

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	5349.43
52 周最高	5355.99
52 周最低	4167.51

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:赵洋
SAC 登记编号:S1340524050002
Email:zhaoyang@cnpsec.com

近期研究报告

《建材行业发布稳增长方案，继续严控水泥玻璃产能》 - 2025.09.29

建材行业报告 (2025.09.29-2025.10.12)

中美贸易摩擦升温，关注低位内需板块

● 投资要点

近期中美贸易摩擦升温，可能促使市场风险偏好发生变化，一方面建材板块中具备内需+高股息的防御性板块关注度有望提升，另一方面，建材板块中的水泥、玻璃、消费建材等细分板块今年涨幅相对落后，市场风格若“高切低”，建材板块多细分领域有望受益。

水泥：7月1日水泥协会发布响应反内卷政策文件，我们判断会推动限制超产政策更好的执行。短期来看，9月份进入旺季后，整体需求呈现有所恢复但增长有限的特点，基建端，由于受到天气干扰、需求释放节奏等因素影响，其对需求并未完全显现，房建端，需求端仍然处于弱复苏态势。从中期维度来看，水泥行业产能有望在限制超产政策下产能持续下降，产能利用率从而大幅提升，目前水泥行业处于淡季需求低点及价格低点。关注：海螺水泥、华新水泥。

玻璃：行业需求端在地产影响下25年呈现持续下行态势。短期来看，本周由于政策催化，价格上涨带动中游补库。供给端，考虑到目前浮法玻璃行业中大部分企业已能达到环保要求，我们判断反内卷政策不会产生一刀切式产能出清，但仍会提升环保要求及成本，加速行业的冷修进度。关注：旗滨集团。

玻纤：传统无碱粗砂需求表现平淡，细分领域表现景气。行业今年受AI产业链需求景气驱动，行业低介电产品迎来量价齐升，目前一代、二代、及三代(Q布)产品结构升级明确，行业需求有望伴随AI呈现爆发式增长，看好行业需求持续的量价齐升趋势。关注：中国巨石、中材科技。

消费建材：行业目前盈利已触底，价格经历多年竞争目前已无向下空间，此次借助反内卷政策行业对提价及盈利改善诉求强烈，今年以来防水、涂料、石膏板等多品类持续发布提价函，行业盈利有望触底改善，下半年可期待龙头企业的盈利改善。关注：东方雨虹、三棵树、北新建材、兔宝宝。

● 上周行情回顾

过去一周(9.29-10.12)主要指数涨跌幅情况：申万建筑材料行业指数(+4.10%)，上证综指(+1.80%)，深证成指(+1.11%)，创业板指(-1.21%)，沪深300(+1.47%)。在申万31个一级子行业指数中，建筑材料涨跌幅排名第5

● **风险提示：**

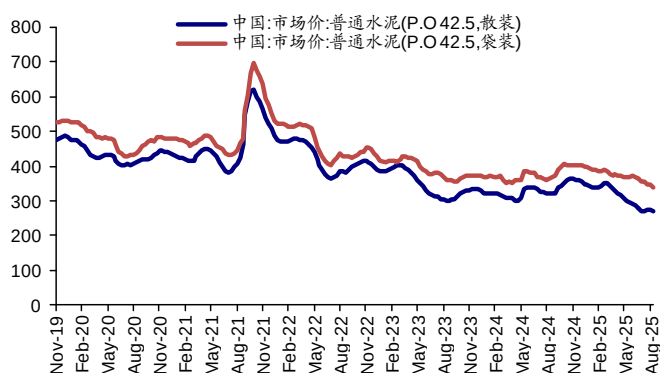
反内卷政策落地不及预期，地产及基建需求超预期下行风险。

1 水泥逐步进入旺季，政策催化玻璃价格上涨

1.1 水泥逐步进入旺季，整体需求恢复缓慢

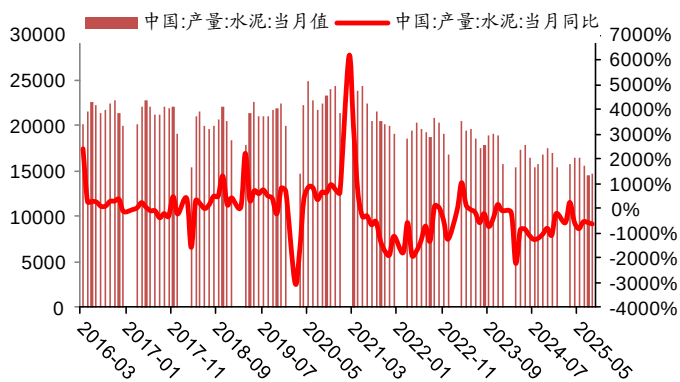
本周全国水泥市场价格环比下行，9月份逐步进入旺季，整体需求呈现有所恢复但增长有限的特点，基建端，由于受到天气干扰、需求释放节奏等因素影响，其对需求并未完全显现，房建端，需求端仍然处于弱复苏态势。25年8月单月水泥产量为1.48亿吨，同比下滑6.2%。

