

建筑材料行业跟踪周报

建材稳增长政策落地，反内卷力度有望强化 增持（维持）

2025 年 09 月 28 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

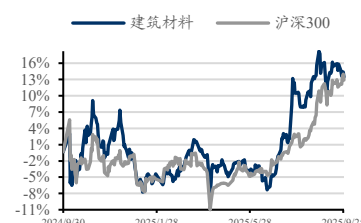
■ **本周（2025.9.22-2025.9.26，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-2.11%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.07%、0.25%，超额收益分别为-3.18%、-2.36%。

■ **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 351.0 元/吨，较上周+5.3 元/吨，较 2024 年同期-35.0 元/吨。较上周价格持平的地区：泛京津冀地区、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（+15.0 元/吨）、长江流域地区（+11.4 元/吨）、两广地区（+5.0 元/吨）、华东地区（+7.1 元/吨）、中南地区（+8.3 元/吨）、西南地区（+12.0 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 65.7%，较上周+0.9pct，较 2024 年同期+0.3pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 46.5%，较上周-1.9pct，较 2024 年同期-5.2pct。**（2）玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1224.7 元/吨，较上周+16.8 元/吨，较 2024 年同期+47.6 元/吨。卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5329 万重箱，较上周-142 万重箱，较 2024 年同期-1052 万重箱。**（3）玻纤：**本周国内无碱粗纱市场价格维持稳定趋势，周内各厂报价以稳为主，中下游贸易商市场补货，截至 9 月 25 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，成交价格较上周持平，全国企业报价均价维持 3524.75 元/吨，主流含税送到，较上一周均价（3524.75）持平，同比下降 3.97%，同比降幅较上周收窄 0.07 个百分点；本周电子纱市场主流产品 G75 报价以稳为主，月内中下游提货量稍有恢复，各厂稳价出货为主。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）**8 月工业企业利润反弹，PPI 环比改善，得益于反内卷工作。随着工信部陆续发布建材等行业的《稳增长工作方案》，我们预计反内卷的执行力度都有望得到强化。未来消费的提振和工业反内卷相辅相成，社保补缺和高端工业突破也会成对出现。短期而言，基于行业自身调整周期已经到位，反内卷政策有望加强，我们推荐华新水泥、海螺水泥、上峰水泥、旗滨集团等大宗建材。其次是消费建材，零售端调整逐渐显现成效，下半年有望陆续出现增速拐点，推荐欧派家居、奥普科技、箭牌卫浴等。最后建议关注低估值的港股建筑央企。**（2）**国内先进制程将迎来新一轮扩张，继续推荐洁净室工程板块，圣晖集成、亚翔集成和柏诚股份。同时也建议关注其他科技属性较强的公司，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）**中期而言，美国的贸易壁垒逐渐稳定，美国市场敞口风险可控。受益于美欧等国财政扩张的板块值得关注，例如圣晖集成、亚翔集成、中国巨石、长海股份等。另外，美联储预防式降息对于中小企业和私人投资的推动作用也值得持续关注。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。**（4）**地产链出清已近尾声，供给格局大幅改善。长期估值已处低位，因此不少公司即使下调业绩，但股价已经不再下跌。而个别零售型公司开始展现出业务亮点，例如三棵树、箭牌家居。随着城市更新和好房子政策的推进，零售品类的触底回升将更加明显，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。

■ **大宗建材方面：**

行业走势



相关研究

《期待内需政策的进一步落地》

2025-09-22

《继续关注内需变化》

2025-09-15

- **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,有望推动价格进一步回升。(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气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) 九月底,受降雨和台风天气影响,水泥市场需求出现阶段性减弱,全国重点地区水泥企业平均出货率环比下降约 2 个百分点。自 8 月下旬以来,各地水泥企业尝试推涨价格,但因需求支撑不足,多数未能有效落地,随着四季度临近,为完成全年稳增长目标,预计水泥企业将继续推动价格上涨,后期价格也将延续上行走势。(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)、冀东水泥(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后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。
- **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	10
2.1. 水泥.....	10
2.2. 玻璃.....	14
2.3. 玻纤.....	17
2.4. 消费建材相关原材料.....	19
3. 行业动态跟踪	20
3.1. 行业政策、新闻点评.....	20
4. 本周行情回顾	21
5. 风险提示	22

