成。
-中南地区	
-西南地区	
-西北地区	西北地区水泥价格开始推涨。陕西关中地区水泥价格平稳，市场资金紧张，加之高温天气持续，水泥需求表现较差，企业出货维持在4成左右，库存高位或满库运行，由于各企业仍未就错峰生产和行业自律达成共识，价格继续在底部盘整。安康地区水泥价格平稳，虽然有重点工程项目支撑，但民建市场需求偏弱，以及周边地区低价水泥进入冲击，本地企业出货维持在5成左右，库存高位运行。

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价格成交重心进一步下移，交投氛围整体一般，但刚需补货环比略增，周内浮法厂增库有限。浮法厂库存压力逐步增加，叠加部分投机货源释放市场，主要区域华北、华东、华中、华南部分价格走低1-4元/重量箱不等。后市看，随着下游加工厂库存进一步得到消化，刚需补货需求仍将有逐步回升，将对浮法厂产销形成一定支撑，但投机性货源仍是一大利空因素来源。后市进一步关注期货盘面变化及下游加工厂订单季节性改善幅度。

(1) 价格:

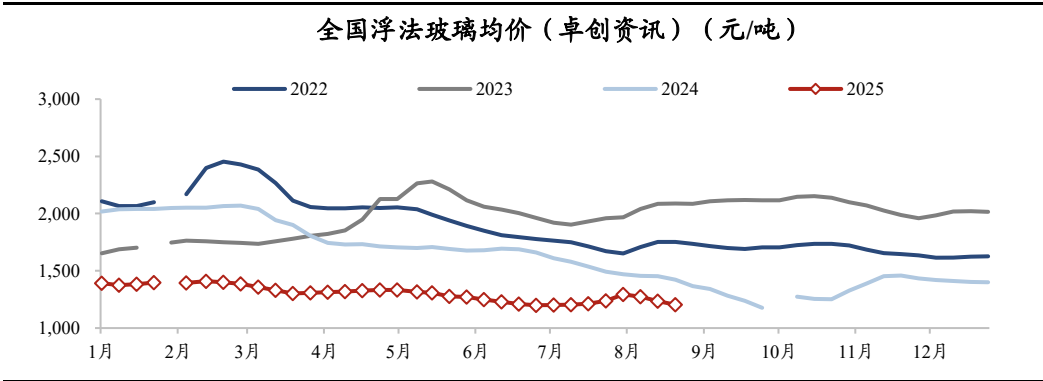
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1205.8 元/吨, 较上周-29.9 元/吨, 较 2024 年同期-216.2 元/吨。

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		1206	(29.9)	(216)	1410	1200	元/吨
-华北地区		1148	(10.0)	(188)	1276	1143	元/吨
-华东地区		1332	(15.7)	(172)	1479	1311	元/吨
-华中地区		1063	(82.9)	(269)	1300	1050	元/吨
-华南地区		1204	(28.0)	(233)	1475	1204	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:

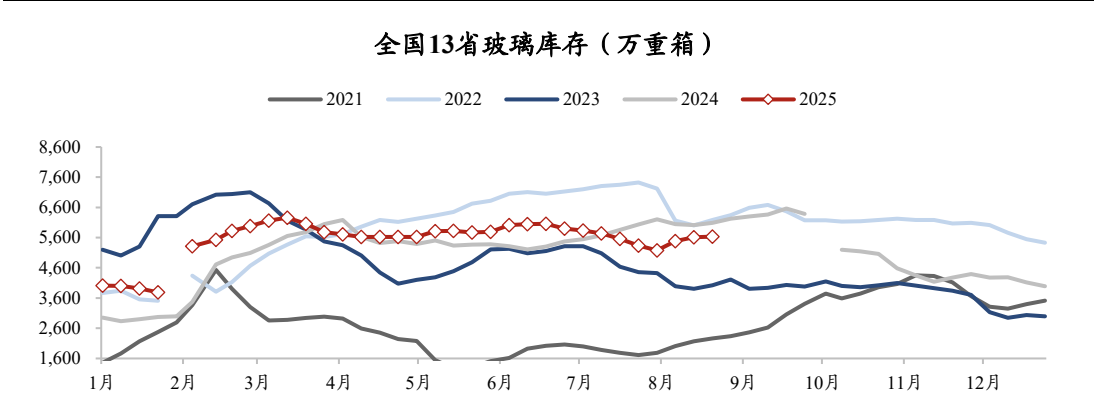
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5636 万重箱, 较上周+28 万重箱, 较 2024 年同期-451 万重箱。

