

建筑材料

报告日期：2026年05月10日

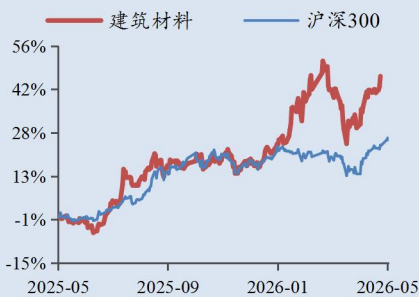
传统领域需求低迷业绩承压，新兴市场蓬勃兴起释放潜力

——建筑材料行业 2025 年年报及 2026 年一季报综述

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

《中高端玻纤价格继续上涨，行业盈利能力有望持续提升——建筑材料行业月报》2026.01.24

《“反内卷”破局传统赛道，高端化打开成长空间——建筑材料行业 2026 年度投资策略报告》2025.12.24

《地产积极政策出台，中高端玻纤带动盈利能力提升——建筑材料行业月报》2025.12.18

摘要：

- **建材行业：**4月25日中共中央政治局会议提出，加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造。加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势。5月7日，央行推出一揽子货币政策措施，保持市场流动性充裕，其中包括调降公积金贷款利率。地产利好政策有望带动行业估值回升，维持建材行业“推荐”评级。
- **水泥行业：**2025年全国水泥市场呈现出“量减价弱、效益承压”的严峻态势。2025年中国房地产投资延续调整态势，固定资产投资增速由正转负，致使水泥需求延续下滑的走势，2025年水泥产量为16.93亿吨，同比下降6.9%。水泥产量创2010年以来新低。我们重点研究的12家水泥上市公司在2025年实现营收3500.37亿元，同比下滑12.27%，实现归母净利润37.87亿元，同比下滑58.80%。2026年一季度全国水泥累计产量3.01亿吨，同比下降7.1%，降幅较去年同期扩大5.7个百分点。2026年一季度，水泥行业对比去年同期总体呈现出“需求疲软，量价齐跌，行业普亏”的特征。我们重点研究的12家水泥上市公司在2026年一季度实现营收633.67亿元，同比下滑9.83%，实现归母净利润-22.09亿元，同比下滑36.64%。展望2026年二季度，水泥行业预计仍将面临一定挑战。当前下游需求相对偏弱，企业库存也处于较高水平，加之部分地区在产能管控等政策执行上存在差异，多种因素共同影响下，市场可能延续震荡整理的走势。行业整体量价较一季度或有小幅改善，但实现明显复苏的难度依然较大。中长期来看，需关注水泥行业供给侧改革力度，同时关注行业内企业海外布局及多元化发展情况。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：**从玻璃行业上市公司的整体情况来看，2025年行业业绩呈下滑趋势，我们重点研究的12家玻璃上市公司共实现营业收入1178.13亿元，同比下滑2.81%；实现归母净利润89.69亿元，同比增长6.10%。2026年一季度行业业绩延续下行态势，我们重点研究的12家玻璃上市公司共实现营业收入263.38亿元，同比下滑3.67%；实现归母净利润9.97亿元，同比下滑60.16%。平板玻璃行业短期将延续供需双缩的弱势格局，受地产竣工需求持续走弱拖累，上半年库存压力较大，价格震荡偏弱。长期来看，行业将加速洗牌，市场集中度持续提高，企业将向深加工、特种玻璃等

领域转型升级以摆脱对地产的单一依赖。建议关注**旗滨集团 (601636.SH)**。光伏玻璃行业短期供需矛盾仍将延续，二季度价格或继续探底，行业亏损面进一步扩大。长期来看，行业竞争格局将更加稳定，高端超薄玻璃和海外产能将成为盈利核心增长点。建议关注**福莱特 (601865.SH)**。

- **玻纤行业：**2025 年玻纤行业呈现显著结构性分化，普通粗纱产能过剩价格低迷，中高端风电纱、热塑纱完成两轮提价；电子布全年三次集中涨价，AI 带动的低介电特种布供不应求涨幅领先，龙头企业凭产品结构优势实现业绩高增长。2025 年，我们重点研究的 7 家玻纤上市公司共实现营业收入 651.14 亿元，同比增长 21.49%；实现归母净利总计 60.51 亿元，同比增长 77.93%。2026 年一季度，我们重点研究的 7 家玻纤上市公司共实现营业收入 161.33 亿元，同比增长 41.95%；实现归母净利总计 22.96 亿元，同比增长 87.48%。国内中高端玻纤需求旺盛，产品价格持续高涨，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)**。
- **消费建材行业：**从我们跟踪的 4 家防水行业上市公司情况来看，2025 年共实现营业收入 613.13 亿元，同比下滑 2.81%；实现归母净利 25.05 亿元，同比下滑 23.18%。从管材行业上市公司情况来看，我们跟踪的 6 家管材行业上市公司 2025 年共完成营业收入 188.33 亿元，同比下滑 7.26%；实现归母净利 5.24 亿元，同比下滑 59.75%。从我们跟踪的 7 家其他主要消费建材上市公司情况来看，2025 年共完成营业收入 396.96 亿元，收入同比下滑 9.42%；实现归母净利-1.30 亿元，同比下滑 123.13%。2026 年一季度，我们跟踪的 17 家主要消费建材上市公司业绩持续承压，共实现营业收入 259.96 亿元，同比下滑 6.99%；实现归母净利 14.58 亿元，同比下滑 27.91%。短期来看，重磅利好政策发布有望带动行业估值回升，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	2026/05/08	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
600801.SH	华新水泥	20.96	1.37	1.79	2.04	2.28	15.3	11.7	10.3	9.2	未评级
000672.SZ	上峰水泥	14.20	0.66	1.12	1.07	1.15	21.6	12.6	13.3	12.4	未评级
600585.SH	海螺水泥	21.04	1.53	2.02	2.08	2.08	13.7	10.4	10.1	10.1	增持
000786.SZ	北新建材	26.16	1.71	2.04	2.35	2.62	15.3	12.8	11.2	10.0	未评级
002271.SZ	东方雨虹	16.22	0.05	0.77	1.04	1.28	342.2	21.2	15.6	12.6	未评级
002080.SZ	中材科技	62.40	1.08	1.79	2.34	3.04	57.6	34.9	26.7	20.6	未评级
600176.SH	中国巨石	38.00	0.82	1.01	1.17	1.79	46.3	37.6	32.5	21.2	增持
002372.SZ	伟星新材	10.49	0.47	0.51	0.57	0.64	22.5	20.4	18.3	16.4	未评级
002791.SZ	坚朗五金	18.79	-0.28	0.36	0.59	0.72	-66.2	51.5	31.8	26.0	未评级
600586.SH	金晶科技	5.77	-0.41	0.10	0.32	0.48	-14.0	58.6	17.8	12.1	未评级
601636.SH	旗滨集团	6.22	0.21	0.25	0.39	0.50	29.7	24.6	15.9	12.5	未评级
601865.SH	福莱特	13.83	0.42	0.39	0.72	1.01	33.0	35.2	19.1	13.7	未评级
603737.SH	三棵树	45.20	1.05	1.60	2.00	2.41	43.0	28.3	22.6	18.8	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（本表海螺水泥、中国巨石 2026、2027 年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）

内容目录

1	2025 年建材行业业绩承压，2026 年一季度玻纤、消费建材行业盈利能力提升	1
2	水泥：行业整体持续承压，关注海外布局及多元化发展情况	4
2.1	2025 年业绩回顾：行业整体业绩承压，各公司业绩出现分化	4
2.2	2026 年一季度业绩回顾：行业业绩持续承压	6
2.3	2025 年水泥需求持续疲软，2026 年一季度供需格局有所改善	7
2.4	投资建议：行业整体持续承压，关注海外布局及多元化发展情况	8
3	玻璃：供强需弱价格下行，关注地产政策的持续优化	10
3.1	2025 年业绩回顾：收入小幅下滑，盈利能力改善	10
3.2	2026 年一季度业绩回顾：业绩延续下行态势	11
3.3	玻璃供强需弱价格持续下行库存高企	13
3.4	光伏玻璃价格持续下行，供需矛盾持续激化	15
3.5	投资建议：短期玻璃价格筑底，需求恢复仍然偏缓	15
4	玻纤：中高端玻纤价格持续上涨，行业盈利大幅改善	17
4.1	2025 年业绩回顾：行业业绩大幅提升	17
4.2	2026 年一季度业绩回顾：业绩持续大幅增长	18
4.3	投资建议：中高端玻纤价格持续上涨，行业盈利大幅改善	18
5	消费建材：渠道变革业务拓展，关注地产利好政策带来的估值修复	20
5.1	防水	20
5.2	管材	21
5.3	其他消费建材	22
5.4	2026 年一季度消费建材业绩回顾	23
5.5	投资建议：关注地产利好政策带来的估值修复	24
6	风险提示	25

图目录

图 1:	2025 年各子行业营收、归母净利润情况	1
图 2:	2025 年各子行业盈利能力情况	1
图 3:	2025 年各子行业营收及归母净利润同比变化	2
图 4:	2025 年各子行业毛利率及净利率同比变化	2
图 5:	2026 年一季度各子行业营收、归母净利润情况	3
图 6:	2026 年一季度各子行业盈利能力情况	3
图 7:	2026 年一季度各子行业营收及归母净利润同比变化	3
图 8:	2026 年一季度各子行业毛利率及净利率同比变化	3
图 9:	全国固定资产投资累计完成额及同比增速	8
图 10:	全国房地产开发投资累计完成额及增速	8
图 11:	全国水泥累计产量同比 (%)	8
图 12:	全国水泥价格走势 (月度均价)	8
图 13:	平板玻璃产量及其同比变化	14
图 14:	全国房屋竣工面积累计值及增速	14
图 15:	浮法玻璃均价 (元/吨)	14

图 16: 浮法玻璃库存	14
图 17: 纯碱价格 (元/吨)	14
图 18: 玻璃纯碱价差 (元/重量箱)	14
图 19: 光伏玻璃价格 (元/平方米)	15
图 20: 光伏玻璃产能 (万吨)	15
图 21: 部分玻纤及制品价格走势	19
图 22: 玻纤及制品出口情况	19
图 23: 我国汽车及新能源汽车产量变化情况	19
图 24: 我国风电新增装机量变化 (万千瓦)	19
图 25: 沥青价格 (元/吨)	21
图 26: PVC 价格走势 (元/吨)	22