图表目录

图 1:	全国高标水泥价格.....	11
图 2:	长三角地区高标水泥价格.....	11
图 3:	泛京津冀地区高标水泥价格.....	11
图 4:	两广地区高标水泥价格.....	11
图 5:	全国水泥平均库容比.....	12
图 6:	全国水泥平均出货率.....	12
图 7:	长三角地区水泥平均库容比.....	13
图 8:	长三角地区水泥平均出货率.....	13
图 9:	泛京津冀地区水泥平均库容比.....	13
图 10:	泛京津冀地区水泥平均出货率.....	13
图 11:	两广地区水泥平均库容比.....	13
图 12:	两广地区水泥平均出货率.....	13
图 13:	全国平板玻璃均价.....	15
图 14:	全国建筑浮法玻璃原片厂商库存.....	16
图 15:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况（含点火产能）.....	17
图 16:	缠绕直接纱主流报价（元/吨）.....	18
图 17:	7628 电子布主流报价（元/米）.....	18
图 18:	玻纤表观消费量（所有样本）.....	19
图 19:	玻纤表观消费量（不变样本）.....	19
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）.....	21
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.....	9
表 3:	本周水泥价格变动情况.....	10
表 4:	本周水泥库存与发货情况.....	12
表 5:	本周水泥煤炭价差.....	14
表 6:	本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况.....	14
表 7:	本周建筑浮法玻璃价格.....	15
表 8:	本周样本企业库存及表观消费量.....	16
表 9:	本周建筑浮法玻璃产能变动.....	16
表 10:	本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差.....	17
表 11:	本周玻纤价格表.....	18
表 12:	玻纤库存变动和表观需求表.....	18
表 13:	玻纤产能变动.....	19
表 14:	本周消费建材主要原材料价格.....	19
表 15:	板块涨跌幅前五.....	22
表 16:	板块涨跌幅后五.....	22

1. 板块观点

水泥：（1）九月中旬，随着天气情况好转，全国水泥需求略有回升，重点地区水泥企业平均出货率约 48%，环比提升不足 2 个百分点。价格方面，进入传统旺季，虽然市场需求表现旺季不旺，但各地企业为提升盈利水平，不断通过行业自律推涨价格，预计后期价格将延续震荡上行走势。（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）、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）我们认为中期粗纱盈利有望重回改善趋势。当前行业盈利仍处低位，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，有望推动价格进一步回升。（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，电子布价格在下游景气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。

玻璃：短期行业供需呈现僵持状态，在高厂商库存、弱需求预期以及投机性库存释放压力下，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，尤其高密龄产线有望在春节后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。