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		4635	11	16	4857	2938	万重箱
13省库存		5636	28	(451)	6260	3789	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		1591	87	(20)	1861	827	万重箱
13省年初至今		52569	--	(2719)	--	--	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

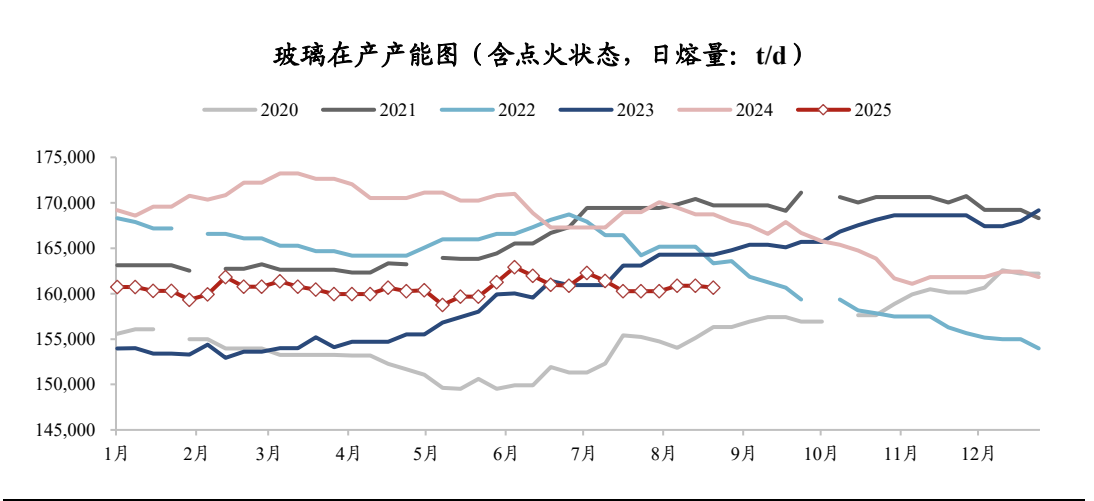
(3) 产能变动:

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		141820	(200)	(9950)	143970	138470	吨/日
在产产能-颜色玻璃		18240	0	1530	19190	16340	吨/日
开工率（总产能）		64.06	0.15	63	64.48	63.00	%/pct
开工率（有效产能）		80.18	(0.02)	79	81.10	79.33	%/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		94	(25)	(113)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		391	(25)	(319)	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:

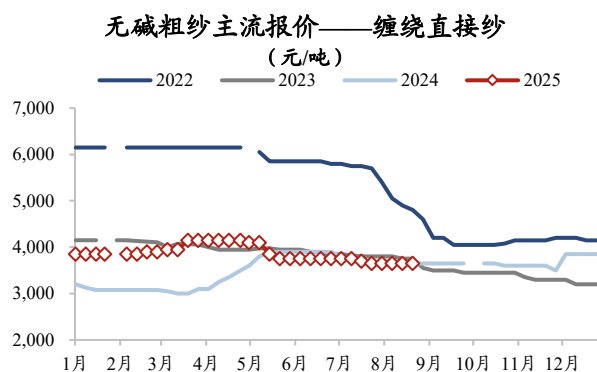
本周国内无碱粗纱市场报价大稳小动，主要厂家报价暂稳，局部企业价格小幅松动。截至 8 月 21 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3100-3700 元/吨不等，成交低价下跌 50 元/吨，全国企业报价均价维持 3521.25 元/吨，主流含税送到，较上一周均价（3521.25）持平，同比下跌 4.25%；本周电子纱市场主流产品 G75 各厂报价基本走稳，前期价格松动下，整体走货尚未见明显好转，季节性淡季影响，短期各厂普通电子纱 G75 供应压力尚存。本周电子纱 G75 主流报价 8300-9200 元/吨不等，较上一周均价基本持平；7628 电子布报价维持 3.6-4.2 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		3650	0	0	4150	3650	元/吨
SMC纱2400tex		4700	0	(50)	5100	4700	元/吨
喷射纱2400tex		5950	0	(200)	6150	5950	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		8750.0	0.0	(350.0)	9000.0	8400.0	元/吨
7628电子布		3.9	0.0	(0.1)	4.1	3.9	元/米