表目录

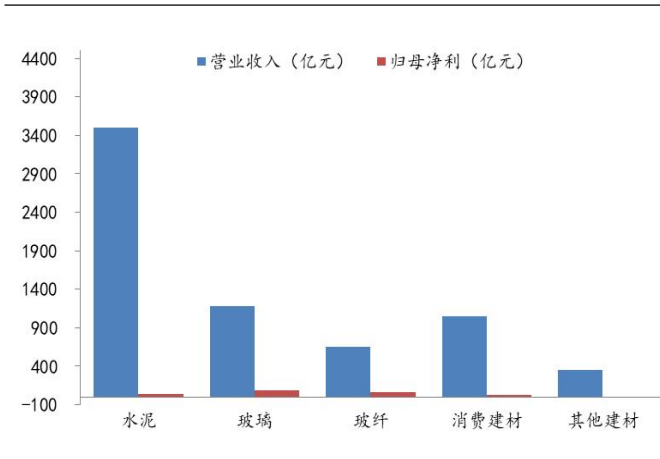
表 1: 2025 年水泥行业上市公司收入、归母净利对比 (同环比单位: %)	4
表 2: 2025 年水泥行业上市公司毛利率、净利率指标对比 (%)	5
表 3: 2025 年水泥行业上市公司三费率及同比情况(%)	5
表 4: 2026 年 Q1 水泥行业上市公司收入、归母净利对比 (同环比单位: %)	6
表 5: 2026 年 Q1 水泥行业上市公司毛利率、净利率指标对比 (%)	6
表 6: 2026 年 Q1 水泥行业上市公司三费率及同比情况(%)	7
表 7: 2025 年玻璃行业上市公司收入、归母净利对比 (同环比单位: %)	10
表 8: 2025 年玻璃行业上市公司毛利率、净利率指标对比 (%)	10
表 9: 2025 年玻璃行业上市公司三费率及同比情况(%)	11
表 10: 2026 年 Q1 玻璃行业上市公司收入、归母净利对比 (同环比单位: %)	12
表 11: 2026 年 Q1 玻璃行业上市公司毛利率、净利率指标对比 (%)	12
表 12: 2026 年 Q1 玻璃行业上市公司三费率及同比情况(%)	13
表 13: 2025 年玻纤行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比	17
表 14: 2025 年玻纤行业上市公司三费情况对比	17
表 15: 2026 年 Q1 玻纤行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比	18
表 16: 2026 年 Q1 玻纤行业上市公司三费情况对比	18
表 17: 2025 年防水行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比	20
表 18: 2025 年防水行业上市公司三费情况对比	20
表 19: 2025 年管材行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比	21
表 20: 2025 年管材行业上市公司三费情况对比	22
表 21: 2025 年其他消费建材上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比	22
表 22: 2025 年其他消费建材上市公司三费情况对比	23
表 23: 2026Q1 消费建材上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比	23
表 24: 2026Q1 消费建材上市公司三费情况对比	24

1 2025 年建材行业业绩承压，2026 年一季度玻纤、消费建材行业盈利能力提升

2025 年我们重点覆盖的 60 家建材行业上市公司合计实现营业收入 6739.44 亿元，同比下滑 6.71%；实现归母净利合计 210.66 亿元，同比下滑 17.02%；行业毛利率为 20.93%，同比提升 1.93 个百分点；净利率为 3.13%，同比下降 0.39 个百分点。细分子行业来看，水泥行业营收同比下滑 12.27%，归母净利同比下滑 58.80%；玻璃行业营收同比下滑 2.81%，归母净利同比提升 6.10%；玻纤行业营收同比提升 21.49%，归母净利同比提升 77.93%；消费建材行业营收同比下滑 5.36%，归母净利同比下滑 45.21%；其他建材行业营收同比下滑 4.51%，归母净利同比提升 10.97%。

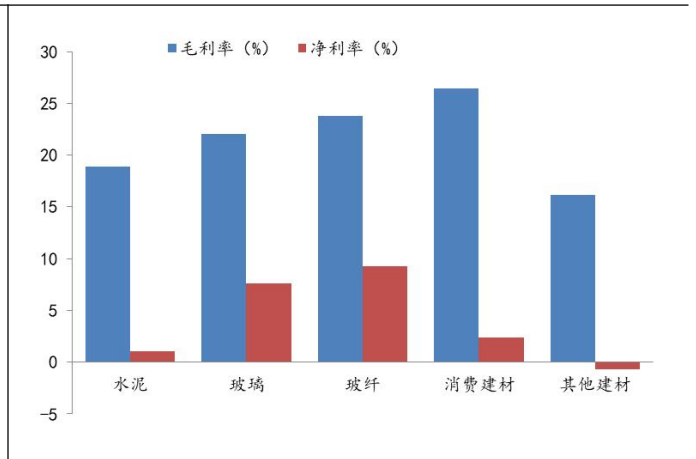
从盈利水平来看，2025 年，水泥行业同比有所下滑，销售毛利率为 18.86%，同比增长 2.43 个百分点，销售净利率为 1.08%，同比下滑 1.22 个百分点；玻璃行业盈利水平有所提升，销售毛利率为 22.04%，同比提升 1.03 个百分点，销售净利率为 7.61%，同比提升 0.64 个百分点；玻纤行业盈利水平大幅提升，玻纤行业销售毛利率为 23.76%，同比提升 4.32 个百分点，销售净利率为 9.29%，同比提升 2.95 个百分点；消费建材行业销售毛利率为 26.43%，同比提升 0.09 个百分点，销售净利率为 2.37%，同比下滑 1.72 个百分点；其他建材行业销售毛利率为 16.12%，同比下滑 1.29 个百分点，销售净利率为 -0.66%。

图 1：2025 年各子行业营收、归母净利情况



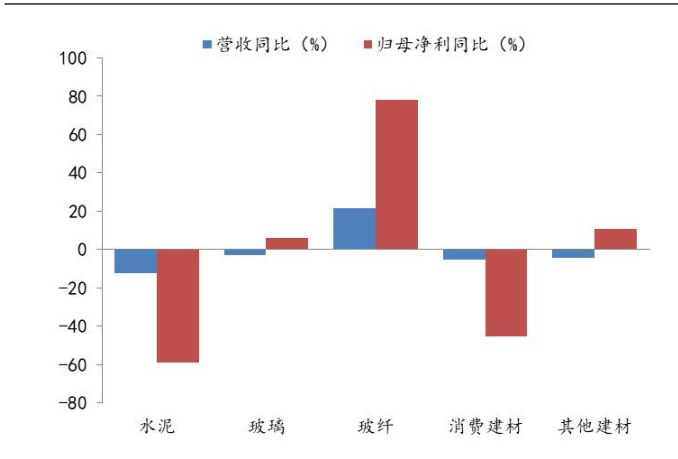
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：2025 年各子行业盈利能力情况



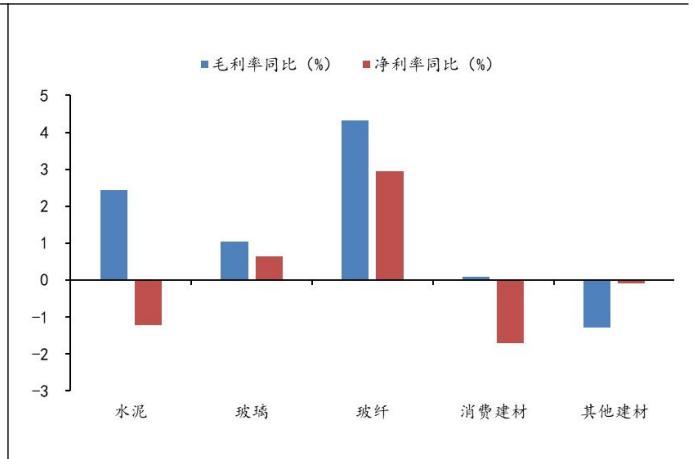
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：2025 年各子行业营收及归母净利同比变化



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：2025 年各子行业毛利率及净利率同比变化

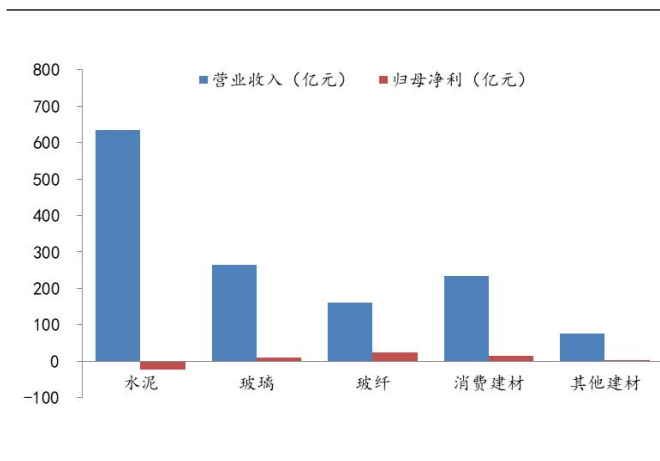


数据来源：Wind，华龙证券研究所

2026 年第一季度我们重点覆盖的 60 家建材行业上市公司合计实现营业收入 1368.71 亿元，同比下滑 2.57%；实现归母净利合计 26.44 亿元，同比下滑 24.95%；行业毛利率为 19.57%，同比提升 1.37 个百分点；净利率为 1.93%，同比下降 0.58 个百分点。细分子行业来看，水泥行业营收同比下滑 9.83%；玻璃行业营收同比下滑 3.67%，归母净利同比下滑 60.16%；玻纤行业营收同比增长 19.68%，归母净利同比增长 75.51%；消费建材行业营收同比增长 8.69%，归母净利同比增长 30.04%；其他建材行业营收同比下滑 2.88%，归母净利同比下滑 71.09%。

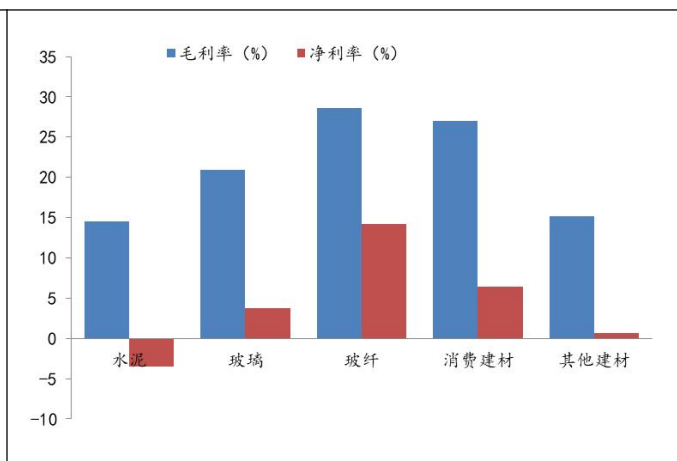
从盈利水平来看，2026 年一季度，水泥行业盈利水平有所下滑，水泥行业销售毛利率为 14.50%，同比下滑 0.14 个百分点，销售净利率为 -3.49%，同比下滑 1.19 个百分点；2026 年一季度玻璃行业销售毛利率为 20.92%，同比提升 1.17 个百分点，销售净利率为 3.79%，同比下滑 5.37 个百分点；玻纤行业盈利水平明显提升，玻纤行业销售毛利率为 28.65%，同比提升 5.82 个百分点，销售净利率为 14.23%，同比提升 4.53 个百分点；消费建材行业盈利能力有所提升，销售毛利率为 26.96%，同比提升 1.38 个百分点，销售净利率为 6.47%，同比提升 1.06 个百分点；其他建材行业销售毛利率为 15.14%，同比下滑 1.37 个百分点，销售净利率为 0.63%，同比下滑 1.49 个百分点。

