

建筑材料行业跟踪周报

短期中美贸易出现缓和，中期等待经济工作会议定调

增持（维持）

2025 年 10 月 27 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@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（2025.10.18–2025.10.24，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 1.60%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 3.24%、3.47%，超额收益分别为 -1.64%、-1.87%。

■ **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 348.2 元/吨，较上周+1.3 元/吨，较 2024 年同期-63.0 元/吨。较上周价格持平的地区：长三角地区、长江流域地区、泛京津冀地区、两广地区、华北地区、东北地区、华东地区、中南地区、西北地区；较上周价格上涨的地区：西南地区（+8.0 元/吨）；无较上周价格下跌的地区。本周全国样本企业平均水泥库位为 67.9%，较上周+0.6pct，较 2024 年同期+1.7pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 45.1%，较上周+0.1pct，较 2024 年同期-9.3pct。**（2）玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1243.7 元/吨，较上周-57.3 元/吨，较 2024 年同期-9.3 元/吨。卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 6247 万重箱，较上周+290 万重箱，较 2024 年同期+1188 万重箱。**（3）玻纤：**本周国内无碱粗纱市场价格整体维持稳定趋势，近期市场走货整体表现一般，多数厂产销难达平衡，但价格均持稳观望。截至 10 月 23 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3250-3700 元/吨不等，成交价格较上一周基本持平，全国企业报价均价维持 3524.75 元/吨；本周电子纱市场主流产品 G75 报价基本走稳。近期国内各电子纱池窑厂新价落实尚可。本周电子纱 G75 主流报价 8800-9300 元/吨不等，较上一周均价基本持平；7628 电子布报价维持 3.9-4.4 元/米不等，成交按量可谈。

■ **周观点：（1）**9 月固定资产投资增速放缓，显示地产基建等传统经济偏弱。本周十五五规划建议发布，科技如期成为重头戏，短期中美贸易谈判出现缓和迹象。我们短期推荐首先是国内大循环方面的科技方向，其次是地产链上消费方向，中期仍需要等待经济工作会议的定调。**（2）**科技方面，十五五期间国产半导体有望加快发展，尤其是先进制程，继续推荐洁净室工程板块，订单均有高增，例如圣晖集成、亚翔集成和柏诚股份，受益于 PCB 升级的玻纤企业，产能均高增，中材科技、宏和科技等。AI 端侧应用上，随着模型和算力的匹配，26 年智能家电有望快速发展，建议关注处于 1-10 的阶段智能摄像头行业龙头萤石网络。处于 10-100 阶段的清洁机器人龙头石头科技。同时也建议关注其他科技属性较强的公司，上海港湾受益于商业卫星的加速发射和技术升级。**（3）**消费方面，地产链出清已近尾声，供给格局大幅改善，越是零散的赛道出清越明显，所以我们看到不少零售型公司加速了渠道下沉铺设，例如三棵树、悍高集团。并且估值已过分悲观，即使下调业绩，但股价已经不再下跌。随着好房子和城市更新政策在供需两端作用，格局的改善将更加明显。建议关注三棵树、箭牌家居、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、江河集团等。**（4）**海外方面，短期中美谈判出现缓和迹象。中期而言，美欧财政扩张对于军工、科技和医药大型企业的刺激仍在显现，对应板块仍值得关注，例如圣晖集成、亚翔集成、中材科技、宏和科技等。美国成屋销售仍比较疲软，零售数据虽好但补库意愿较弱，需要继续关注美联储预防式降息对于中小企业和私人投资消费的推动作用。除了欧美地区，出海企业也在大力开发东南亚、中东、非洲等市场，综合新兴国家收入占比以及本土化的能力和技术实力，推荐华新水泥、上海港湾、科达制造、中材国际。

■ 大宗建材方面：

■ **1、玻纤：（1）**我们认为中期粗纱盈利有望重回改善趋势。当前行业盈利

行业走势



相关研究

《短期关注十五五，中期等待经济工作会议定调》

2025-10-20

《TACO 交易或再来，短期推荐国内循环的科技方向》

2025-10-13

仍处低位，一季度以来行业之中前期推迟点火的生产线陆续投产，叠加关税战下出口需求阶段性受冲击，行业库存逐步积累，粗纱低端产品价格松动，而中高端产品价格基本稳定。我们认为粗纱中期供给冲击最大的阶段已经过去，此次行业联合骨干企业的反内卷倡议说明行业稳价共识的进一步强化，有望推动当前竞争较激烈的品类价格企稳回升。中期来看，粗纱产品的资本开支已经大幅收缩，下游需求有韧性，随着前期新增产能消化，供需平衡改善，行业盈利有望延续稳步改善的态势。(2) 普通电子布下游景气度提升，而行业盈利仍处低位，新增供给有限，我们认为供给或呈现趋紧态势，短期提价已顺利落地。(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。(4) AI 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，需求潜力大、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，有望保持高盈利。随着国内龙头企业技术进步，二代 Low-DK、Q 布等高端产品推动加速测试验证和产能扩大，中长期在全球供应中份额有望加速提升。三四季度有望开启关键的由验证步入量产扩大的窗口期。(5) 玻纤行业新增供给压力逐步消化，行业价格竞争缓和，粗纱价格有望企稳改善，电子布价格在下游客景带动下有望进一步回升，龙头企业积极开拓低介电等新兴产品，有望形成新的增长点，推荐中国巨石，建议关注中材科技、长海股份、宏和科技、国际复材等。

■ **2、水泥：**(1) 十月下旬，国内水泥市场需求整体仍显疲弱，全国重点地区水泥企业平均出货率为 45%。分区域看，北方地区出货率进一步下降至 20%-40%，南方地区则维持在 40%-60% 水平。价格方面，受错峰生产及行业自律措施推动，部分地区价格实现上调，带动全国水泥价格整体小幅回升。预计后续水泥价格将延续震荡调整态势。(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，短期天气等因素导致需求季节性修复缓慢，影响了涨价落地，但随着区域错峰力度加强，预期后续旺季价格仍有可观反弹空间。(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，本周工信部等六部门发布稳增长方案，彰显产业政策的重点和持续性，有望强化水泥产能管控等工作的推动和落地执行，2025 年底前对超出项目备案的产能制定产能置换方案，将有效推动行业僵尸产能的退出以及产能过剩区域的产能置换减量，叠加探索设立绿色低碳转型基金，以市场化运作方式加快低效产能退出，利好行业中长期盈利中枢提升。(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+海外盈利上行、加速布局）、海螺水泥（全国龙头）、上峰水泥（新经济产业投资贡献增量）、金隅冀东（东北区域整合），建议关注天山股份、塔牌集团等。