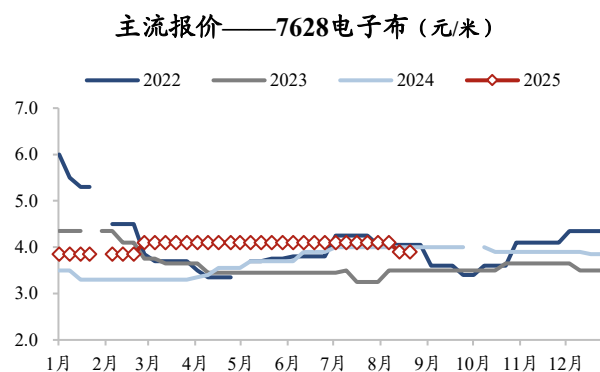
数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

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: 7628 电子布主流报价 (元/米)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

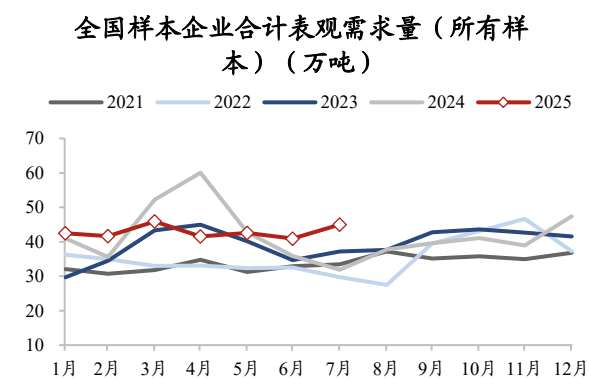
(2) 库存变动和表观需求:

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7月	较2025年6月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		90.2	1.4	18.6	90.2	79.4	万吨
不变样本		83.7	0.7	14.7	83.7	74.3	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2025年7月	较2025年6月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		45.0	4.0	13.1	60.0	29.7	万吨
不变样本		39.3	4.5	11.0	39.6	34.8	万吨

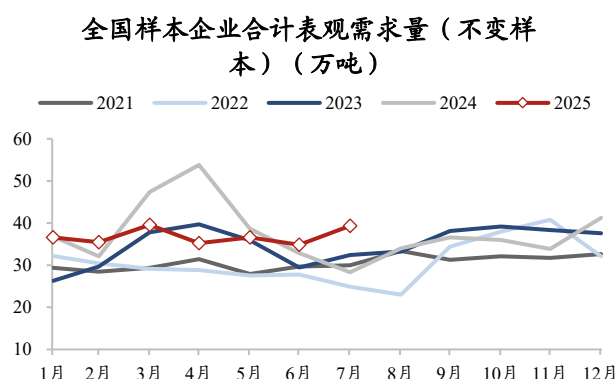
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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7月	较2025年6月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
在产		833	20	129	833	754	万吨/年
在产-粗纱		733	20	123	733	655	万吨/年
在产-电子纱		100	0	6	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

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		10000	0	550	10000	8800	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		7900	0	(230)	8650	8050	元/吨
聚氯乙烯PVC		4830	(60)	(540)	5090	4815	元/吨
环氧乙烷		6300	0	(600)	7000	6800	元/吨
沥青(建筑沥青)		4350	0	525	4350	4050	元/吨
WTI		63.7	0.9	(11.2)	77.9	58.3	美元/桶

数据来源：Wind、东吴证券研究所

3. 行业动态跟踪

3.1. 行业政策、新闻点评

(1) 国务院办公厅转发财政部《关于规范政府和社会资本合作存量项目建设和运营的指导意见》的通知

中国国务院办公厅近日转发财政部《关于规范政府和社会资本合作存量项目建设和运营的指导意见》。《指导意见》要求各地，保障在建 PPP(政府和社会资本合作)项目顺利建设，推动已运营项目平稳运行。

《指导意见》要求各地，优先实施具有一定收益的项目，持续保障项目建成完工。对接近完工的项目，抓紧推进建设、及时验收决算、及早投入运营。对推进缓慢的项目，研究压缩实施规模、优化建设标准、调整配套建设内容等，减少不必要建设成本，原则上不得超出已核定概算总投资。2024 年底前未开工的项目原则上不再采取 PPP 存量项目模式实施。金融机构按照市场化、法治化原则客观评估，依法合规积极支持在建项目融资。优化信贷审批流程，不得无故终止，不得要求地方政府或相关部门出具承诺或证明文件。