图 5：2026 年一季度各子行业营收、归母净利情况



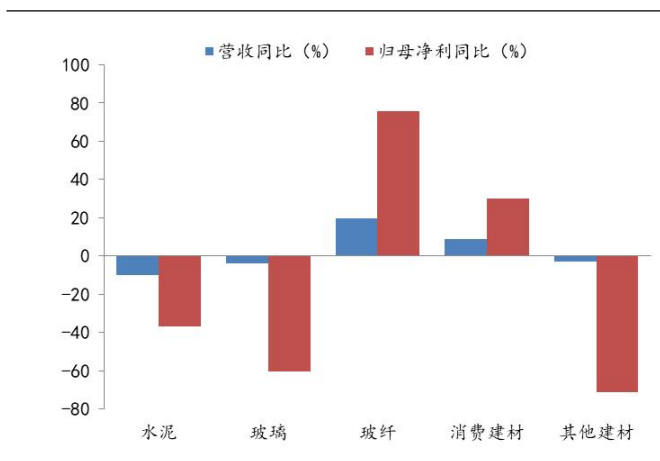
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：2026 年一季度各子行业盈利能力情况



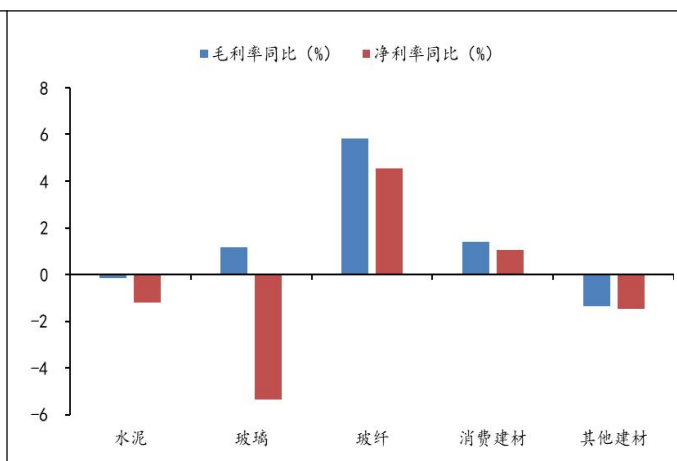
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 7：2026 年一季度各子行业营收及归母净利同比变化



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：2026 年一季度各子行业毛利率及净利率同比变化



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 水泥：行业整体持续承压，关注海外布局及多元化发展情况

2.1 2025 年业绩回顾：行业整体业绩承压，各公司业绩出现分化

我们重点研究的 12 家水泥上市公司在 2025 年实现营收 3500.37 亿元，同比下滑 12.27%，实现归母净利 37.87 亿元，同比下滑 58.80%。其中仅华新水泥营业收入实现同比增长，其余主要水泥上市公司营业收入同比均下滑；从水泥上市公司归母净利来看，天山股份、青松建化、宁夏建材、西部建设和金隅集团归母净利润均同比下滑。

12 家水泥上市公司中，2025 年全行业龙头海螺水泥实现营业收入 825.32 亿元，占比达 23.58%，但同比下滑 9.33%；2025 年海螺水泥实现归母净利 81.13 亿元，同比提升 5.42%，盈利能力有所改善。从经营情况来看，经营情况较好的是华新水泥，2025 年华新水泥实现营业收入 353.48 亿元，同比增长 3.31%，实现逆势增长；实现归母净利 28.53 亿元，同比增长 18.09%。

表 1：2025 年水泥行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）					归母净利（亿元）				
	2025	同比	2025Q4	同比	环比	2025	同比	2025Q4	同比	环比
海螺水泥	825.32	-9.33	212.34	-7.19	6.14	81.13	5.42	18.09	-27.59	-6.61
天山股份	744.96	-14.40	195.58	-23.41	3.17	-72.91	-916.41	-62.31	-305.65	-4,486.36
华新水泥	353.48	3.31	103.15	8.60	14.79	28.53	18.09	8.50	-33.52	-5.64
上峰水泥	46.92	-13.87	10.94	-33.00	-17.51	6.38	1.62	1.10	-50.83	-60.99
塔牌集团	41.07	-3.99	11.91	-11.61	38.56	6.34	17.87	0.46	-70.48	-69.61
福建水泥	15.28	-11.96	4.15	-32.83	21.21	-1.27	24.11	-1.19	/	-322.73
冀东水泥	245.01	-3.11	59.26	-11.94	-13.04	2.19	122.07	1.78	125.69	-8.06
青松建化	38.83	-10.28	8.24	-5.71	-36.08	2.76	-21.85	-0.37	29.32	-118.05
宁夏建材	51.73	-40.22	11.28	-40.03	-24.31	1.82	-24.57	-0.39	-155.71	-133.96
西部建设	181.08	-11.01	42.27	-20.70	-13.01	-7.30	-177.96	-5.32	-95.39	-423.71
金隅集团	911.13	-17.70	216.24	-35.79	-9.61	-10.09	-81.83	4.16	450.36	489.24
万年青	45.56	-23.06	12.28	-36.66	9.99	0.29	120.35	0.22	247.83	164.69

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从盈利能力来看，12 家水泥上市公司中仅青松建化、西部建设及万年青毛利率同比有所下滑，其余水泥上市公司毛利率同比均有所提升，说明水泥行业盈利整体有所改善。

表 2：2025 年水泥行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct
海螺水泥	24.16	2.46	9.53	1.11	4.22	0.13
天山股份	17.95	1.22	-10.11	-9.22	-9.68	-8.82
华新水泥	30.22	5.53	10.01	1.38	8.90	0.92
上峰水泥	28.89	2.73	13.67	2.81	7.03	0.02
塔牌集团	24.51	2.36	15.66	2.73	5.28	0.78
福建水泥	7.40	5.82	-11.99	1.12	-12.49	2.78
冀东水泥	22.14	4.03	0.52	5.02	0.79	4.38
青松建化	23.43	-0.11	7.54	-0.78	4.27	-1.26
宁夏建材	13.56	6.23	3.48	0.81	2.47	-0.85
西部建设	4.83	-2.76	-4.06	-2.97	-8.51	-5.74
金隅集团	12.01	1.55	-1.65	-0.27	-1.42	-0.67
万年青	15.26	-2.07	-0.62	-0.95	0.44	0.25

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从期间费用率角度看，低于 10% 的企业有：宁夏建材（6.42%）、西部建设（6.61%）。从期间费用率变动角度看，仅冀东水泥和西部建设同比下降 1.12 和 0.12 个百分点，其他企业均有所增加。

表 3：2025 年水泥行业上市公司三费率及同比情况(%)

证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct
海螺水泥	4.24	0.49	8.30	0.38	1.03	-0.35	-1.11	0.18	11.43	1.05
天山股份	1.84	0.32	10.99	0.66	1.66	-0.52	4.39	0.50	17.22	1.48
华新水泥	4.85	0.47	6.99	0.80	0.70	0.00	2.36	0.35	14.20	1.62
上峰水泥	2.64	0.23	12.42	0.61	2.38	0.07	1.61	-0.08	16.67	0.76
塔牌集团	2.70	0.45	9.29	-0.13	0.48	0.09	-0.47	0.42	11.51	0.74
福建水泥	1.32	0.34	10.13	1.49	0.79	-0.32	3.45	-0.35	14.90	1.48
冀东水泥	2.05	0.08	14.35	-0.85	0.49	-0.02	1.87	-0.35	18.27	-1.12
青松建化	0.68	0.05	11.46	1.35	2.63	0.23	0.81	0.05	12.95	1.45
宁夏建材	1.15	0.36	5.38	2.08	0.50	0.06	-0.10	-0.17	6.42	2.27
西部建设	1.33	0.12	4.63	-0.29	2.12	-0.36	0.65	0.05	6.61	-0.12
金隅集团	2.56	0.45	8.07	1.46	0.81	0.21	2.89	0.36	13.52	2.28
万年青	1.81	-0.12	12.87	1.63	0.27	-0.57	1.63	0.90	16.31	2.40

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.2 2026 年一季度业绩回顾：行业业绩持续承压

我们重点研究的 12 家水泥上市公司在 2026 年一季度实现营收 633.67 亿元，同比下滑 9.83%，实现归母净利-22.09 亿元，同比下滑 36.64%。其中仅华新水泥和青松建化营业收入实现同比增长，其余主要水泥上市公司营业收入同比均下滑；从主要水泥上市公司归母净利来看，华新水泥表现良好，实现归母净利润 6.3 亿元，同比提升 169.39%。

表 4：2026 年 Q1 水泥行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）			归母净利（亿元）		
	2026Q1	同比	环比	2026Q1	同比	环比
海螺水泥	170.66	-10.42	-19.63	14.68	-18.92	-18.84
天山股份	123.34	-17.48	-36.93	-14.95	0.08	76.01
华新水泥	89.09	24.40	-13.63	6.30	169.39	-25.83
上峰水泥	7.21	-24.17	-34.06	0.32	-60.08	-70.90
塔牌集团	8.30	-9.70	-30.28	1.47	-10.91	217.66
福建水泥	2.83	-21.35	-31.77	-0.42	-111.87	64.64
冀东水泥	30.14	-22.76	-49.13	-9.94	-13.90	-657.58
青松建化	4.42	0.87	-46.43	-0.27	51.83	27.08
宁夏建材	4.61	-47.44	-59.09	-0.05	46.17	88.49
西部建设	31.80	-14.92	-24.76	-2.25	11.17	57.63
金隅集团	153.17	-9.19	-29.17	-16.78	-35.88	-503.67
万年青	8.08	-23.98	-34.20	-0.20	-157.12	-193.77

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从 2026 年一季度各企业盈利表现来看，毛利率前三分别为：华新水泥（30.85%）、塔牌集团（26.68%）、上峰水泥（24.54%），净利率前三分别为：塔牌集团（17.90%）、华新水泥（9.50%）、海螺水泥（8.45%）。

表 5：2026 年 Q1 水泥行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct
海螺水泥	21.26	-1.62	8.45	-0.87	0.76	-0.19
天山股份	10.64	-3.06	-13.26	-2.14	-2.02	-0.18
华新水泥	30.85	4.74	9.50	4.69	1.92	1.15
上峰水泥	24.54	-2.86	1.57	-5.71	0.35	-0.53
塔牌集团	26.68	5.76	17.90	-0.28	1.21	-0.15
福建水泥	-9.38	-14.41	-19.62	-10.95	-4.61	-2.85
冀东水泥	4.28	-4.18	-35.30	-11.45	-3.75	-0.48
青松建化	13.01	6.07	-6.82	5.20	-0.41	0.46
宁夏建材	6.99	1.76	-1.36	0.40	-0.06	0.05
西部建设	1.19	0.33	-7.26	-0.07	-2.70	0.05
金隅集团	4.80	-0.61	-14.50	-1.88	-2.23	-0.48

万年青	16.57	-0.92	-2.88	-7.96	-0.31	-0.83
-----	-------	-------	-------	-------	-------	-------

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从期间费用率角度看，低于10%的企业有：海螺水泥（9.77%）和西部建设（5.35%）。从期间费用率变动角度看，水泥上市公司期间费用率均有所增加。