■ **3、玻璃：**短期行业供需呈现僵持状态，在高厂商库存、弱需求预期压力下，浮法玻璃价格低位震荡。但我们认为中期供给侧的出清有望持续，尤其高窑龄产线有望在春节前后的窗口期加速冷修，2026 年玻璃价格弹性有望提升。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，光伏玻璃等多元业务也将贡献潜在盈利弹性，推荐旗滨集团，建议关注南玻 A 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. 大宗建材基本面与高频数据5

 1.1. 水泥..... 5

 1.2. 玻璃..... 9

 1.3. 玻纤..... 12

 1.4. 消费建材相关原材料..... 14

2. 行业动态跟踪 15

3. 本周行情回顾及板块估值表 17

4. 风险提示 19

图表目录

图 1:	全国高标水泥价格.....	6
图 2:	长三角地区高标水泥价格.....	6
图 3:	泛京津冀地区高标水泥价格.....	6
图 4:	两广地区高标水泥价格.....	6
图 5:	全国水泥平均库容比.....	7
图 6:	全国水泥平均出货率.....	7
图 7:	长三角地区水泥平均库容比.....	8
图 8:	长三角地区水泥平均出货率.....	8
图 9:	泛京津冀地区水泥平均库容比.....	8
图 10:	泛京津冀地区水泥平均出货率.....	8
图 11:	两广地区水泥平均库容比.....	8
图 12:	两广地区水泥平均出货率.....	8
图 13:	全国平板玻璃均价.....	10
图 14:	全国建筑浮法玻璃原片厂商库存.....	11
图 15:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况（含点火产能）.....	11
图 16:	缠绕直接纱主流报价（元/吨）.....	13
图 17:	7628 电子布主流报价（元/米）.....	13
图 18:	玻纤表观消费量（所有样本）.....	13
图 19:	玻纤表观消费量（不变样本）.....	13
图 20:	国家统计局发布 9 月经济数据.....	15
图 21:	建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）.....	17
表 1:	本周水泥价格变动情况.....	5
表 2:	本周水泥库存与发货情况.....	7
表 3:	本周水泥煤炭价差.....	9
表 4:	本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况.....	9
表 5:	本周建筑浮法玻璃价格.....	10
表 6:	本周样本企业库存及表观消费量.....	10
表 7:	本周建筑浮法玻璃产能变动.....	11
表 8:	本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差.....	12
表 9:	本周玻纤价格表.....	12
表 10:	玻纤库存变动和表观需求表.....	13
表 11:	玻纤产能变动.....	14
表 12:	本周消费建材主要原材料价格.....	14
表 13:	板块涨跌幅前五.....	17
表 14:	板块涨跌幅后五.....	18
表 15:	建材板块公司估值表.....	18
表 16:	大宗建材板块公司分红收益率测算表.....	19

1. 大宗建材基本面与高频数据

1.1. 水泥

本周水泥市场概述：本周全国水泥市场价格环比上涨 0.4%。价格上涨地区为贵州、江苏苏锡常及广西北部等地，幅度在 15-40 元/吨；回落区域主要是安徽皖北和福建闽南地区，降幅为 10-20 元/吨。十月下旬，国内水泥市场需求整体仍显疲弱，全国重点地区水泥企业平均出货率为 45%。分区域看，北方地区出货率进一步下降至 20%-40%，南方地区则维持在 40%-60%水平。价格方面，受错峰生产及行业自律措施推动，部分地区价格实现上调，带动全国水泥价格整体小幅回升。预计后续水泥价格将延续震荡调整态势。

(1) 区域价格跟踪：

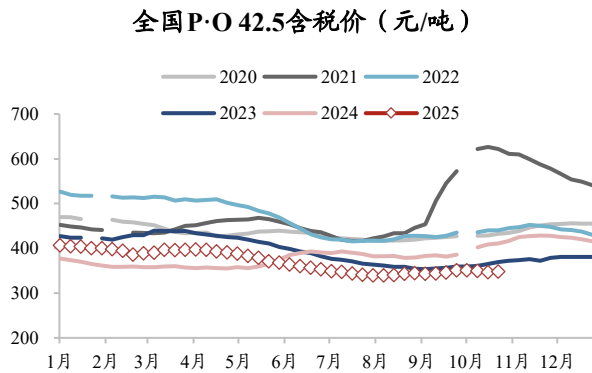
本周全国高标水泥市场价格为 348.2 元/吨，较上周+1.3 元/吨，较 2024 年同期-63.0 元/吨。较上周价格持平的地区：长三角地区、长江流域地区、泛京津冀地区、两广地区、华北地区、东北地区、华东地区、中南地区、西北地区；较上周价格上涨的地区：西南地区（+8.0 元/吨）；无较上周价格下跌的地区。

表1：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		348.2	1.3	(63.0)	406.7	339.7	元/吨
-长三角地区		306.3	0.0	(110.0)	398.8	305.0	元/吨
-长江流域地区		315.7	0.0	(92.1)	387.1	296.4	元/吨
-泛京津冀地区		344.2	0.0	(45.8)	403.3	344.2	元/吨
-两广地区		327.5	0.0	(25.0)	392.5	297.5	元/吨
-华北地区		337.0	0.0	(47.0)	395.0	337.0	元/吨
-东北地区		426.7	0.0	(83.3)	510.0	426.7	元/吨
-华东地区		332.1	0.0	(93.6)	408.6	322.9	元/吨
-中南地区		332.5	0.0	(50.8)	402.5	317.5	元/吨
-西南地区		384.0	8.0	(38.0)	424.0	330.0	元/吨
-西北地区		352.0	0.0	(57.0)	388.0	332.0	元/吨

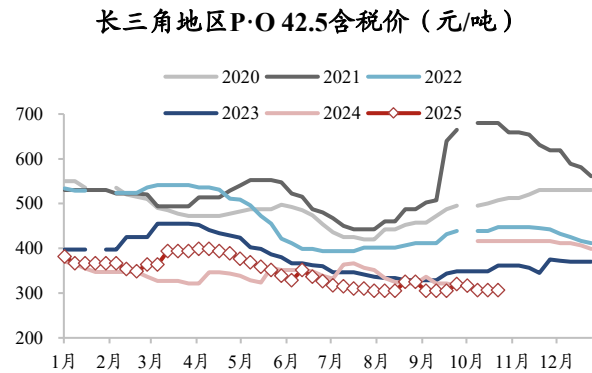
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1：全国高标水泥价格



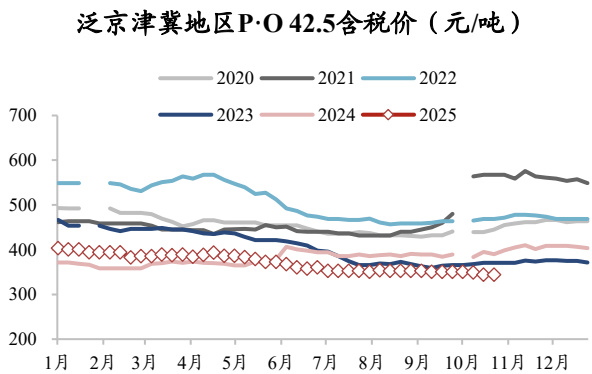
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图2：长三角地区高标水泥价格