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。

表1: 建材板块公司估值表

股票代码	股票简称	2025/9/26	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*	1,228	76.96	94.59	111.79	15.95	12.98	10.98
600176.SH	中国巨石*	673	24.45	35.09	43.01	27.51	19.17	15.64
000786.SZ	北新建材*	410	36.47	39.97	45.23	11.24	10.25	9.06
002080.SZ	中材科技	564	8.92	19.26	23.80	63.28	29.30	23.71
000877.SZ	天山股份	424	-5.98	17.45	21.38	-70.94	24.33	19.86
002271.SZ	东方雨虹*	292	1.08	14.95	20.06	270.06	19.54	14.56
600801.SH	华新水泥*	371	24.16	27.38	30.64	15.35	13.55	12.10
002372.SZ	伟星新材*	160	9.53	8.89	10.50	16.76	17.96	15.21
601636.SH	旗滨集团*	183	3.83	6.04	7.58	47.84	30.30	24.15
000401.SZ	金隅冀东*	129	-9.91	2.75	5.93	-12.98	46.78	21.70
002791.SZ	坚朗五金*	78	0.90	1.75	2.72	86.28	44.37	28.54
000672.SZ	上峰水泥*	93	6.27	7.09	8.31	14.83	13.13	11.20
002233.SZ	塔牌集团	107	5.38	6.76	7.03	19.88	15.82	15.21
600586.SH	金晶科技	70	0.60	-0.55	4.20	115.78	-127.30	16.67
300196.SZ	长海股份	60	2.75	4.00	5.14	21.92	15.05	11.72
605006.SH	山东玻纤	48	-0.99	0.61	1.28	-48.42	78.72	37.55
603601.SH	再升科技*	53	0.91	1.20	1.46	57.87	43.76	35.97
688398.SH	赛特新材*	32	0.77	0.98	1.37	41.26	32.48	23.24
300737.SZ	科顺股份*	56	0.44	1.68	2.73	127.69	33.50	20.61
300715.SZ	凯伦股份*	48	-5.39	0.71	1.06	-8.93	67.78	45.40
003012.SZ	东鹏控股*	83	3.28	4.39	5.38	25.19	18.84	15.38
002918.SZ	蒙娜丽莎*	71	1.25	3.57	4.23	56.47	19.76	16.68
002043.SZ	兔宝宝*	87	5.85	7.54	8.77	14.90	11.57	9.94
001322.SZ	箭牌家居*	77	0.67	2.47	3.08	116.03	31.36	25.15
603725.SH	天安新材*	29	1.01	1.37	1.64	28.94	21.34	17.83
603737.SH	三棵树	342	3.32	8.67	10.71	103.00	39.44	31.92

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	2025/9/26 总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）			分红率及假设（%）			股息率（%）		
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
600585.SH	海螺水泥*	1228	77.0	94.6	111.8	48.7	50.0	50.0	3.1	3.9	4.6
600801.SH	华新水泥*	371	24.2	27.4	30.6	39.6	39.6	39.6	2.6	2.9	3.3
000672.SZ	上峰水泥*	93	6.3	7.1	8.3	95.7	61.0	58.0	6.5	4.6	5.2
002233.SZ	塔牌集团	107	5.4	6.8	7.0	98.2	92.0	80.0	4.9	5.8	5.3
601636.SH	旗滨集团*	183	3.8	6.0	7.6	31.3	31.3	31.3	0.7	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

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大幅攀升，涨幅为 1.5%。价格上涨区域主要包括江苏、浙江、安徽、湖北、湖南、广东和云南等地，幅度在 10-70 元/吨；价格回落地区为福建和贵州，幅度为 10 元/吨。九月底，受降雨和台风天气影响，水泥市场需求出现阶段性减弱，全国重点地区水泥企业平均出货率环比下降约 2 个百分点。自 8 月下旬以来，各地水泥企业尝试推涨价格，但因需求支撑不足，多数未能有效落地，随着四季度临近，为完成全年稳增长目标，预计水泥企业将继续推动价格上涨，后期价格也将延续上行走势。