表 6：2026 年 Q1 水泥行业上市公司三费率及同比情况(%)

证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct
海螺水泥	4.42	0.48	6.84	-0.44	1.09	1.08	-1.49	-0.01	9.77	0.03
天山股份	2.25	-0.40	14.54	2.60	2.48	2.47	6.88	0.08	23.67	2.27
华新水泥	5.02	-0.28	6.44	0.03	0.38	0.38	2.04	1.09	13.50	0.84
上峰水泥	3.47	0.59	16.41	1.87	2.06	2.04	1.37	-0.17	21.24	2.29
塔牌集团	2.66	0.24	9.11	0.78	0.52	0.51	-1.42	-0.50	10.36	0.53
福建水泥	1.53	0.33	9.13	1.40	0.00	0.00	5.91	1.63	16.57	3.36
冀东水泥	4.11	0.82	30.27	6.46	1.02	1.02	4.96	0.95	39.34	8.23
青松建化	1.08	0.20	13.62	1.35	1.06	1.05	1.58	-0.99	16.28	0.56
宁夏建材	2.10	0.82	8.51	3.33	1.13	1.13	0.33	0.61	10.94	4.75
西部建设	1.64	-0.13	2.69	-0.09	2.53	2.51	1.02	0.28	5.35	0.07
金隅集团	3.44	0.15	10.49	0.45	0.87	0.86	5.10	0.98	19.03	1.57
万年青	2.02	-0.01	13.47	2.66	2.47	2.45	1.06	0.53	16.55	3.17

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.3 2025 年水泥需求持续疲软，2026 年一季度供需格局有所改善

2025 年全国水泥市场呈现出“量减价弱、效益承压”的严峻态势。2025 年中国房地产投资延续调整态势，固定资产投资增速由正转负，致使水泥需求延续下滑的走势，2025 年水泥产量为 16.93 亿吨，同比下降 6.9%。水泥产量创 2010 年以来新低。

下游需求角度看，2025 年固投（不含农户）同比下滑 3.8%，全年固定资产投资（不含农户）和基础设施投资同比持续下降，且降幅扩大。基建投资不含电力口径同比下降 2.2%。2025 年，房地产开发投资累计同比下滑 17.2%，分月度来看，下滑幅度有所扩大；房屋新开工面积累计同比下滑 20.40%；房屋施工面积累计同比下滑 10%。

2026 年一季度全国水泥累计产量 3.01 亿吨，同比下降 7.1%，降幅较去年同期扩大 5.7 个百分点。2026 年一季度，水泥行业对比去年同期总体呈现出“需求疲软，量价齐跌，行业普亏”的特征。一季度，下游需求持续偏弱。全国房地产与基建新开工项目大幅减少，部分在建项目受资金短缺制约，施工强度难以提升。

下游需求角度看，基建领域虽然保持增长，但呈现出结构性分化，与

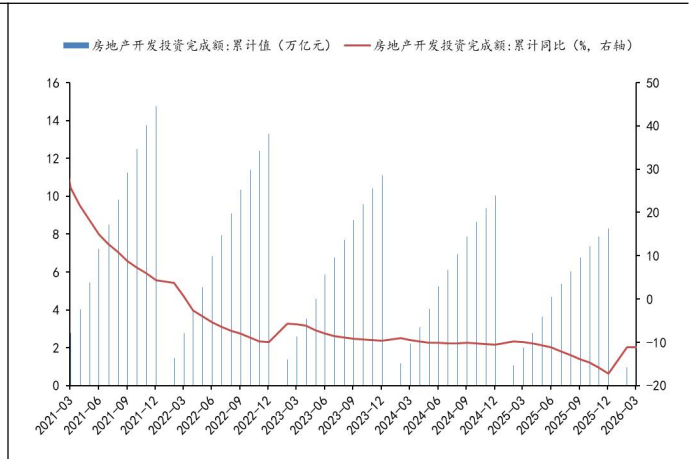
水泥需求密切相关的交通基建领域表现偏弱，同时，受资金到位率偏低影响，在建项目施工强度不足，新开工项目释放有限。2026年1-3月固投（不含农户）同比增长1.7%，增幅较去年同期收窄2.8个百分点。从房地产市场来看，全国房地产开发投资、房屋施工面积、新开工面积及到位资金同比均呈两位数下降，仍对水泥需求有所拖累。1-3月房地产开发投资累计同比下滑11.2%，房屋新开工面积累计同比下滑20.30%，房屋施工面积累计同比下滑11.7%。

图9：全国固定资产投资累计完成额及同比增速



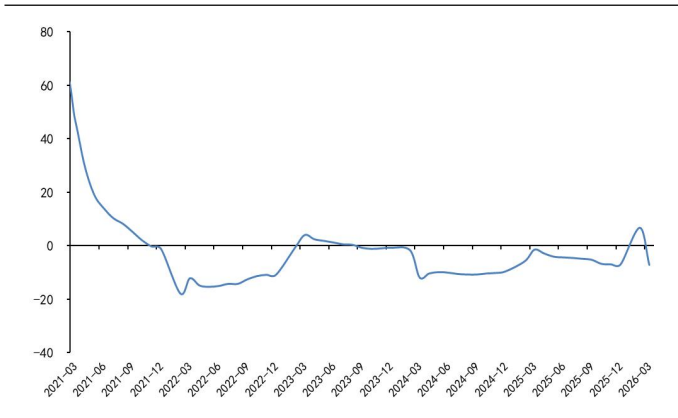
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图10：全国房地产开发投资累计完成额及增速



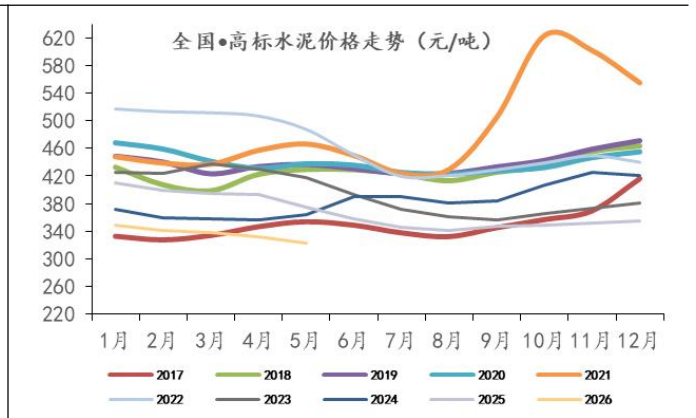
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图11：全国水泥累计产量同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图12：全国水泥价格走势（月度均价）



数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

2.4 投资建议：行业整体持续承压，关注海外布局及多元化发展情况

展望2026年二季度，水泥行业预计仍将面临一定挑战。当前下游需求相对偏弱，企业库存也处于较高水平，加之部分地区在产能管控等政策执行上存在差异，多种因素共同影响下，市场可能延续震荡整理的走势。行业整体量价较一季度或有小幅改善，但实现明显复苏的难度依然较大。中

长期来看，需关注水泥行业供给侧改革力度，同时关注行业内企业海外布局及多元化发展情况。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）。

3 玻璃：供强需弱价格下行，关注地产政策的持续优化

3.1 2025 年业绩回顾：收入小幅下滑，盈利能力改善

从玻璃行业上市公司的整体情况来看，2025 年行业业绩呈下滑趋势，我们重点研究的 12 家玻璃上市公司共实现营业收入 1178.13 亿元，同比下滑 2.81%；实现归母净利 89.69 亿元，同比增长 6.10%。从四季度单季来看，玻璃行业业绩大幅下滑，2025 年四季度单季我们重点研究的 12 家玻璃上市公司共实现营业收入 292.93 亿元，同比下滑 2.46%；实现归母净利 12.82 亿元，同比扭亏为盈。

2025 年主要玻璃上市公司中仅旗滨集团、耀皮玻璃、凯盛科技和福耀玻璃营业收入实现同比增长，其余上市公司均有所下滑。其中福耀玻璃营业收入同比增长 16.65%，归母净利同比增长 24.20%。

表 7：2025 年玻璃行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）					归母净利（亿元）				
	2025	同比	2025Q4	同比	环比	2025	同比	2025Q4	同比	环比
旗滨集团	157.37	0.56	39.57	-2.27	-9.80	6.19	61.81	-2.96	6.45	-1,300.23
金晶科技	45.20	-29.94	10.60	-23.78	-0.64	-5.85	-1,066.92	-3.15	-33.27	-81.78
耀皮玻璃	56.42	0.10	15.73	4.43	8.42	1.36	16.74	0.12	-40.92	-68.63
三峡新材	11.89	-31.43	2.91	-41.66	7.18	-0.30	-342.09	0.29	2,056.27	189.58
凯盛新能	32.44	-29.40	5.67	-37.01	-43.51	-9.14	-49.91	-3.18	12.29	-115.98
南玻 A	137.19	-11.24	32.95	-8.94	-16.38	1.26	-52.89	-0.25	95.24	-132.59
亚玛顿	20.36	-29.62	4.56	2.22	-8.43	-1.08	15.07	-0.48	51.97	-9.96
凯盛科技	58.80	20.15	15.70	19.00	1.62	1.29	-8.20	0.00	-100.04	-100.01
北玻股份	15.73	-3.70	4.73	15.76	107.14	0.31	-48.12	0.21	162.94	155.71
福莱特	155.67	-16.68	31.03	-23.92	-34.35	9.81	-2.59	3.43	218.67	-8.88
福耀玻璃	457.87	16.65	124.86	14.15	5.32	93.12	24.20	22.48	11.35	-0.47
安彩高科	29.19	-32.73	4.63	-47.28	-35.12	-7.27	-105.02	-3.70	-40.12	-160.19

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2025 年，从盈利能力来看，12 家玻璃上市公司中耀皮玻璃、亚玛顿、凯盛科技、北玻股份、福莱特和福耀玻璃毛利率同比小幅提升，其余玻璃上市公司毛利率同比均有所下滑，说明玻璃行业盈利仍承压。

表 8：2025 年玻璃行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct
旗滨集团	13.11	-2.39	3.94	2.25	4.16	1.29
金晶科技	0.94	-12.80	-13.53	-14.29	-11.23	-12.26
耀皮玻璃	18.27	0.83	3.55	1.01	3.52	0.16
三峡新材	2.99	-5.13	-2.87	-3.38	-1.76	-2.48

凯盛新能	-12.29	-7.94	-30.30	-15.87	-29.47	-14.28
南玻 A	14.61	-2.26	0.77	-0.83	0.96	-1.01
亚玛顿	6.68	2.18	-5.55	-1.30	-3.87	0.35
凯盛科技	18.06	1.09	2.75	-1.23	3.03	-0.33
北玻股份	26.87	0.85	2.42	-1.10	1.42	-1.32
福莱特	16.91	1.41	6.38	0.94	4.36	-0.28
福耀玻璃	37.27	1.04	20.35	1.23	24.80	3.79
安彩高科	-4.55	-7.31	-27.17	-17.75	-35.90	-23.04