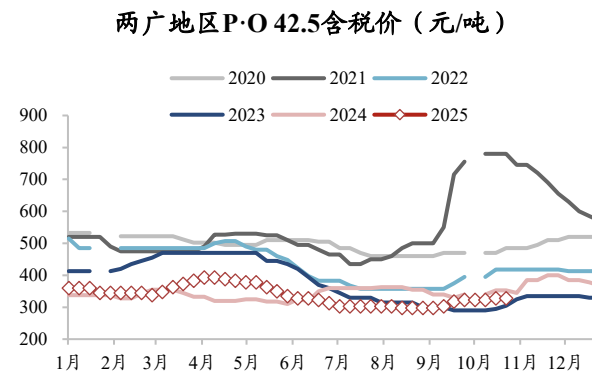
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

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 67.9%，较上周+0.6pct，较 2024 年同期+1.7pct。
全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 45.1%，较上周+0.1pct，较 2024 年同期-9.3pct。

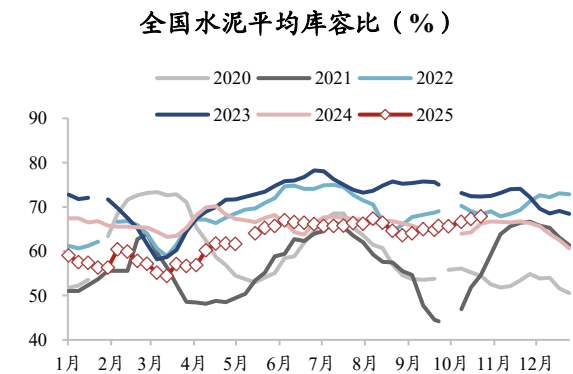
表2：本周水泥库存与发货情况

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		67.9	0.6	1.7	67.9	54.4	%/pct
-长三角		72.5	0.0	9.7	76.3	58.9	%/pct
-长江流域		70.2	2.3	7.9	74.5	55.9	%/pct
-泛京津冀		67.6	1.8	(1.5)	68.1	46.3	%/pct
-两广		67.2	(1.0)	(3.0)	73.5	57.7	%/pct
-华北地区		65.8	1.5	(3.5)	68.8	45.0	%/pct
-东北地区		54.2	2.5	(5.4)	57.9	37.5	%/pct
-华东地区		72.0	0.8	7.1	74.1	58.8	%/pct
-中南地区		67.3	(0.8)	1.3	72.4	55.3	%/pct
-西南地区		64.7	3.8	3.1	71.9	49.4	%/pct
-西北地区		69.7	1.0	(3.5)	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		45.1	0.1	(9.3)	49.5	0.0	%/pct
-长三角		53.2	2.0	(14.8)	61.2	8.5	%/pct
-长江流域		51.5	0.5	(13.8)	60.5	8.4	%/pct
-泛京津冀		38.7	(1.4)	(6.0)	46.8	3.5	%/pct
-两广		54.4	1.3	(5.0)	63.1	11.3	%/pct
-华北地区		35.3	(2.0)	(1.3)	43.0	2.3	%/pct
-东北地区		24.2	0.0	(8.3)	35.0	0.0	%/pct
-华东地区		50.7	2.3	(12.9)	55.9	7.2	%/pct
-中南地区		46.9	(1.2)	(13.0)	56.5	7.7	%/pct
-西南地区		41.1	(2.7)	(7.4)	46.0	6.9	%/pct
-西北地区		36.0	(2.7)	(8.7)	49.3	1.7	%/pct

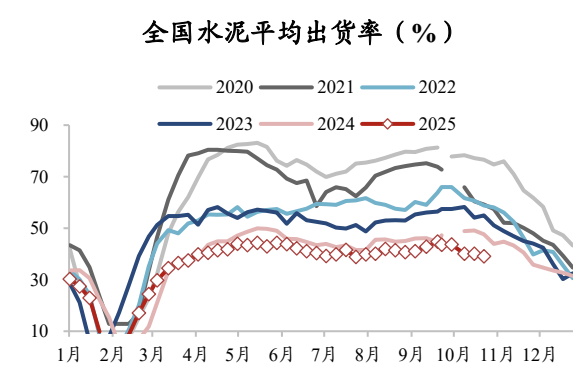
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图5：全国水泥平均库容比



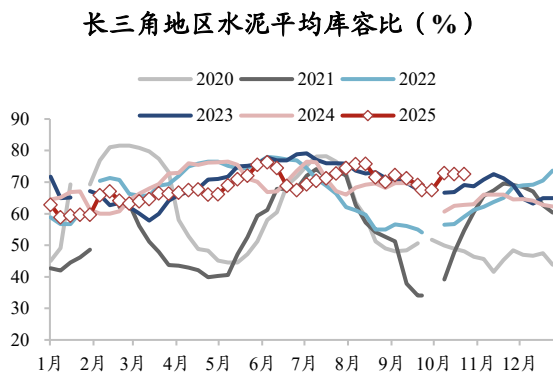
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图6：全国水泥平均出货率



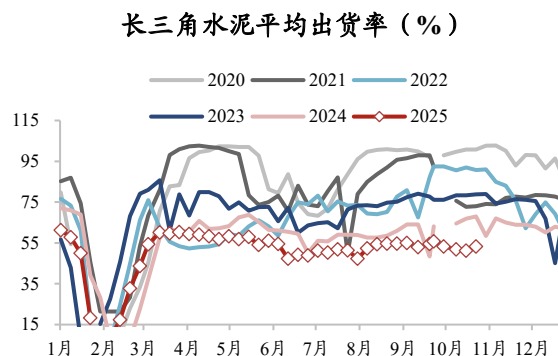
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



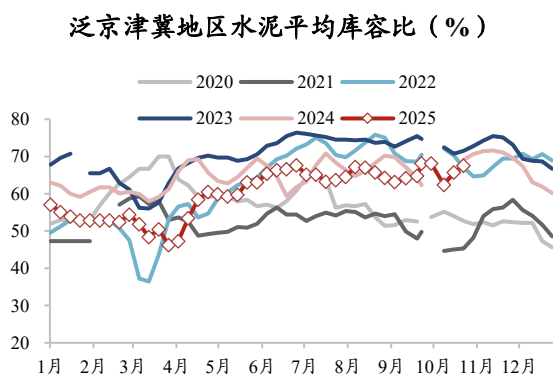
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