(1) 区域价格跟踪：

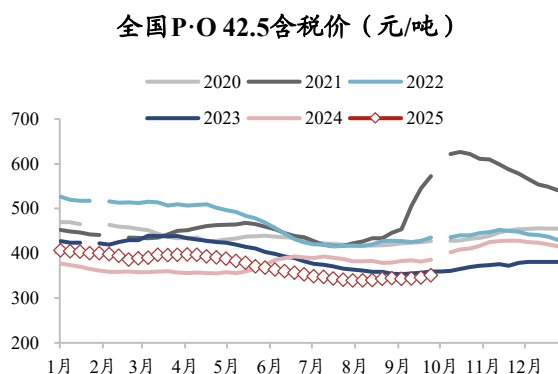
本周全国高标水泥市场价格为 351.0 元/吨，较上周+5.3 元/吨，较 2024 年同期-35.0 元/吨。较上周价格持平的地区：泛京津冀地区、华北地区、东北地区、西北地区；较上周价格上涨的地区：长三角地区（+15.0 元/吨）、长江流域地区（+11.4 元/吨）、两广地区（+5.0 元/吨）、华东地区（+7.1 元/吨）、中南地区（+8.3 元/吨）、西南地区（+12.0 元/吨）；无较上周价格下跌的地区。

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		351.0	5.3	(35.0)	406.7	339.7	元/吨
-长三角地区		320.0	15.0	3.8	398.8	305.0	元/吨
-长江流域地区		325.0	11.4	(12.1)	387.1	296.4	元/吨
-泛京津冀地区		350.8	0.0	(38.3)	403.3	350.8	元/吨
-两广地区		322.5	5.0	(17.5)	392.5	297.5	元/吨
-华北地区		345.0	0.0	(51.0)	395.0	343.0	元/吨
-东北地区		446.7	0.0	(73.3)	510.0	440.0	元/吨
-华东地区		338.6	7.1	(14.3)	408.6	322.9	元/吨
-中南地区		330.8	8.3	(30.8)	402.5	317.5	元/吨
-西南地区		382.0	12.0	(1.0)	424.0	330.0	元/吨
-西北地区		344.0	0.0	(63.0)	388.0	332.0	元/吨

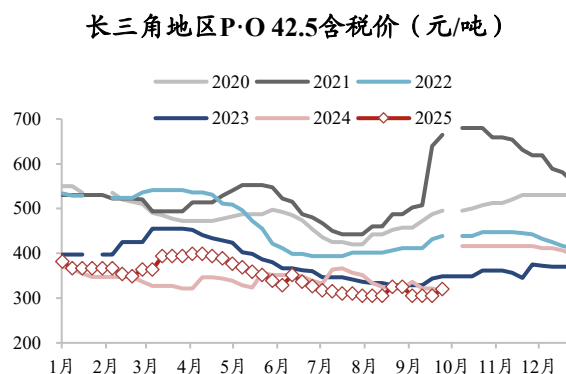
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1：全国高标水泥价格



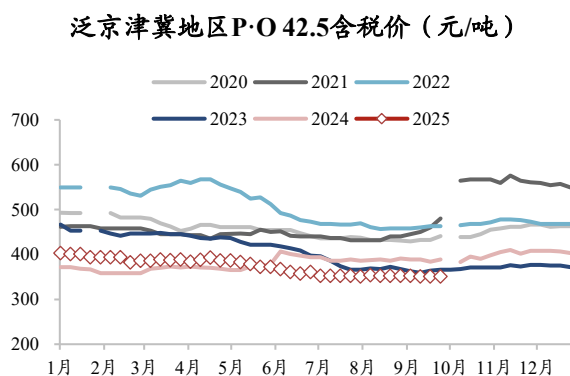
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图2：长三角地区高标水泥价格



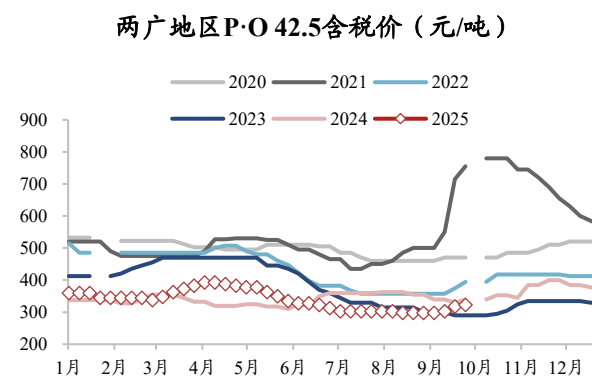
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