《指导意见》表示，鼓励支持社会资本方、金融机构、政府方平等沟通、互惠让利，科学优化 PPP 存量项目实施内容、合作期限、融资利率、收益指标等要素，共同降低项目运营成本，提高公共服务供给效率，实现持续稳健运营。社会资本方要持续提高项目公司运营专业化水平，合理压减运营成本；结合项目实际情况，有效提升项目收益。鼓励金融机构与社会资本方平等协商，合理优化融资结构，支持项目持续稳健运行。政府方要与社会资本方平等协商，合理调整项目投资回报率、资金折现率等指标，适当延长合作期限，建立运营成本控制机制，平滑地方财政支出。

对符合条件的在建项目，地方政府可统筹运用一般债券、专项债券等资金，用于 PPP 存量项目建设成本中的政府支出。《指导意见》同时强调，强化地方政府债务管理，地方政府通过发行政府债券筹集建设资金的，举债一律不得突破法定限额，确保财政安全和可持续。地方政府要切实采取措施严防产生合同纠纷，防止逃废债，保障政府方、社会资本方、金融机构等各方合法权益。

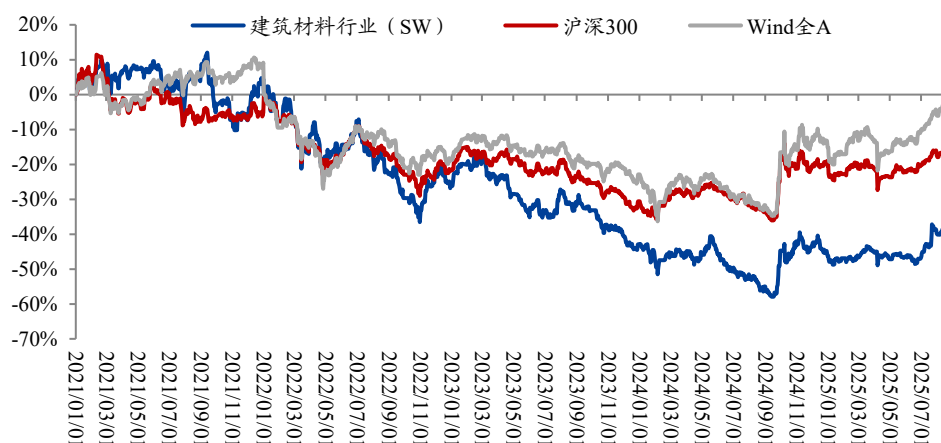
点评：指导意见提出，地方政府要根据经济社会发展需要、项目性质和财力状况，按照轻重缓急合理排序，优先实施具有一定收益的项目。对符合条件的在建项目，地方政府可统筹运用一般债券、专项债券等资金，用于 PPP 存量项目建设成本中的政府支出，地方政府要统筹用好中央转移支付资金、地方自有资金，合理用于 PPP 存量项目建设成本和运营补贴，PPP 存量项目相关经营性债务的推动化解将有利于建筑企业资产负债表修复，资金支持的改善也有望推动存量项目建设进度加快，利好实物需求修复。

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 2.91%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 4.18%、3.87%，超额收益分别为-1.27%、-0.96%。

个股方面，震安科技、天山股份、再升科技、瑞泰科技、帝欧家居位列涨幅榜前五，三维股份、ST 立方、濮耐股份、九鼎新材、爱丽家居位列涨幅榜后五。

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	2025-8-22 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300767.SZ	震安科技	25.34	53.11	48.93	180.93
000877.SZ	天山股份	6.58	16.87	12.69	16.25
603601.SH	再升科技	6.10	16.41	12.23	82.05
002066.SZ	瑞泰科技	13.93	12.98	8.80	24.52
002798.SZ	帝欧家居	7.12	12.48	8.30	62.56

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	2025-8-22 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
603033.SH	三维股份	12.17	-3.49	-7.67	-4.10
300344.SZ	ST 立方	5.67	-5.81	-9.99	27.42
002225.SZ	濮耐股份	7.01	-8.13	-12.31	42.19
002201.SZ	九鼎新材	8.14	-9.15	-13.33	57.05
603221.SH	爱丽家居	12.56	-18.02	-22.20	39.81

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>