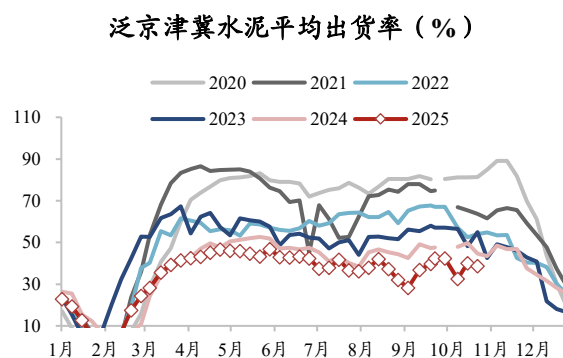
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



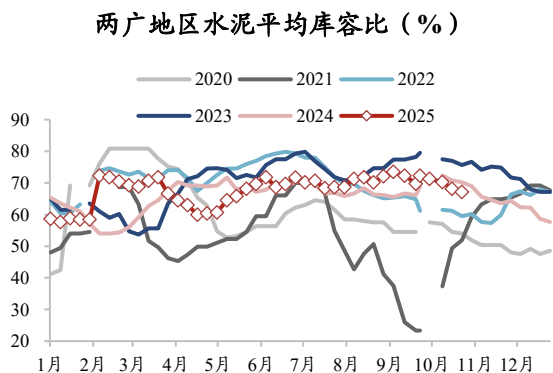
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



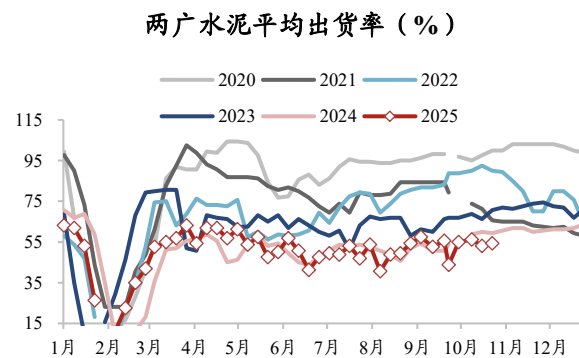
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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3: 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		283.6	1.3	(59.7)	339.7	276.5	元/吨
-长三角		241.7	0.0	(106.7)	334.2	240.9	元/吨
-长江流域		251.1	0.0	(88.8)	322.1	233.3	元/吨
-泛京津冀		279.6	0.0	(42.5)	336.4	279.6	元/吨
-两广		262.9	0.0	(21.7)	327.9	233.4	元/吨
-华北地区		272.4	0.0	(43.7)	330.4	272.4	元/吨
-东北地区		362.1	0.0	(80.0)	443.5	362.1	元/吨
-华东地区		267.5	0.0	(90.2)	341.6	258.7	元/吨
-中南地区		267.9	0.0	(47.5)	337.4	253.4	元/吨
-西南地区		319.4	8.0	(34.7)	357.5	266.8	元/吨
-西北地区		287.4	0.0	(53.7)	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4: 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	内蒙古自治区: 内蒙古地区冬季错峰生产时间: 2025年11月1日-2026年3月31日, 总计5个月。
-东北地区	
-华东地区	山东: 11月15日起, 山东地区水泥企业将执行冬季错峰生产, 届时企业有再次推涨价格计划。 广西: 广西南宁、崇左和玉林受益于企业执行错峰生产, 库存至60%-70%。湖南: 企业陆续执行错峰生产, 库存60%-70%, 预计十月底或十一月初水泥价格将继续推涨。
-中南地区	河南: 河南地区冬季错峰生产时间: 2025年11月15日-2026年3月15日, 总计121天, 其中A级、B级以及有协同处置生产线的可减少停窑15-50天不等。
-西南地区	四川: 四川成都地区企业日出货在6-7成水平, 错峰生产执行情况较好, 库存降至50%左右, 企业有继续推涨价格计划, 预计幅度50元/吨。 重庆: 11月至12月, 重庆地区水泥企业计划执行错峰天数累计不少于55天, 供应将大幅减少, 企业计划于10月底再次推涨价格50元/吨。
-西北地区	宁夏: 宁夏地区冬季错峰生产时间: 2025年11月1日-2026年3月31日, 总计5个月。

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

1.2. 玻璃

浮法玻璃市场概述: 本周国内浮法玻璃市场观望较浓, 浮法厂库存压力快速增加, 价格弱势走低, 行业毛利由小幅盈利再次转为亏损。供应面, 当前产能供应基本平稳, 暂无明确点火、冷修消息, 政策面消息尚不明朗, 短期产能或仍将暂偏稳运行。需求端, 下游需求整体表现一般, 明显赶工迹象尚未出现, 业者对赶工预期相对偏弱, 加工厂维持按需补货节奏。后市看, 随着下游库存消化, 刚需提货预期逐步增加, 但供需面尚无明显变化下, 价格预期暂偏弱运行, 关注政策面变化。

(1) 价格:

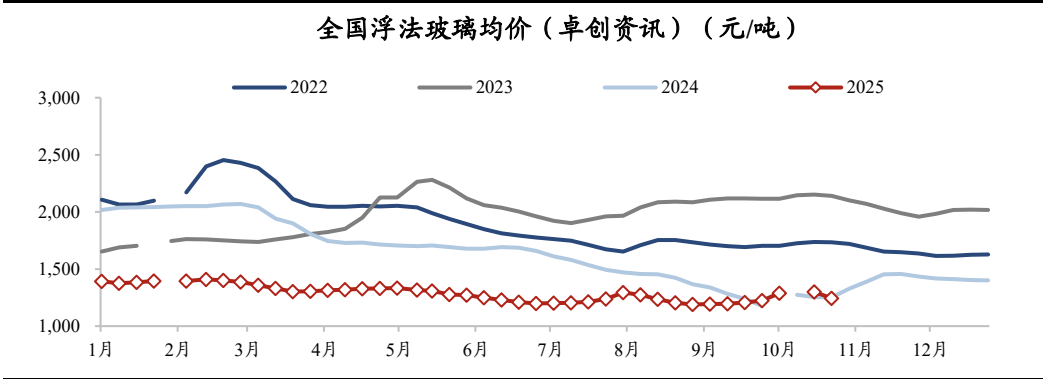
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1243.7 元/吨, 较上周-57.3 元/吨, 较 2024 年同期-9.3 元/吨。

表5：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
国		1244	(57.3)	(9)	1410	1190	元/吨
·北地区		1160	(31.7)	(6)	1276	1138	元/吨
·东地区		1335	(54.0)	(22)	1479	1284	元/吨
·中地区		1135	(56.8)	4	1300	1050	元/吨
·南地区		1278	(34.7)	17	1475	1180	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：