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：

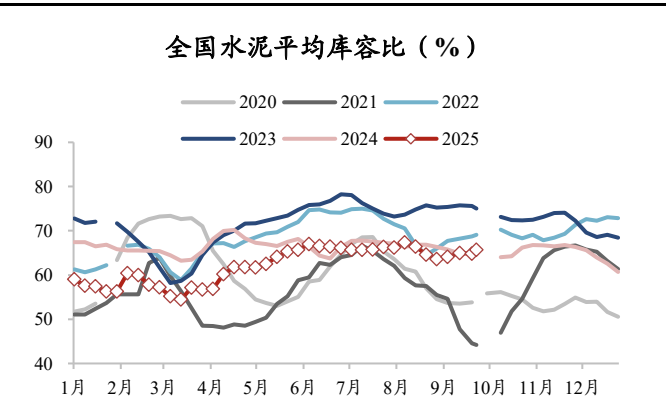
本周全国样本企业平均水泥库位为 65.7%，较上周+0.9pct，较 2024 年同期+0.3pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 46.5%，较上周-1.9pct，较 2024 年同期-5.2pct。

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		65.7	0.9	0.3	67.4	54.4	%/pct
-长三角		67.5	(1.6)	(1.4)	76.3	58.9	%/pct
-长江流域		65.7	(0.4)	(0.6)	74.5	55.9	%/pct
-泛京津冀		68.1	3.3	5.8	68.1	46.3	%/pct
-两广		72.3	2.5	3.5	73.5	57.7	%/pct
-华北地区		67.0	2.3	6.8	68.8	45.0	%/pct
-东北地区		47.5	2.9	(2.9)	57.9	37.5	%/pct
-华东地区		67.7	(0.6)	(1.2)	74.1	58.8	%/pct
-中南地区		71.9	2.1	5.6	71.9	55.3	%/pct
-西南地区		59.4	(0.6)	(3.1)	71.9	49.4	%/pct
-西北地区		62.3	0.8	(6.7)	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		46.5	(1.9)	(5.2)	49.5	5.6	%/pct
-长三角		55.7	1.2	(7.4)	61.2	8.5	%/pct
-长江流域		54.3	(0.7)	(4.9)	60.5	8.4	%/pct
-泛京津冀		42.4	2.7	(5.2)	46.8	3.5	%/pct
-两广		43.8	(11.9)	(10.0)	63.1	11.3	%/pct
-华北地区		41.8	2.3	1.3	43.0	2.3	%/pct
-东北地区		34.2	0.0	(5.8)	35.0	0.0	%/pct
-华东地区		51.8	1.1	(7.1)	55.9	7.2	%/pct
-中南地区		44.4	(5.8)	(8.2)	56.5	7.7	%/pct
-西南地区		44.3	(1.6)	0.3	45.8	6.9	%/pct
-西北地区		45.0	(3.3)	(2.3)	49.3	1.7	%/pct

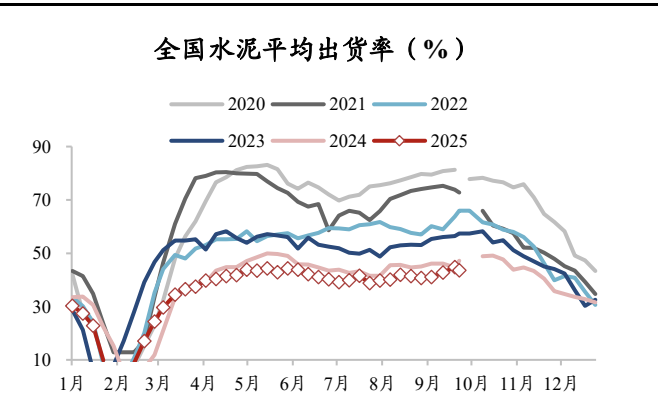
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图5：全国水泥平均库容比