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2025 年,从期间费用率角度看,低于 10%的企业有:旗滨集团(9.97%)、福莱特(8.03%)。从期间费用率变动角度看,旗滨集团、耀皮玻璃、凯盛科技和福耀玻璃期间费用率分别同比下降 2.18、0.01、0.44 和 0.28 个百分点,其他企业均有所增加。

表 9：2025 年玻璃行业上市公司三费率及同比情况(%)

证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct
旗滨集团	1.20	-0.01	6.30	-2.53	3.68	-0.06	2.46	0.36	9.97	-2.18
金晶科技	0.93	0.29	9.64	2.56	2.96	0.10	1.52	0.10	12.09	2.95
耀皮玻璃	2.41	-0.09	10.08	0.42	4.35	0.11	0.09	-0.34	12.58	-0.01
三峡新材	0.35	0.18	12.18	4.63	6.50	1.61	1.39	0.29	13.93	5.10
凯盛新能	0.31	-0.05	9.21	2.14	4.13	0.34	3.76	1.34	13.28	3.43
南玻 A	2.15	0.28	9.18	0.11	3.79	-0.17	1.58	0.39	12.91	0.78
亚玛顿	0.30	0.04	9.12	3.13	3.25	-0.07	2.12	1.20	11.54	4.37
凯盛科技	1.72	-0.39	10.59	-0.50	5.84	-0.14	2.05	0.45	14.36	-0.44
北玻股份	7.28	0.41	15.77	1.17	7.13	-0.03	-0.18	-0.05	22.87	1.53
福莱特	0.45	0.17	4.93	-0.06	2.77	-0.47	2.66	0.48	8.03	0.58
福耀玻璃	2.90	-0.11	11.61	-0.02	4.18	-0.10	-1.81	-0.15	12.70	-0.28
安彩高科	0.87	0.11	8.40	1.53	3.17	0.34	2.71	1.09	11.97	2.73

数据来源：Wind，华龙证券研究所

3.2 2026 年一季度业绩回顾：业绩延续下行态势

从玻璃行业上市公司的整体情况来看,2026 年一季度行业业绩延续下行态势,我们重点研究的 12 家玻璃上市公司共实现营业收入 263.38 亿元,同比下滑 3.67%;实现归母净利 9.97 亿元,同比下滑 60.16%。

2026 年一季度主要玻璃上市公司中仅旗滨集团、凯盛科技和福耀玻璃营业收入实现同比增长,其余上市公司均有所下滑。凯盛科技营业收入同比增长 15.07%,归母净利同比增长 17.07%。

表 10：2026 年 Q1 玻璃行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）			归母净利（亿元）		
	2026Q1	同比	环比	2026Q1	同比	环比
旗滨集团	35.68	2.41	-9.83	0.13	-97.21	104.43
金晶科技	9.14	-24.94	-13.77	-1.56	-1,931.77	50.47
耀皮玻璃	12.58	-0.26	-19.99	0.24	-43.30	105.70
三峡新材	1.59	-26.49	-45.51	-0.25	-340.41	-184.82
凯盛新能	6.73	-24.53	18.74	-3.53	-182.33	-11.07
南玻 A	29.90	-2.56	-9.25	-0.99	-721.57	-298.92
亚玛顿	3.68	-34.18	-19.19	-0.39	-867.53	19.43
凯盛科技	14.55	15.07	-7.32	0.28	17.07	/
北玻股份	2.87	-23.58	-39.24	0.02	-92.34	-91.69
福莱特	36.74	-9.95	18.38	0.38	-64.06	-88.88
福耀玻璃	104.13	5.08	-16.60	17.12	-15.68	-23.88
安彩高科	5.78	-42.87	24.81	-1.48	-37.97	59.98

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2026 年一季度，从盈利能力来看，12 家玻璃上市公司中旗滨集团、三峡新材、凯盛科技、北玻股份、福莱特和福耀玻璃毛利率同比小幅提升，其余玻璃上市公司毛利率同比均有所下滑，说明玻璃行业盈利持续承压。

表 11：2026 年 Q1 玻璃行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct
旗滨集团	12.18	0.16	0.91	-11.66	0.09	-3.31
金晶科技	0.70	-12.19	-17.58	-18.48	-3.10	-3.24
耀皮玻璃	18.15	-0.59	3.19	-1.16	0.62	-0.60
三峡新材	7.45	4.43	-16.16	-19.47	-1.46	-2.06
凯盛新能	-32.73	-19.29	-57.54	-42.03	-12.85	-9.63
南玻 A	11.02	-2.32	-3.46	-3.76	-0.76	-0.87
亚玛顿	4.33	-2.90	-11.29	-12.20	-1.42	-1.58
凯盛科技	18.24	0.50	1.87	-0.38	0.65	0.08
北玻股份	27.61	5.24	-0.07	-5.61	0.08	-0.93
福莱特	14.44	2.72	1.04	-1.55	0.17	-0.32
福耀玻璃	37.38	1.98	16.45	-4.05	4.37	-1.01
安彩高科	-11.21	-6.89	-29.97	-18.27	-7.88	-3.76

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2026 年一季度，从期间费用率角度看，仅耀皮玻璃、凯盛科技和福耀玻璃分别同比下降 0.36、1.04 和 0.04 个百分点，其他企业均有所增加。

表 12：2026 年 Q1 玻璃行业上市公司三费率及同比情况(%)

证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct
旗滨集团	1.17	0.03	6.04	1.02	3.41	3.37	1.65	0.90	8.86	1.95
金晶科技	0.82	0.03	8.20	2.76	6.81	6.77	3.69	1.49	12.71	4.28
耀皮玻璃	2.18	-0.48	5.86	0.12	4.29	4.24	0.68	0.01	8.72	-0.36
三峡新材	1.06	0.58	15.06	10.46	4.29	4.18	2.14	-0.17	18.26	10.87
凯盛新能	0.29	0.09	4.52	1.02	8.10	8.07	3.08	1.08	7.89	2.19
南玻 A	1.86	-0.33	6.10	0.35	5.24	5.20	1.26	0.09	9.21	0.10
亚玛顿	0.51	0.35	6.78	2.44	7.54	7.51	1.35	0.43	8.64	3.21
凯盛科技	2.34	0.06	4.89	-0.57	5.17	5.11	1.46	-0.53	8.70	-1.04
北玻股份	8.38	3.60	12.57	4.51	7.09	7.06	0.18	0.06	21.13	8.17
福莱特	0.46	0.10	3.03	1.34	4.36	4.33	2.70	-0.40	6.20	1.04
福耀玻璃	3.11	0.09	7.74	0.85	3.61	3.57	-0.67	-0.98	10.18	-0.04
安彩高科	0.70	-0.17	5.75	2.19	4.54	4.52	3.17	0.85	9.62	2.87

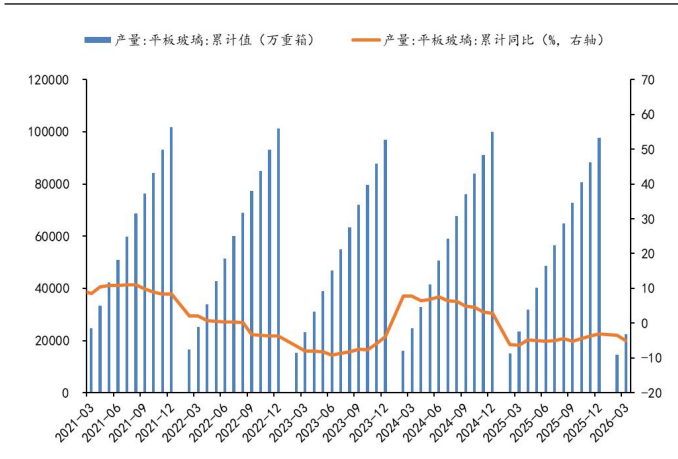
数据来源：Wind，华龙证券研究所

3.3 玻璃供强需弱价格持续下行库存高企

2025 年，浮法玻璃行业供需矛盾加剧，价格整体呈下行走势。需求方面，根据国家统计局数据显示，全国房地产开发投资完成额累计同比下滑 17.20%；全国房屋竣工面积同比下滑 18.10%，且降幅整体呈扩大趋势，玻璃需求疲软。供给方面，2025 年玻璃行业产量有所下滑，共生产平板玻璃 9.76 亿重箱，同比下滑 3%。价格方面，由于行业供需矛盾加剧，2025 年浮法玻璃价格整体呈下行走势，从 1 月 2 日的 1363 元/吨下滑至 12 月 31 日的 1075 元/吨。库存方面，2025 年玻璃行业库存整体呈增长态势。从行业利润来看，2025 年玻璃纯碱价格差从年初的 55 元/重量箱下滑至年末的 43 元/重量箱。

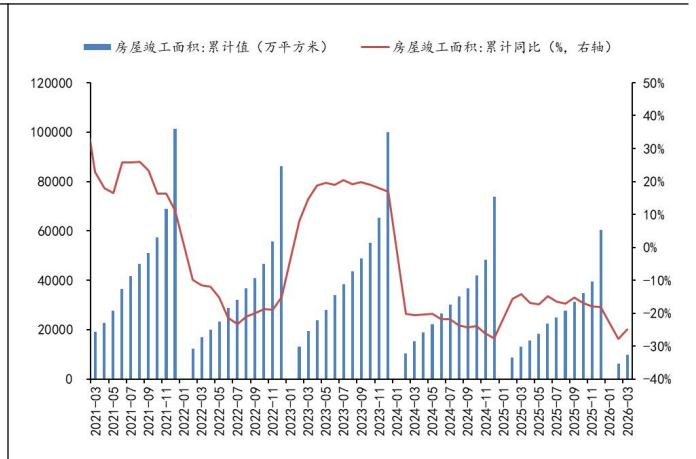
2026 年一季度，浮法玻璃行业供需矛盾延续，价格低位运行。需求方面，根据统计局数据显示，全国房地产开发投资完成额累计同比下滑 11.20%；全国房屋竣工面积同比下滑 25%，玻璃需求延续疲软态势。供给方面，2026 年一季度玻璃行业产量有所减少，共生产平板玻璃 2.24 亿重箱，同比减少 4.9%。价格方面，由于需求端持续疲软叠加春节影响，浮法玻璃价格低位运行。库存方面，2026 年一季度玻璃行业库存高企。

图 13: 平板玻璃产量及其同比变化



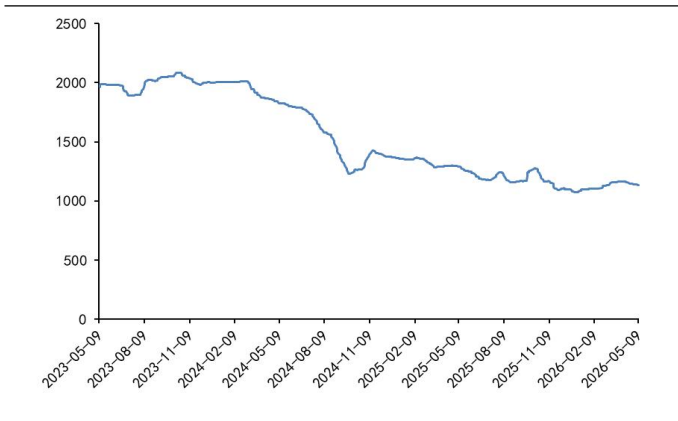
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 14: 全国房屋竣工面积累计值及增速