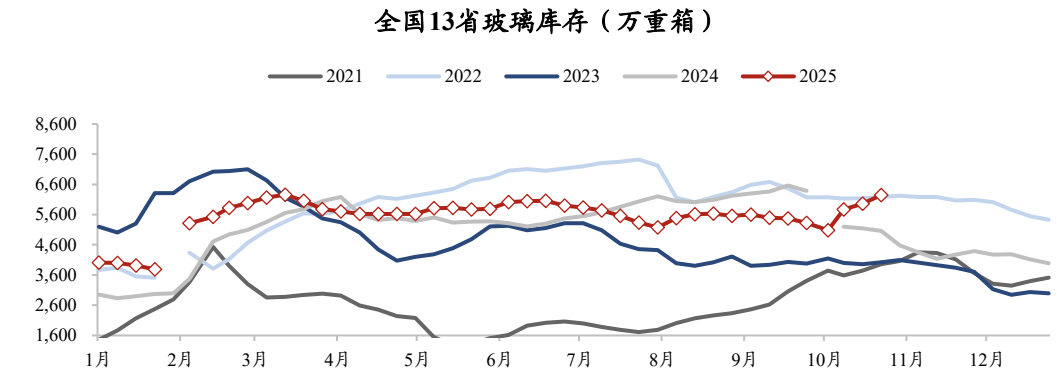
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 6247 万重箱，较上周+290 万重箱，较 2024 年同期+1188 万重箱。

表6：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		5226	261	1387	5226	2938	万重箱
13省库存		6247	290	1188	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		1339	(107)	(378)	1880	827	万重箱
13省年初至今		66675	--	(3041)	--	--	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

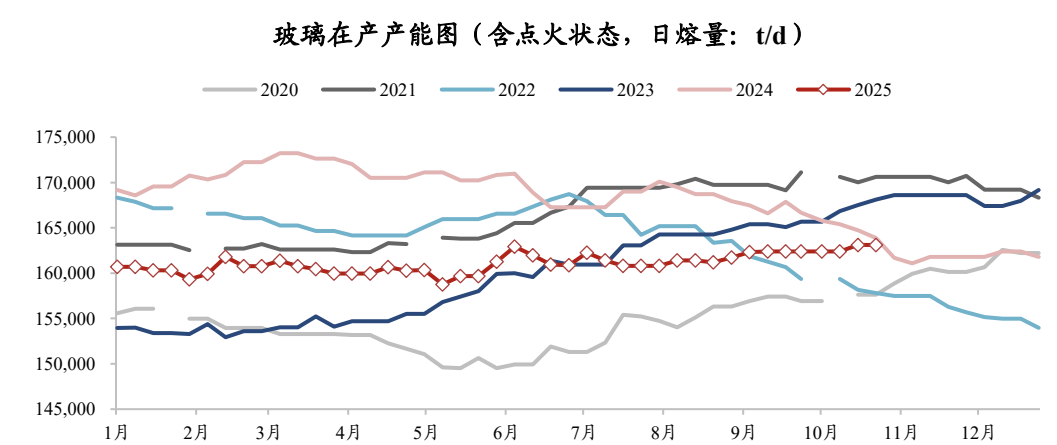
(3) 产能变动:

表7：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		142570	(900)	(2800)	143970	137870	吨/日
在产产能-颜色玻璃		19240	900	2130	19990	16340	吨/日
开工率（总产能）		64.69	0.00	64	64.69	63.00	%/pct
开工率（有效产能）		81.14	0.00	80	81.14	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8：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
：国均价-天然气-纯碱		140	(57)	51	750	18	元/吨
：国均价-石油焦-纯碱		372	(65)	(212)	1246	331	元/吨

数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

1.3. 玻纤

（1）主要品类价格跟踪：

本周国内无碱粗纱市场价格整体维持稳定趋势，近期市场走货整体表现一般，多数厂产销难达平衡，但价格均持稳观望。截至 10 月 23 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格 在 3250-3700 元/吨不等，成交价格较上一周基本持平，全国企业报价均价维持 3524.75 元/吨；本周电子纱市场主流产品 G75 报价基本走稳。近期国内各电子纱池窑厂新价落实尚可。

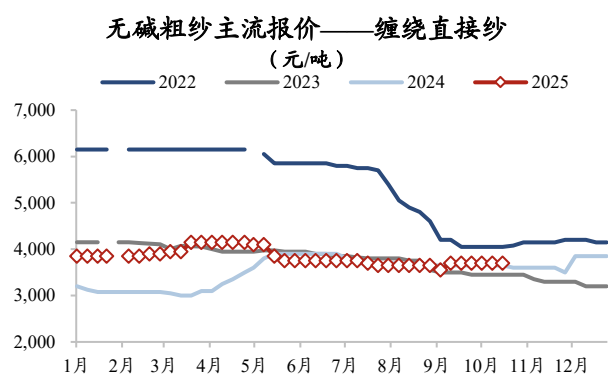
本周电子纱 G75 主流报价 8800-9300 元/吨不等，较上一周均价基本持平；7628 电子布报价维持 3.9-4.4 元/米不等，成交按量可谈。

表9：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		3700	0	50	4150	3550	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		9050.0	0.0	250.0	9050.0	8400.0	元/吨
7628电子布		4.15	0.00	0.25	4.15	3.85	元/米

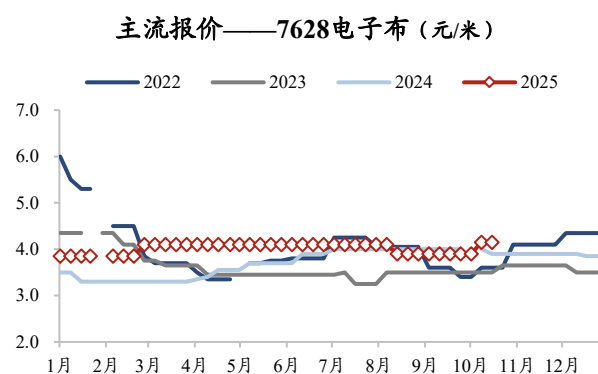
数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

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

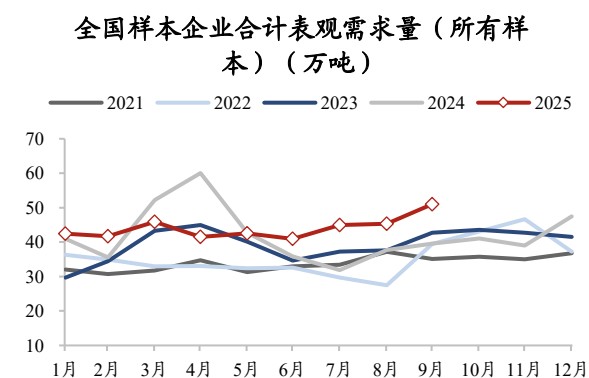
(2) 库存变动和表观需求:

表10: 玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2025年9月	较2025年8月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		86.5	(4.7)	10.9	91.2	79.4	万吨
不变样本		79.8	(3.6)	7.6	83.7	74.3	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2025年9月	较2025年8月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		51.0	5.7	11.4	60.0	29.7	万吨
不变样本		43.6	3.5	7.0	43.6	34.8	万吨

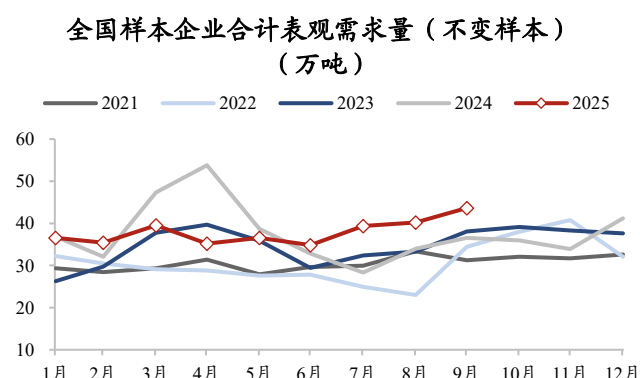
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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11: 玻纤产能变动

月度产能变化	数量变动	2025年9月	较2025年8月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
在产		834	(4)	120	838	754	万吨/年
在产-粗纱		733	0	113	733	655	万吨/年
在产-电子纱		101	(4)	7	104	99	万吨/年

数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

1.4. 消费建材相关原材料

表12: 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		9700	0	950	10000	8800	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		7550	(170)	(1150)	8650	8050	元/吨
聚氯乙烯PVC		4680	30	(670)	5090	4815	元/吨
环氧乙烷		6150	0	(850)	7000	6800	元/吨
沥青(建筑沥青)		4050	(150)	325	4350	4050	元/吨
WTI		61.5	4.0	(10.3)	77.9	58.3	美元/桶

数据来源：Wind、东吴证券研究所

2. 行业动态跟踪

(1) 国家统计局发布 9 月经济数据

图20：国家统计局发布 9 月经济数据

▼固定资产投资累计同比		25M9	25M8	25M7	25M6	25M5	25M4	25M3	25M1-2	24M12	24M11	24M10	24M9
固定资产投资（不含农户）		-0.5%	0.5%	1.6%	2.8%	3.7%	4.0%	4.2%	4.1%	3.2%	3.3%	3.4%	3.4%
制造业投资		4.0%	5.1%	6.2%	7.5%	8.5%	8.8%	9.1%	9.0%	9.2%	9.3%	9.3%	9.2%
房地产开发投资		-13.9%	-12.9%	-12.0%	-11.2%	-10.7%	-10.3%	-9.9%	-9.8%	-10.6%	-10.4%	-10.3%	-10.1%
基建投资（不含电力）		1.1%	2.0%	3.2%	4.6%	5.6%	5.8%	5.8%	5.6%	4.4%	4.2%	4.3%	4.1%
基建投资		3.3%	5.4%	7.3%	8.9%	10.4%	10.9%	11.5%	10.0%	9.2%	9.4%	9.4%	9.3%
电力/热力/燃气/水的生产和供应		15.3%	18.8%	21.5%	22.8%	25.4%	25.5%	26.0%	25.4%	23.9%	23.7%	24.1%	24.8%
交通运输、仓储和邮政业		1.6%	2.7%	3.9%	5.6%	4.0%	3.9%	3.8%	2.7%	5.9%	6.9%	7.7%	7.7%
水利、环境和公共设施管理业		-2.4%	-0.2%	2.0%	3.5%	7.2%	8.6%	9.8%	8.5%	4.2%	4.0%	3.1%	2.8%
▼建材品类累计同比		25M9	25M8	25M7	25M6	25M5	25M4	25M3	25M1-2	24M12	24M11	24M10	24M9
水泥产量		-5.2%	-4.8%	-4.5%	-4.3%	-4.0%	-2.8%	-1.4%	-5.7%	-9.5%	-10.1%	-10.3%	-10.7%
平板玻璃产量		-5.2%	-4.5%	-5.0%	-5.2%	-4.9%	-4.8%	-6.4%	-6.1%	2.9%	3.2%	4.6%	4.9%
建筑及装潢材料零售		1.6%	1.8%	2.2%	2.6%	3.0%	2.3%	0.0%	0.1%	-2.0%	-2.3%	-3.0%	-2.6%
粗钢产量		-2.9%	-2.8%	-3.1%	-3.0%	-1.7%	0.4%	0.6%	-1.5%	-1.7%	-2.7%	-3.0%	-3.6%
家具类零售额		21.3%	22.0%	22.6%	22.9%	21.4%	20.2%	18.1%	11.7%	3.6%	2.9%	1.9%	1.1%
家电、音像器材类零售额		25.3%	28.4%	30.4%	30.7%	30.2%	23.9%	19.3%	10.9%	12.3%	9.6%	7.8%	4.4%
▼建材品类当月同比		25M9	25M8	25M7	25M6	25M5	25M4	25M3	25M1-2	24M12	24M11	24M10	24M9
水泥产量		-8.6%	-6.2%	-5.6%	-5.3%	-8.1%	-5.3%	2.5%		-2.0%	-10.7%	-7.9%	-10.3%
平板玻璃产量		-9.7%	-2.0%	-3.4%	-4.5%	-5.7%	-4.6%	-6.7%		-1.1%	-5.6%	-6.0%	8.5%
建筑及装潢材料零售		-0.1%	-0.7%	-0.5%	1.0%	5.8%	9.7%	-0.1%		0.8%	2.9%	-5.8%	-6.6%
粗钢产量		-4.6%	-0.7%	-4.0%	-9.2%	-6.9%	0.0%	4.6%		11.8%	2.5%	2.9%	-6.1%
国内挖掘机销量		21.5%	14.8%	17.2%	6.2%	-1.5%	16.4%	28.5%		22.1%	20.5%	21.6%	21.5%
家具类零售额		16.2%	18.6%	20.6%	28.7%	25.6%	26.9%	29.5%		8.8%	10.5%	7.4%	0.4%
家电、音像器材类零售额		3.3%	14.3%	28.7%	32.4%	53.0%	38.8%	35.1%		39.3%	22.2%	39.2%	20.5%
▼地产累计同比		25M9	25M8	25M7	25M6	25M5	25M4	25M3	25M1-2	24M12	24M11	24M10	24M9
房地产开发投资完成额		-13.9%	-12.9%	-12.0%	-11.2%	-10.7%	-10.3%	-9.9%	-9.8%	-10.6%	-10.4%	-10.3%	-10.1%
房屋新开工面积		-18.9%	-19.5%	-19.4%	-20.0%	-22.8%	-23.8%	-24.4%	-29.6%	-23.0%	-23.0%	-22.6%	-22.2%
房屋施工面积		-9.4%	-9.3%	-9.2%	-9.1%	-9.2%	-9.7%	-9.5%	-9.1%	-12.7%	-12.7%	-12.4%	-12.2%
房屋竣工面积		-15.3%	-17.0%	-16.5%	-14.8%	-17.3%	-16.9%	-14.3%	-15.6%	-27.7%	-26.2%	-23.9%	-24.4%
商品房销售面积		-5.5%	-4.7%	-4.0%	-3.5%	-2.9%	-2.8%	-3.0%	-5.1%	-12.9%	-14.3%	-15.8%	-17.1%
商品房销售面积:住宅		-5.6%	-4.7%	-4.1%	-3.7%	-2.6%	-2.1%	-2.0%	-3.4%	-14.1%	-16.0%	-17.7%	-19.2%
房地产开发企业到位资金		-8.4%	-8.0%	-7.5%	-6.2%	-5.3%	-4.1%	-3.7%	-3.6%	-17.0%	-18.0%	-19.2%	-20.0%
-国内贷款		-1.4%	0.2%	0.1%	0.6%	-1.7%	0.8%	-2.3%	-6.1%	-6.1%	-6.2%	-6.4%	-6.2%
-利用外资		-37.3%	-11.5%	3.2%	25.4%	49.0%	82.0%	-83.2%	-90.6%	-26.7%	-29.2%	-19.1%	-19.9%
-自筹资金		-9.3%	-8.9%	-8.5%	-7.2%	-7.2%	-6.8%	-5.8%	-2.1%	-11.6%	-11.0%	-10.5%	-9.1%
-定金及预收款		-10.3%	-10.5%	-9.9%	-7.5%	-5.0%	-3.0%	-1.1%	-0.9%	-23.0%	-25.2%	-27.7%	-29.8%
-个人按揭贷款		-10.6%	-10.5%	-9.3%	-11.4%	-8.5%	-8.5%	-7.0%	-11.7%	-27.9%	-30.4%	-32.8%	-34.9%
▼地产单月同比		25M9	25M8	25M7	25M6	25M5	25M4	25M3	25M1-2	24M12	24M11	24M10	24M9
房地产开发投资完成额		-21.3%	-19.5%	-17.0%	-12.9%	-12.0%	-11.3%	-10.0%		-13.3%	-11.6%	-12.3%	-9.4%
房屋新开工面积		-14.4%	-20.3%	-15.4%	-9.4%	-19.3%	-22.1%	-18.1%		-23.0%	-26.8%	-26.7%	-19.9%
房屋施工面积		-19.8%	-21.9%	-19.6%	-0.9%	236.4%	-25.1%	-32.7%		-12.7%	-40.2%	-35.0%	-29.5%
房屋竣工面积		1.5%	-21.4%	-29.4%	-1.7%	-19.5%	-27.9%	-11.5%		-30.4%	-38.8%	-20.1%	-31.4%
商品房销售面积		-10.5%	-10.6%	-7.8%	-5.5%	-3.3%	-2.1%	-0.9%		-0.5%	3.2%	-1.6%	-11.0%
商品房销售面积:住宅		-11.4%	-9.7%	-7.1%	-7.3%	-4.6%	-2.4%	-0.6%		4.4%	4.6%	-1.3%	-10.6%
房地产开发企业到位资金		-11.5%	-11.9%	-15.8%	-9.7%	-10.1%	-5.3%	-3.9%		-7.1%	-4.8%	-10.8%	-18.4%
-国内贷款		-14.6%	1.1%	-4.0%	11.7%	-13.1%	14.5%	6.2%		-5.3%	-3.8%	-8.8%	-14.4%
-利用外资		-92.5%	-90.1%	-87.0%	-64.8%	-98.0%	956.2%	-63.1%		137.6%	-99.2%	21.4%	384.1%
-自筹资金		-12.1%	-11.7%	-16.2%	-7.2%	-8.7%	-9.6%	-11.7%		-17.9%	-15.6%	-22.7%	-13.8%
-定金及预收款		-8.6%	-15.2%	-24.2%	-16.7%	-12.7%	-8.5%	-1.4%		-1.2%	5.0%	-3.9%	-26.3%
-个人按揭贷款		-11.5%	-19.5%	6.9%	-22.9%	-8.5%	-12.7%	0.3%		0.9%	-0.4%	-8.8%	-26.0%