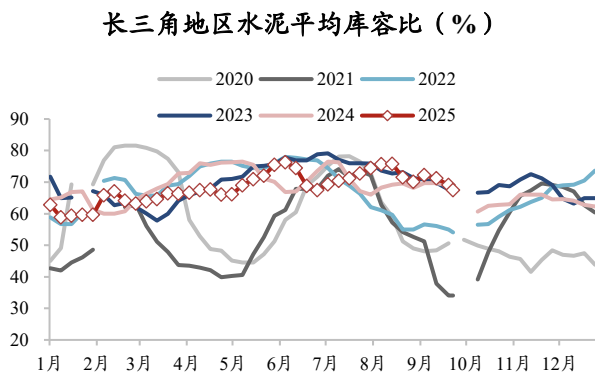
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图6：全国水泥平均出货率



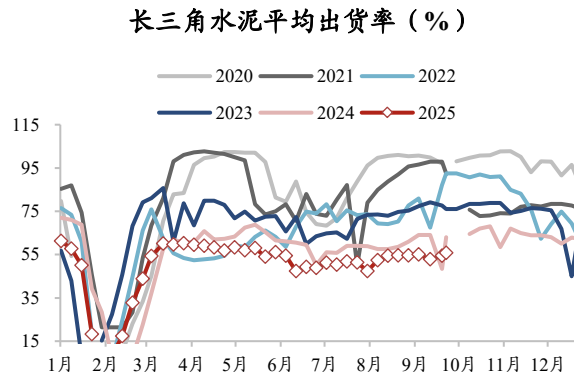
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



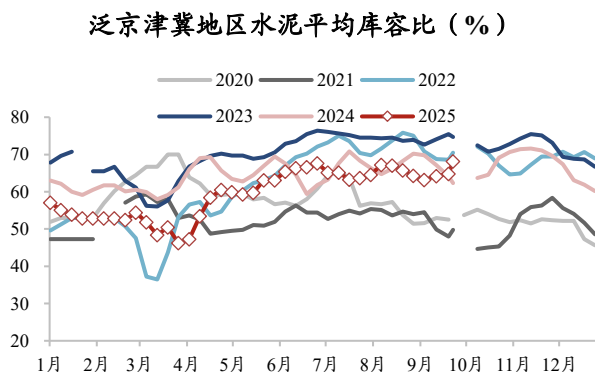
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



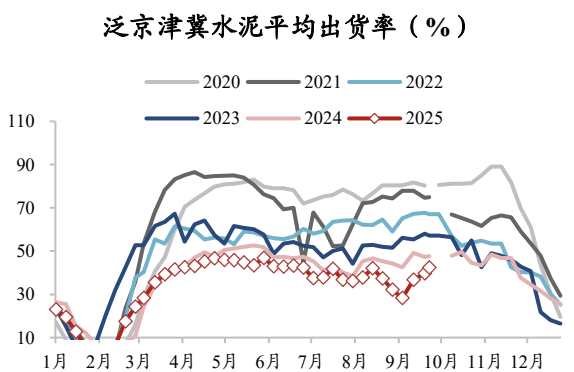
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



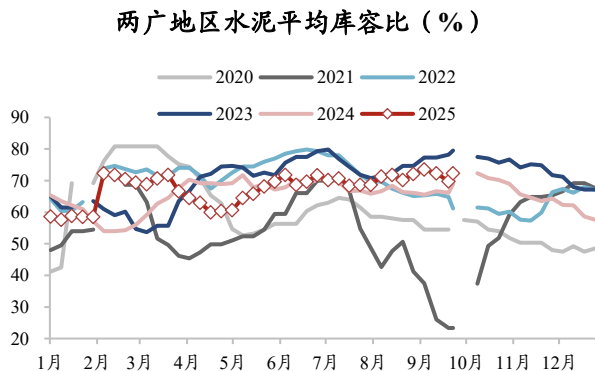
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