图表1：水泥价格走势（元/吨）



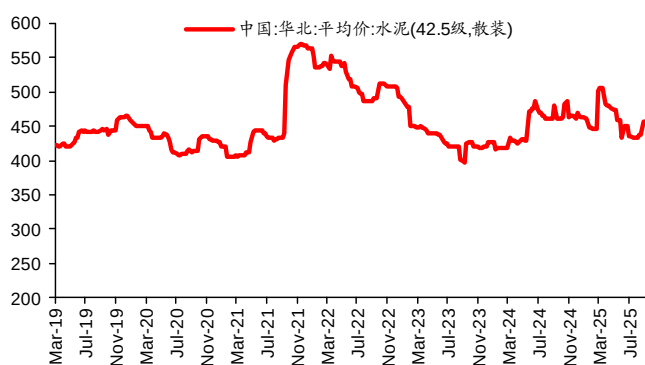
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表2：水泥月度产量情况（万吨）



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表3：华北水泥价格走势（元/吨）



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表4：华南水泥价格走势（元/吨）



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表5：西南水泥价格走势（元/吨）



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表6：华东水泥价格走势（元/吨）



资料来源：wind，中邮证券研究所

1.2 政策催化价格上涨，中下游开始补库

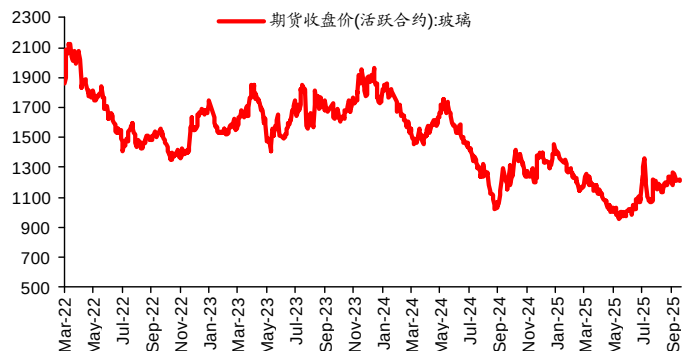
玻璃本周期现价格均上涨，政策催化下中下游补库。需求端来看，9-10 月份传统旺季订单改善力度一般，需求端尚未表现出旺季特点，目前行业供需矛盾仍存，下游终端需求改善有限，后续持续关注政策变化及下游补库持续性。

图表7：浮法平板玻璃价格走势（元/吨）



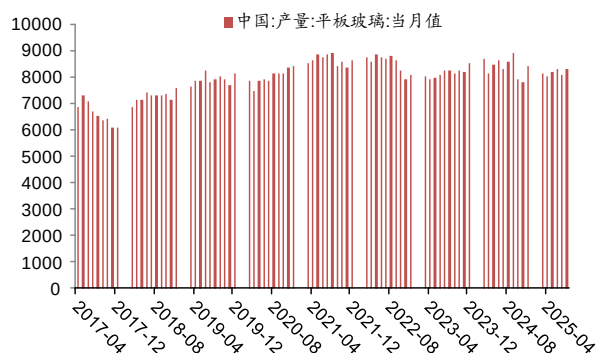
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表8：玻璃期货收盘价走势（元/吨）



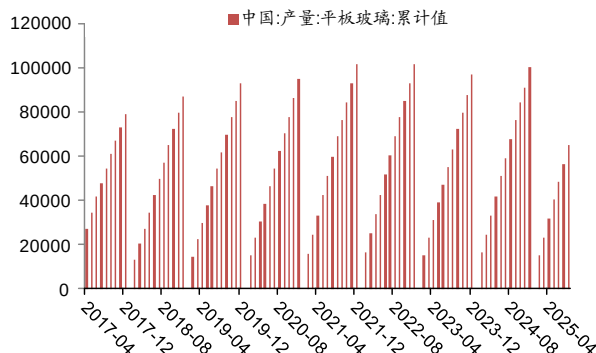
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表9：平板玻璃当月产量（万重箱）



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表10：平板玻璃累计产量（万重箱）



资料来源：wind，中邮证券研究所

1.3 本周重点公告

【华新水泥】公司发布公告:1) 拟向激励对象 11 人授予限制性股票 257.8 万股，本计划拟向激励对象授予不超过 257.80 万股的限制性股票，授予价格为每股 9.24 元，本计划设有 2 个考核指标（相对全面股东回报和每股收益年复合增长率），统一以 2027 会计年度末的考核结果作为判定依据，各设有门槛值、目标值和挑战值，以每股收益年复合增长率为例分别是 3%、5%和 7%；2) 拟斥 3225.0 万-6450.0 万元回购公司股份回购股份价格不超 25 元/股；3) 公司终止筹划境外子公司分拆上市；4) 公司拟更名为“华新建材”，证券代码未变。

【中材科技】公司发布公告称，拟定增募资不超过 44.8 亿元，公司公告两大特种玻纤投资项目，分别 1) 拟在山东济宁投资 18.06 亿元建设年产 3500 万米低介电纤维布项目，以及 2) 拟在山东泰安投资 17.51 亿元建设年产 2400 万米超低损耗低介电纤维布（Q 布）项目。两大项目合计投资总额 35.6 亿元，公司此次定增拟筹集 44.8 亿元、其中 31.4 亿元拟用于投资项目建设，约 8.2 亿元拟用于偿还国拨资金专项应付款，约 5.2 亿元拟用于补充流动资金。本次股票发行数量按照募集资金总额除以发行价格计算得出（发行价格未定），且不超过发行前公司总股本的 30%。

2 风险提示

反内卷政策落地不及预期，地产需求超预期下行风险，基建需求低于预期风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行任何有损于原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048