数据来源：Wind、东吴证券研究所

点评：三季度经济增长表现韧性，三季度 GDP 同比+4.8%，前三季度累计同比增长 5.2%，但投资端继续放缓。其中：1-9 月基建投资（不含电力）累计同比+1.1%，较 1-8 月放缓 0.9pct，或受到宽财政工具发力接续的影响以及地方基建投资的压力。分项中铁路运输业、道路运输业、水利管理业、公共设施管理业 1-9 月同比分别增长 4.2%/-2.7%/3.0%/-2.8%，除道路运输业降幅收窄以外，增速均较 1-8 月放缓。1-9 月地产投资/销售/新开工/竣工面积累计分别同比-13.9%/-5.5%/-18.9%/-15.3%，投资、销售的降幅扩大，而新开工、竣工降幅有所收窄。反映在实物需求上，1-9 月水泥产量同比-5.2%，其中 9 月单月同比-8.6%，反映基建地产投资承压的影响。1-9 月建筑及装潢材料零售额同比+1.6%，其中 9 月单月-0.1%，显现韧性，可关注促消费增量政策的落地。近期 5000 亿政策性金融工具和 5000 亿限额以下专项债先后落地，可观察后续中央重大基建项目力度的增强与增量政策的落地情况，以及化债深入推进后对地方投资的支撑作用。

（2） 二十届四中全会闭幕

10 月 20 日-23 日，二十届四中全会在北京举行，审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》。习近平就《建议（讨论稿）》向全会作了说明。会议闭幕后，发布了《中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议公报》。

点评：四中全会公报在十五五重点任务中更加突出现代产业体系、对外开放、社会民生等方面，强调内需的重要性，在现代产业体系中提出构建现代化基础设施体系，在强大国内市场方面中提出坚持扩大内需这个战略基点，特别指出坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合，促进消费和投资、供给和需求良性互动，增强国内大循环内生动力和可靠性，要大力提振消费，扩大有效投资。