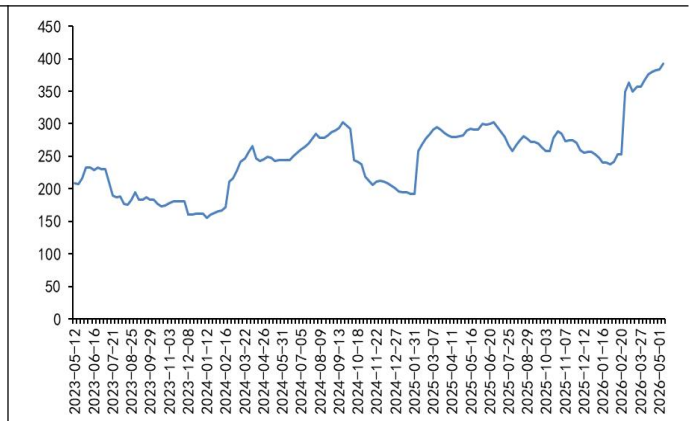
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 15: 浮法玻璃均价 (元/吨)



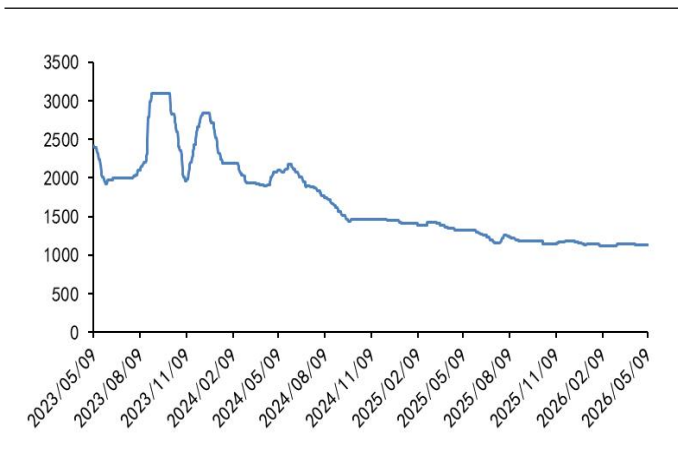
数据来源: 百川盈孚, 华龙证券研究所

图 16: 浮法玻璃库存



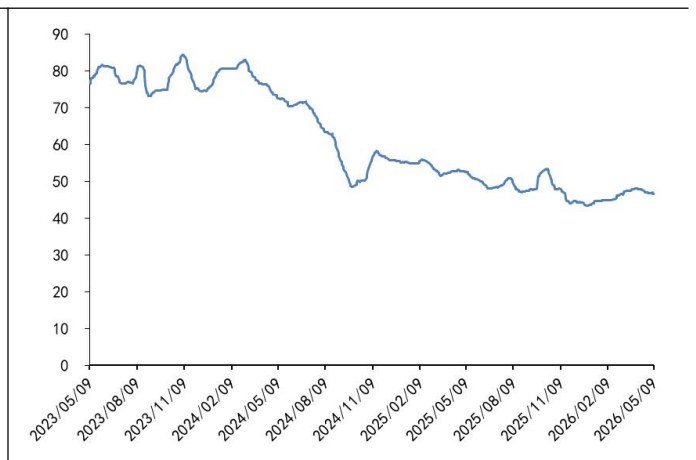
数据来源: 百川盈孚, 华龙证券研究所

图 17: 纯碱价格 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 华龙证券研究所

图 18: 玻璃纯碱价差 (元/重量箱)



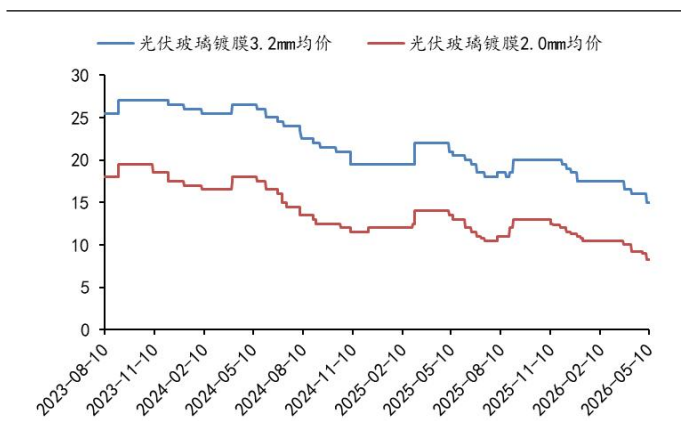
数据来源: 百川盈孚, 华龙证券研究所

3.4 光伏玻璃价格持续下行，供需矛盾持续激化

2025 年光伏玻璃行业进入深度调整期，价格呈现先抑后扬再抑的震荡下行走势，年内一度跌至历史低位。2.0mm 单镀膜面板 2025 年均价 12.39 元/平方米，对比 2024 年下滑 2.51 元/平方米，同比下滑 16.84%；3.2mm 单镀膜面板 2025 年均价 19.88 元/平方米，对比 2024 年下滑 3.75 元/平方米，同比下滑 15.89%。从供给情况来看，光伏玻璃产能扩张步伐显著放缓，供需失衡问题突出，行业集体减产未能从根本上解决供需矛盾。

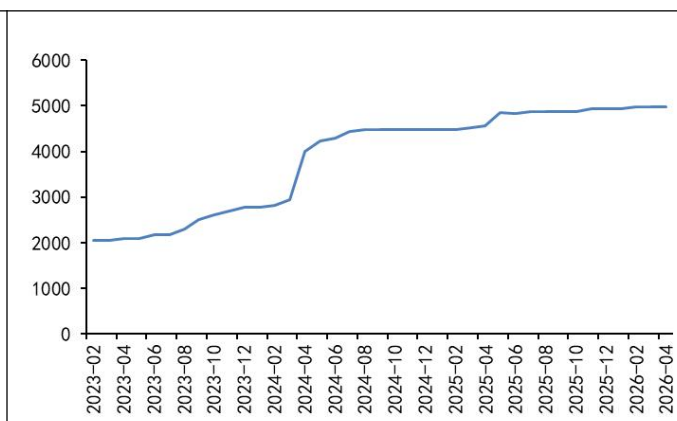
2026 年一季度光伏玻璃行业经营困境进一步加深，价格持续大幅下跌并不断刷新历史新低，2.0mm 单镀膜面板 2026 年一季度均价 10.49 元/平方米，对比 2025 年一季度下滑 2.16 元/平方米，同比下滑 17.07%；3.2mm 单镀膜面板 2025 年月均价 17.43 元/平方米，对比 2025 年一季度下滑 2.84 元/平方米，同比下滑 14.03%。

图 19：光伏玻璃价格（元/平方米）



数据来源：百川盈孚，华龙证券研究所

图 20：光伏玻璃产能（万吨）



数据来源：百川盈孚，华龙证券研究所

3.5 投资建议：短期玻璃价格筑底，需求恢复仍然偏缓

平板玻璃行业短期将延续供需双缩的弱势格局，受地产竣工需求持续走弱拖累，上半年库存压力较大，价格震荡偏弱。随着国家反内卷政策落地和行业亏损加剧，产能出清将加速推进，中小产能逐步退出。下半年若地产政策加码或出现阶段性供需改善，价格或有小幅反弹，但整体价格中枢难有大幅提升。长期来看，行业将加速洗牌，市场集中度持续提高，企业将向深加工、特种玻璃等领域转型升级以摆脱对地产的单一依赖。建议关注旗滨集团（601636.SH）。

光伏玻璃行业短期供需矛盾仍将延续，二季度价格或继续探底，行业亏损面进一步扩大。随着产能出清加速和落后产能退出，叠加全球光伏装机需求逐步恢复，下半年有望迎来供需拐点，价格企稳回升。行业分化将持续加剧，龙头企业凭借成本、技术和海外布局优势抢占更多市场份额。长期来看，行业竞争格局将更加稳定，高端超薄玻璃和海外产能将成为盈

利核心增长点。建议关注福莱特（601865.SH）。

4 玻纤：中高端玻纤价格持续上涨，行业盈利大幅改善

4.1 2025 年业绩回顾：行业业绩大幅提升

2025 年，我们重点研究的 7 家玻纤上市公司共实现营业收入 651.14 亿元，同比增长 21.49%；实现归母净利总计 60.51 亿元，同比增长 77.93%。

2025 年，中国巨石实现营业收入 188.81 亿元，同比增长 19.08%，实现归母净利 32.85 亿元，同比增长 34.38%；中材科技实现营业收入 301.95 亿元，同比增长 25.90%，实现归母净利 18.18 亿元，同比增长 103.82%；宏和科技实现营业收入 11.71 亿元，同比增长 40.31%，实现归母净利 2.02 亿元，同比增长 785.55%。

从期间费用来看，中材科技、正威新材、宏和科技和国际复材三项费用率有所减少，其他上市公司三项费用率有所增加。其中中材科技 2025 年三项费用率为 12.05%，同比减少 1.58 个百分点，主要为管理费用减少；正威新材三项费用率为 15.39%，同比减少 2.8 个百分点；正威新材三项费用率为 10.35%，同比减少 5.34 个百分点。

表 13：2025 年玻纤行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比

证券简称	营业收入 (亿元)		归母净利 (亿元)		销售毛利率 (%)		销售净利率 (%)	
	2025	同比 (%)	2025	同比 (%)	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct
中国巨石	188.81	19.08	32.85	34.38	33.12	8.09	18.09	2.14
中材科技	301.95	25.90	18.18	103.82	18.93	1.91	6.92	2.23
长海股份	31.39	17.92	3.26	18.80	23.38	0.65	10.37	0.08
再升科技	12.75	-13.63	0.56	-38.16	19.66	-2.31	4.71	-2.40
正威新材	17.95	26.14	0.91	206.51	18.74	0.68	5.04	2.97
宏和科技	11.71	40.31	2.02	785.55	25.14	18.20	17.24	14.51
国际复材	86.58	17.60	2.72	176.99	4.77	6.17	3.32	8.41

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 14：2025 年玻纤行业上市公司三费情况对比

证券简称	销售费用率 (%)		管理费用率 (%)		财务费用率 (%)		三项费用率 (%)	
	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct
中国巨石	1.12	-0.14	7.02	1.52	1.67	0.30	9.81	1.68
中材科技	0.87	-0.16	10.04	-0.99	1.14	-0.43	12.05	-1.58
长海股份	2.27	-0.13	9.11	-0.78	1.09	1.01	12.47	0.11
再升科技	4.20	1.24	12.88	0.66	1.36	0.56	18.45	2.46
正威新材	2.98	-0.21	11.05	-1.89	1.36	-0.70	15.39	-2.80
宏和科技	0.73	-0.03	12.54	-0.36	2.97	-0.59	16.25	-0.98
国际复材	1.82	-0.56	6.39	-2.53	2.14	-2.26	10.35	-5.34