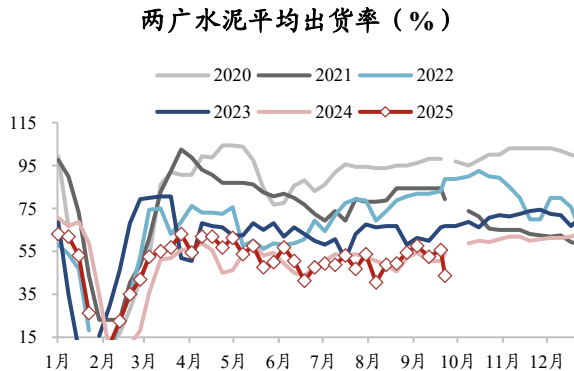
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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		286.4	4.9	(31.7)	339.7	276.5	元/吨
-长三角		255.4	14.5	7.1	334.2	240.9	元/吨
-长江流域		260.4	11.0	(8.8)	322.1	233.3	元/吨
-泛京津冀		286.2	(0.5)	(35.0)	336.4	286.2	元/吨
-两广		257.9	4.5	(14.2)	327.9	233.4	元/吨
-华北地区		280.4	(0.5)	(47.7)	330.4	278.9	元/吨
-东北地区		382.1	(0.5)	(70.0)	443.5	375.4	元/吨
-华东地区		274.0	6.7	(11.0)	341.6	258.7	元/吨
-中南地区		266.2	7.9	(27.5)	337.4	253.4	元/吨
-西南地区		317.4	11.5	2.3	357.5	266.8	元/吨
-西北地区		279.4	(0.5)	(59.7)	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	河北: 石家庄以及邯邢地区市场需求表现一般, 受农忙影响, 农村家装水泥销量有所减少, 企业综合出货在4-6成不等, 库存高位运行, 9月25日起, 企业陆续执行为期15天错峰生产。国庆节前, 京津冀地区水泥企业计划推涨价格, 预计幅度30元/吨。
-东北地区	
-华东地区	江苏: 南京及苏锡常地区价格上涨两大主导企业已落实, 此次调价中, 有企业延续以往节奏, 实际价格执行情况需待月底结算时才能确认, 另有个别民营企业错峰生产执行不到位。 福建: 四季度省内企业原计划执行错峰生产30天, 考虑到当前市场供需形势, 后续或将延长错峰生产天数, 国庆节后将继续推涨价格。 山东: 省内企业已开始执行新一轮错峰生产, 且于国庆节前后有再次推涨价格计划, 预计幅度30元/吨。
-中南地区	湖北: 武汉以及鄂东地区水泥企业公布高标号价格上调30元/吨, 前期价格推涨失败, 企业经营压力较大, 随着长三角地区价格上调, 为改善运营质量, 企业积极上调价格。目前下游需求环比前期变化不大, 企业出货在6成左右, 错峰生产暂无变化(9月份停产6-9天), 后期价格稳定性待跟踪。 河南: 各地区水泥企业公布高标号价格上调30元/吨, 一是9月25日-10月10日, 企业执行为期15天错峰生产, 供需压力缓解。
-西南地区	重庆: 9-12月重庆地区计划执行错峰生产85天, 若水泥企业按此方案执行到位, 市场供应将大幅减少, 水泥价格也将会继续上涨。
-西北地区	

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

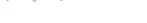
2.2. 玻璃

浮法玻璃市场概述: 本周国内浮法玻璃量价环比改善, 24日起多地价格普遍上涨, 中下游补货情绪升温, 带动周内浮法厂库存一定程度下降。周内受政策面提振, 期现货形成共振, 带动中下游情绪性补库。但市场供需结构尚未出现有效改善, 高库存及高产能力压力仍存, 局部产线停产消息尚未得到准确印证, 需求端加工厂订单改善力度一般。叠加国庆小长假对供需端形成压力, 因此未来市场持续性尚需观望, 重点关注政策面及下游补货持续性力度。