（3） 工信部原材料司组织召开水泥行业稳增长工作座谈会

近日，工业和信息化部原材料工业司组织召开水泥行业稳增长工作座谈会。中国建筑材料联合会、中国水泥协会、中国建材集团有限公司、安徽海螺集团有限责任公司、金隅冀东水泥集团股份有限公司、红狮水泥股份有限公司、华润建材科技控股有限公司、华新水泥股份有限公司、山水水泥集团有限公司、天瑞集团水泥有限公司、吉林亚泰（集团）股份有限公司、葛洲坝集团水泥有限公司等单位参加会议。

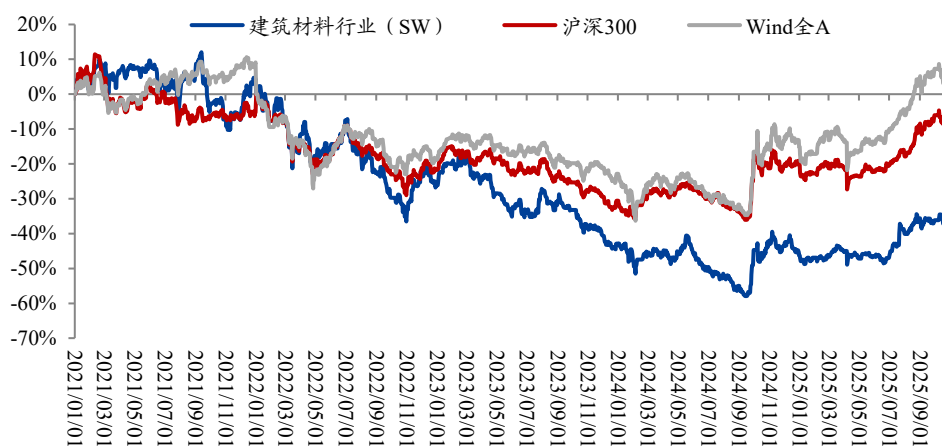
点评：会议强调要加快落实《建材行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》，骨干企业要发挥引领带动作用，在 2025 年底前对超出项目备案的产能制定产能置换方案，促进实际产能与备案产能统一。行业协会要加强行业自律，开展区域市场供需平衡研究，做好各地区平均成本调研。我们认为超产产能置换、规范以及不正当竞争行为竞争治理将是后续产业政策重点抓手，行业反内卷、提升效益的共识继续巩固，有利于行业盈利中枢回升，继续关注产能置换以及其他去产能政策的落地和进展。

3. 本周行情回顾及板块估值表

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 1.60%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 3.24%、3.47%，超额收益分别为-1.64%、-1.87%。

个股方面，海鸥住工、华塑控股、瑞泰科技、亚士创能、青龙管业位列涨幅榜前五，天山股份、赛特新材、东鹏控股、蒙娜丽莎、*ST 金刚位列涨幅榜后五。

图21：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13：板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2025-10-24 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002084.SZ	海鸥住工	4.85	16.87	13.62	68.40
000509.SZ	华塑控股	3.57	16.67	13.42	7.21
002066.SZ	瑞泰科技	17.40	16.31	13.07	55.54
603378.SH	亚士创能	6.84	15.35	12.10	6.54
002457.SZ	青龙管业	12.28	11.84	8.60	6.96

数据来源：Wind、东吴证券研究所

表14：板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2025-10-24 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
000877.SZ	天山股份	6.10	-4.24	-7.48	7.77
688398.SH	赛特新材	19.79	-4.26	-7.50	47.61
003012.SZ	东鹏控股	7.29	-4.71	-7.95	14.88
002918.SZ	蒙娜丽莎	15.95	-5.17	-8.42	54.72
300093.SZ	*ST 金刚	13.05	-5.43	-8.68	-5.50

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表15：建材板块公司估值表

股票代码	股票简称	2025/10/24	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*	1,236	76.96	94.59	111.79	16.06	13.07	11.06
600176.SH	中国巨石*	631	24.45	35.09	43.01	25.82	17.99	14.68
000786.SZ	北新建材*	399	36.47	39.97	45.23	10.93	9.97	8.81
002080.SZ	中材科技	541	8.92	19.26	24.90	60.64	28.08	21.73
000877.SZ	天山股份	434	-5.98	10.57	16.20	-72.48	41.04	26.78
002271.SZ	东方雨虹*	307	1.08	14.95	20.06	283.54	20.52	15.29
600801.SH	华新水泥*	430	24.16	30.60	37.04	17.78	14.04	11.60
002372.SZ	伟星新材*	165	9.53	8.89	10.50	17.28	18.52	15.68
601636.SH	旗滨集团*	184	3.83	6.04	7.58	48.19	30.52	24.32
000401.SZ	金隅冀东*	133	-9.91	2.75	5.93	-13.38	48.23	22.37
002791.SZ	坚朗五金*	77	0.90	1.75	2.72	85.57	44.00	28.31
000672.SZ	上峰水泥*	108	6.27	7.09	8.31	17.13	15.16	12.94
002233.SZ	塔牌集团	106	5.38	6.76	7.03	19.77	15.73	15.12
600586.SH	金晶科技	70	0.60	-0.67	3.34	115.54	-105.07	20.95
300196.SZ	长海股份	60	2.75	4.02	5.21	21.78	14.90	11.48
603601.SH	再升科技*	50	0.91	1.20	1.46	55.28	41.81	34.36
688398.SH	赛特新材*	33	0.77	0.98	1.37	43.04	33.89	24.24
300737.SZ	科顺股份*	56	0.44	1.68	2.73	127.94	33.56	20.65
300715.SZ	凯伦股份*	46	-5.39	0.71	1.06	-8.55	64.86	43.44
003012.SZ	东鹏控股*	84	3.28	4.39	5.38	25.68	19.21	15.68
002918.SZ	蒙娜丽莎*	65	1.25	3.57	4.23	52.18	18.26	15.41
002043.SZ	兔宝宝*	103	5.85	7.54	8.77	17.65	13.70	11.78
001322.SZ	箭牌家居*	80	0.67	2.47	3.08	120.23	32.50	26.06
603725.SH	天安新材*	32	1.01	1.37	1.64	31.30	23.08	19.28
603737.SH	三棵树	329	3.32	9.22	11.17	99.11	35.68	29.45

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16：大宗建材板块公司分红收益率测算表

股票代码	股票简称	2025/10/24	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*	1236	77.0	94.6	111.8	48.7	50.0	50.0	3.0	3.8	4.5
600801.SH	华新水泥*	430	24.2	30.6	37.0	39.6	39.6	39.6	2.2	2.8	3.4
000672.SZ	上峰水泥*	108	6.3	7.1	8.3	95.7	61.0	58.0	5.6	4.0	4.5
002233.SZ	塔牌集团	106	5.4	6.8	7.0	98.2	92.0	80.0	5.0	5.8	5.3
601636.SH	旗滨集团*	184	3.8	6.0	7.6	31.3	31.3	31.3	0.6	1.0	1.3

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

4. 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>