数据来源：Wind，华龙证券研究所

4.2 2026 年一季度业绩回顾：业绩持续大幅增长

2026 年一季度，我们重点研究的 7 家玻纤上市公司共实现营业收入 161.33 亿元，同比增长 41.95%；实现归母净利总计 22.96 亿元，同比增长 87.48%。

2026 年一季度，主要玻纤上市公司中仅长海股份、再升科技营业收入小幅下滑，其他上市公司营业收入均实现增长。其中中国巨石、中材科技、宏和科技及国际复材营业收入增长超过 10%。宏和科技实现营业收入 4.42 亿元，同比增长 79.72%，实现归母净利 1.40 亿元，同比增长 354.22%。从期间费用来看，中材科技、再升科技、正威新材和国际复材三项费用率有所减少，其他上市公司三项费用率有所增加。

表 15：2026 年 Q1 玻纤行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比

证券简称	营业收入 (亿元)		归母净利 (亿元)		销售毛利率 (%)		销售净利率 (%)	
	2026Q1	同比 (%)	2026Q1	同比 (%)	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct
中国巨石	52.82	17.93	12.67	73.48	39.64	9.11	24.88	7.85
中材科技	68.54	24.50	5.07	40.15	20.94	2.40	8.57	1.07
长海股份	7.34	-3.80	0.81	-1.37	25.78	3.19	11.03	0.27
再升科技	3.01	-7.28	0.14	-57.37	18.73	-6.37	4.87	-6.02
正威新材	3.05	4.12	0.16	-4.75	27.80	-2.15	5.13	-0.48
宏和科技	4.42	79.72	1.40	354.22	55.65	27.59	31.72	19.17
国际复材	22.15	18.51	2.70	412.94	23.29	8.39	12.77	9.40

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 16：2026 年 Q1 玻纤行业上市公司三费情况对比

证券简称	销售费用率 (%)		管理费用率 (%)		财务费用率 (%)		三项费用率 (%)	
	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct
中国巨石	0.95	-0.09	6.61	-0.47	2.47	1.31	10.04	0.75
中材科技	0.78	-0.37	8.84	-0.81	1.63	0.26	11.26	-0.91
长海股份	2.50	0.55	9.76	0.52	1.40	2.13	13.67	3.19
再升科技	3.69	-0.28	10.32	-1.50	0.72	-0.12	14.73	-1.90
正威新材	3.40	0.45	13.41	-2.25	2.62	0.83	19.43	-0.97
宏和科技	0.58	-0.20	14.76	3.05	3.13	0.72	18.46	3.57
国际复材	1.51	-0.53	5.54	-1.84	3.70	1.98	10.74	-0.39

数据来源：Wind，华龙证券研究所

4.3 投资建议：中高端玻纤价格持续上涨，行业盈利大幅改善

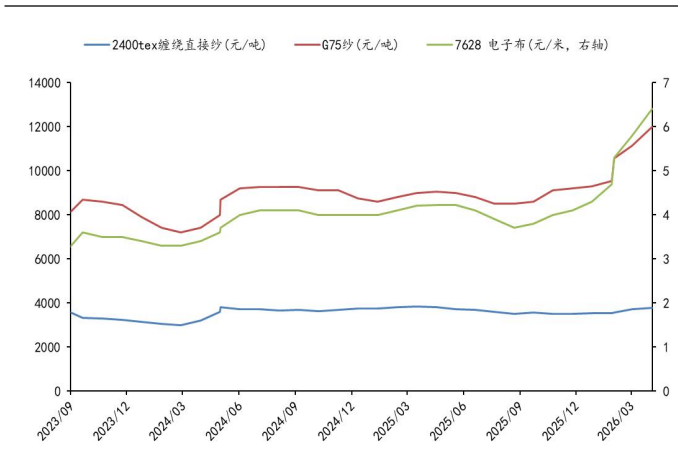
2025 年玻纤行业呈现显著结构性分化，普通粗纱产能过剩价格低迷，中高端风电纱、热塑纱完成两轮提价；电子布全年三次集中涨价，AI 带

动的低介电特种布供不应求涨幅领先，龙头企业凭产品结构优势实现业绩高增长。2025年9月5日，中国玻璃纤维工业协会发布《关于玻璃纤维及制品行业反对“内卷式”竞争 共同建立和维护公平有序竞争环境的倡议书》。“反内卷”政策持续推动有望避免玻纤产能重复建设与快速扩张，遏制低价恶性竞争势头。需求端来看，风电和新能源汽车端玻纤需求旺盛，2025年全国风电新增装机容量1.2亿千瓦，同比增长51%；2025年新能源汽车产量为1662.60万辆，同比增长29.01%。

2026年一季度结构性高景气进一步强化，中高端玻纤价格稳中有升；电子布迎来爆发式上涨，年初以来电子布7628型号历经4轮提价，累计提价2.1元/米至6.4元/米；2026年一季度电子布7628型号均价5.27元/米。

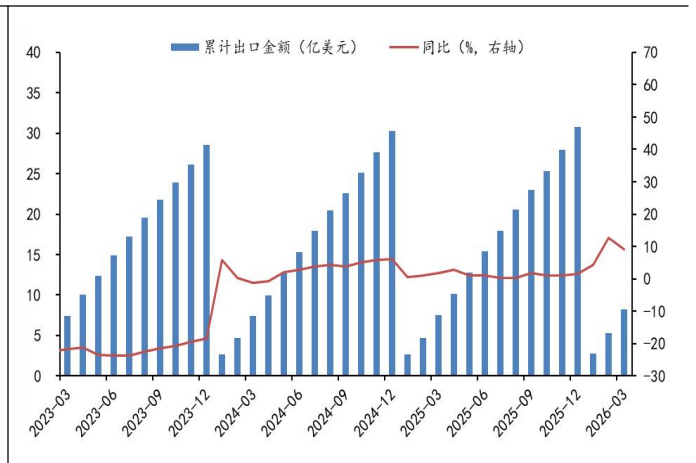
国内中高端玻纤需求旺盛，产品价格持续高涨，有望带动行业盈利能力提升，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）、宏和科技（603256.SH）。

图 21：部分玻纤及制品价格走势



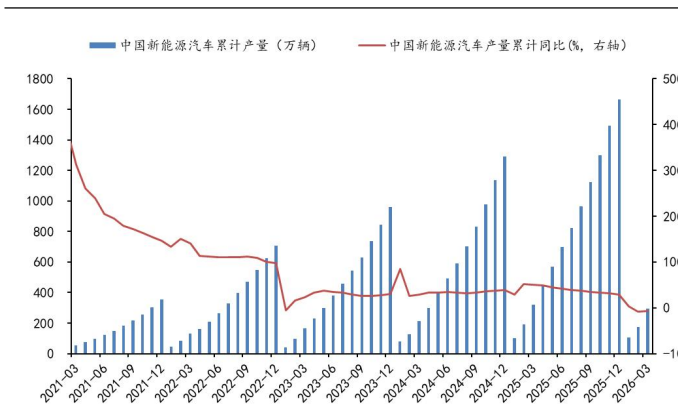
数据来源：玻纤情报网，华龙证券研究所

图 22：玻纤及制品出口情况



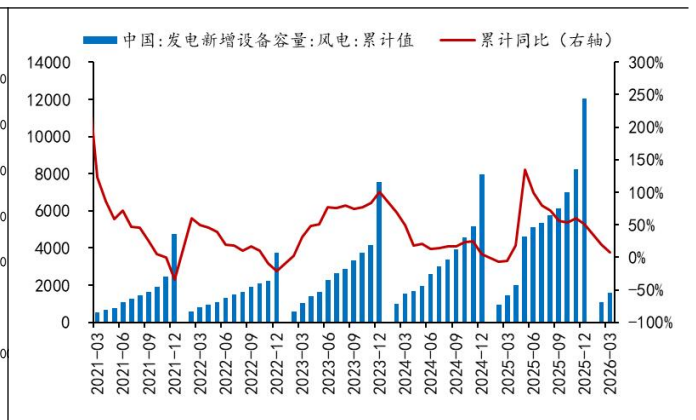
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 23：我国汽车及新能源汽车产量变化情况



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 24：我国风电新增装机量变化（万千瓦）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

5 消费建材：渠道变革业务拓展，关注地产利好政策带来的估值修复

5.1 防水

从我们跟踪的4家防水行业上市公司情况来看，2025年共实现营业收入613.13亿元，同比下滑2.81%；实现归母净利润25.05亿元，同比下滑23.18%。

防水类上市公司业绩总体下滑，收入端来看，除凯伦股份营业收入同比增长1.26%外，其余上市公司收入端均有所下滑；盈利能力来看，防水类上市公司盈利能力承压。成本端来看，2025年防水材料主要原材料沥青价格保持平稳。

表 17：2025 年防水行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比

证券简称	营业收入（亿元）		归母净利（亿元）		销售毛利率（%）		销售净利率（%）	
	2025	同比（%）	2025	同比（%）	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct
东方雨虹	275.79	-1.70	1.13	4.71	24.82	-0.98	0.14	-0.13
北新建材	252.80	-2.09	29.06	-20.31	28.81	-1.06	11.86	-2.57
科顺股份	60.44	-11.49	-5.35	-1,609.99	24.20	2.43	-9.06	-9.53
凯伦股份	24.10	1.26	0.20	103.79	21.58	1.74	1.60	24.49

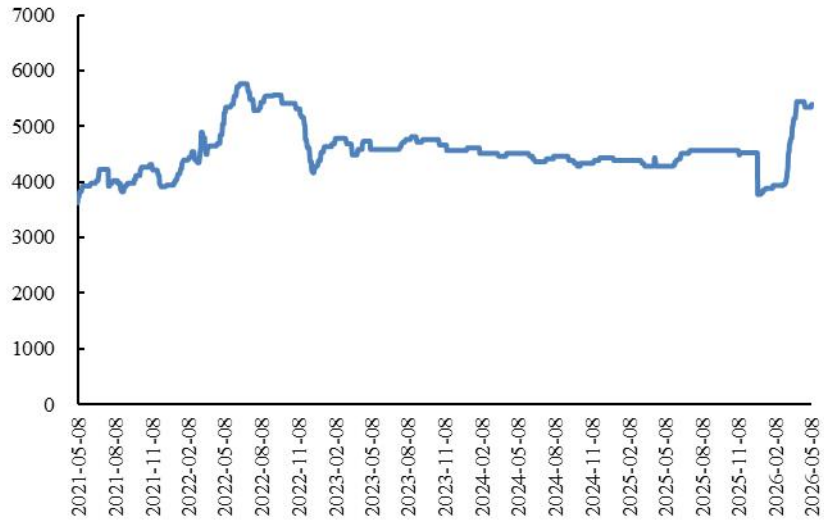
数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 18：2025 年防水行业上市公司三费情况对比

证券简称	销售费用率（%）		管理费用率（%）		财务费用率（%）		三项费用率（%）	
	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct
东方雨虹	8.59	-1.66	8.19	-0.25	0.64	0.04	17.43	-1.87
北新建材	6.27	0.69	8.79	0.33	0.11	-0.17	15.18	0.84
科顺股份	8.97	-0.10	9.98	0.67	1.25	0.14	20.20	0.71
凯伦股份	5.41	-3.40	10.49	-1.79	2.04	-0.50	17.94	-5.70

数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 25：沥青价格（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

5.2 管材

从管材行业上市公司的情况来看，我们跟踪的 6 家管材行业上市公司 2025 年共完成营业收入 188.33 亿元，同比下滑 7.26%；实现归母净利 5.24 亿元，同比下滑 59.75%。

管材类上市公司业绩总体承压，除顾地科技、沧州明珠实现营收增长外，其余公司收入均有不同程度下滑，从盈利角度看，除顾地科技、沧州明珠和雄塑科技外，其余上市公司毛利率、净利率均有所下滑。

表 19：2025 年管材行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比

证券简称	营业收入 (亿元)		归母净利 (亿元)		销售毛利率 (%)		销售净利率 (%)	
	2025	同比 (%)	2025	同比 (%)	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct
公元股份	61.76	-6.45	0.62	-67.19	17.82	-1.35	0.99	-1.92
伟星新材	53.82	-14.12	7.41	-22.24	40.98	-0.74	13.64	-1.68
顾地科技	8.91	5.77	-4.82	-214.13	13.88	6.26	-54.16	-35.16
青龙管业	26.25	-6.84	1.30	-51.58	29.72	-3.21	4.78	-5.45
沧州明珠	28.51	3.73	1.54	-0.75	12.45	1.23	5.39	-0.24
雄塑科技	9.10	-11.75	-0.81	26.98	12.11	2.22	-8.88	1.85

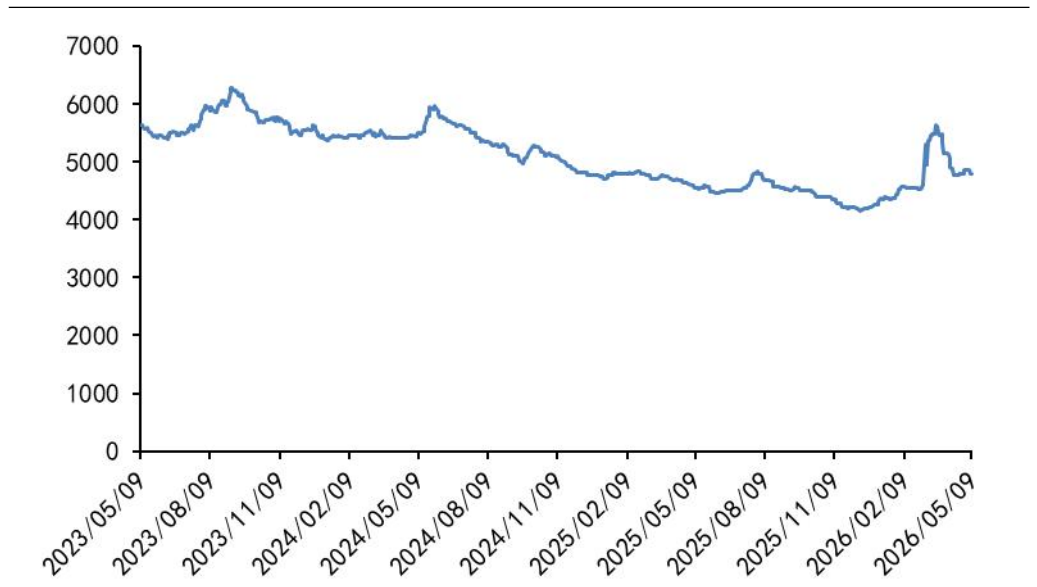
数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 20：2025 年管材行业上市公司三费情况对比

证券简称	销售费用率 (%)		管理费用率 (%)		财务费用率 (%)		三项费用率 (%)	
	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct
公元股份	6.11	0.06	10.83	0.70	-0.13	0.41	16.80	1.17
伟星新材	15.23	0.10	8.52	0.76	-0.19	0.53	23.56	1.39
顾地科技	5.85	-1.68	11.83	-1.15	0.88	0.79	18.56	-2.04
青龙管业	8.34	-0.26	12.57	1.37	0.55	0.01	21.49	1.15
沧州明珠	2.25	-0.34	4.29	-0.06	1.40	0.31	7.93	-0.09
雄塑科技	4.03	-0.11	11.98	0.05	-0.30	0.36	15.70	0.31

数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 26：PVC 价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

5.3 其他消费建材

从我们跟踪的 7 家其他主要消费建材上市公司的情况来看，2025 年共完成营业收入 396.96 亿元，收入同比下滑 9.42%；实现归母净利润-1.30 亿元，同比下滑 123.13%。

表 21：2025 年其他消费建材上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比

证券简称	营业收入 (亿元)		归母净利 (亿元)		销售毛利率 (%)		销售净利率 (%)	
	2025	同比 (%)	2025	同比 (%)	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct
三棵树	125.27	3.49	7.75	133.45	33.79	4.19	6.05	3.46
亚士创能	4.62	-77.47	-13.81	-319.33	-0.32	-19.55	-298.62	-282.57
蒙娜丽莎	39.23	-15.28	0.52	-58.05	27.25	-0.07	1.70	-1.11

东鹏控股	60.62	-6.30	3.52	7.15	29.99	0.30	5.80	0.76
帝欧家居	22.95	-16.26	-5.30	6.80	24.35	4.60	-23.11	-2.34
坚朗五金	55.44	-16.48	-1.00	-211.61	30.39	-1.26	-2.29	-4.11
兔宝宝	88.83	-3.33	7.02	20.00	17.54	-0.56	8.00	1.52

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 22：2025 年其他消费建材上市公司三费情况对比

证券简称	销售费用率 (%)		管理费用率 (%)		财务费用率 (%)		三项费用率 (%)	
	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct	2025	同比变动 pct
三棵树	16.06	1.97	8.09	0.96	0.93	-0.60	25.08	2.33
亚士创能	22.24	10.42	34.59	26.87	34.86	31.38	91.69	68.66
蒙娜丽莎	5.68	-0.94	13.81	3.08	1.17	-0.28	20.66	1.86
东鹏控股	11.27	0.12	9.40	1.52	-0.23	0.48	20.45	2.12
帝欧家居	8.57	-1.74	16.26	6.19	5.51	1.23	30.34	5.68
坚朗五金	16.32	-0.15	10.28	1.14	0.36	-0.03	26.96	0.95
兔宝宝	3.71	-0.19	3.12	-1.51	-0.30	-0.18	6.53	-1.89

数据来源：Wind，华龙证券研究所

5.4 2026 年一季度消费建材业绩回顾

2026 年一季度，我们跟踪的 17 家主要消费建材上市公司业绩持续承压，共实现营业收入 259.96 亿元，同比提升 6.99%；实现归母净利润 14.58 亿元，同比提升 27.91%。

表 23：2026Q1 消费建材上市公司收入、归母净利润、毛利率、净利率对比

证券简称	营业收入 (亿元)		归母净利润 (亿元)		销售毛利率 (%)		销售净利率 (%)	
	2026Q1	同比 (%)	2026Q1	同比 (%)	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct
东方雨虹	71.90	20.74	4.02	108.89	27.03	3.29	5.50	2.51
北新建材	61.64	-1.32	8.04	-4.56	29.58	0.64	13.38	-0.31
科顺股份	14.56	4.34	0.64	56.90	27.51	3.08	4.14	1.30
凯伦股份	5.23	12.36	0.14	118.94	28.34	8.07	4.02	2.72
公元股份	13.88	18.27	-0.32	16.78	16.19	0.68	-2.31	0.78
伟星新材	8.13	-9.20	1.19	5.08	41.40	0.95	14.74	1.79
顾地科技	2.19	15.67	-0.09	-1,237.80	14.43	-1.04	-4.34	-4.54
青龙管业	2.52	-10.83	-0.06	-18.18	25.84	-0.60	-2.98	-2.67
沧州明珠	6.98	20.60	0.44	-8.45	11.43	0.20	6.33	-2.01
雄塑科技	2.18	-0.58	0.32	/	13.07	1.33	14.82	14.84
三棵树	24.36	14.33	1.07	1.45	30.84	-0.21	4.25	-0.71
亚士创能	0.36	-65.60	-0.98	-5.40	19.30	25.14	-272.76	-183.53
蒙娜丽莎	6.34	-7.62	-0.18	69.43	24.79	3.26	-3.24	5.23
东鹏控股	8.09	-18.63	-0.50	-64.15	23.15	-0.40	-6.23	-3.17

帝欧家居	3.77	-25.67	-0.15	66.82	31.00	10.09	-3.95	4.75
坚朗五金	11.00	-8.78	-0.48	-18.67	29.80	-0.75	-4.99	-1.21
兔宝宝	16.86	32.68	1.48	46.36	16.18	-4.68	8.73	0.75

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 24：2026Q1 消费建材上市公司三费情况对比

证券简称	销售费用率 (%)		管理费用率 (%)		财务费用率 (%)		三项费用率 (%)	
	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct	2026Q1	同比变动 pct
东方雨虹	8.96	-0.11	7.06	-0.67	0.74	0.52	16.76	-0.26
北新建材	6.31	0.34	8.09	0.56	0.10	-0.09	14.50	0.82
科顺股份	8.77	0.14	7.95	-0.87	1.82	0.94	18.54	0.22
凯伦股份	5.91	-0.34	13.56	1.98	2.66	-0.06	22.14	1.58
公元股份	5.17	-1.60	13.21	0.52	0.74	1.66	19.12	0.58
伟星新材	16.20	1.28	11.61	0.80	-0.17	0.10	27.64	2.18
顾地科技	4.20	-0.48	9.79	-2.27	0.95	0.74	14.94	-2.01
青龙管业	6.49	1.60	27.66	5.94	1.78	0.25	35.93	7.79
沧州明珠	1.76	-0.64	4.06	-0.75	1.81	0.07	7.63	-1.32
雄塑科技	2.93	-0.30	12.02	1.17	0.05	0.57	14.99	1.44
三棵树	17.50	-2.50	9.90	-0.11	1.05	-0.40	28.45	-3.01
亚士创能	47.56	17.41	158.46	111.45	85.19	60.11	291.21	188.96
蒙娜丽莎	6.46	-2.04	15.44	-2.07	0.69	-1.22	22.59	-5.33
东鹏控股	15.04	1.18	14.24	2.99	-0.20	0.54	29.08	4.70
帝欧家居	10.10	0.48	19.97	9.05	6.07	-1.07	36.14	8.46
坚朗五金	17.81	-1.22	11.48	-0.59	0.95	0.90	30.24	-0.91
兔宝宝	4.25	-0.83	3.97	-1.33	-0.23	0.23	7.98	-1.93

数据来源：Wind，华龙证券研究所

5.5 投资建议：关注地产利好政策带来的估值修复

4月25日中共中央政治局会议提出，加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造。加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势。5月7日，央行推出一揽子货币政策措施，保持市场流动性充裕，其中包括调降公积金贷款利率。一系列重磅利好政策发布有望带动行业估值回升，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：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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