(1) 价格:

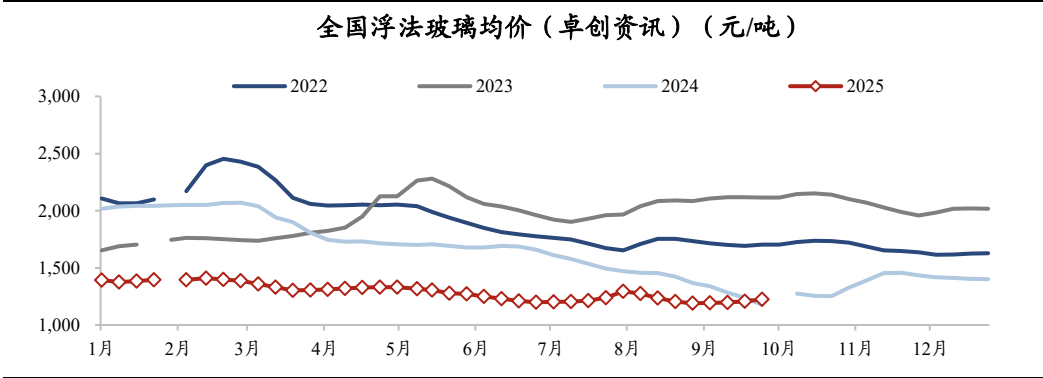
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1224.7 元/吨，较上周+16.8 元/吨，较 2024 年同期+47.6 元/吨。

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		1225	16.8	48	1410	1190	元/吨
-华北地区		1149	1006.1	73	1276	143	元/吨
-华东地区		1321	22.9	48	1479	1284	元/吨
-华中地区		1119	33.6	91	1300	1050	元/吨
-华南地区		1242	15.8	91	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:

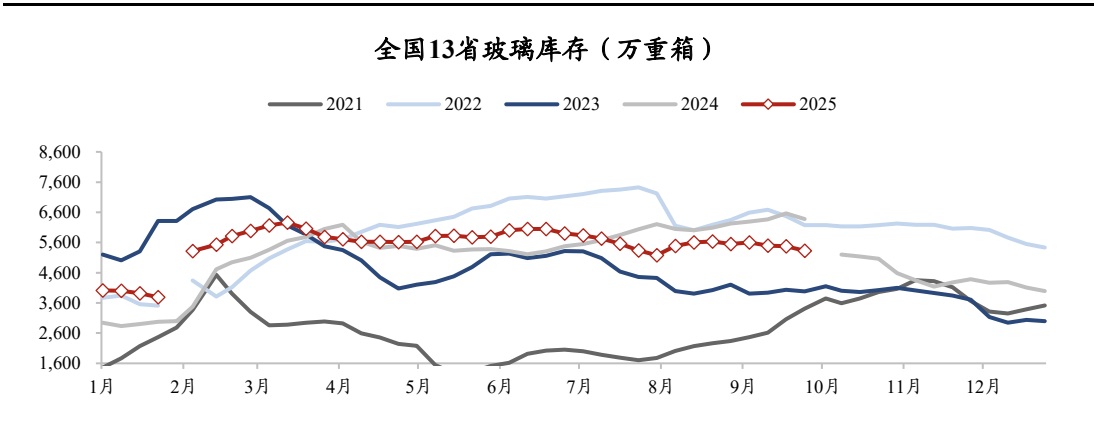
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5329 万重箱，较上周-142 万重箱，较 2024 年同期-1052 万重箱。

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		4422	(123)	(441)	4857	2938	万重箱
13省库存		5329	(142)	(1052)	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		1771	113	(83)	1863	827	万重箱
13省年初至今		61078	--	(2392)	--	--	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

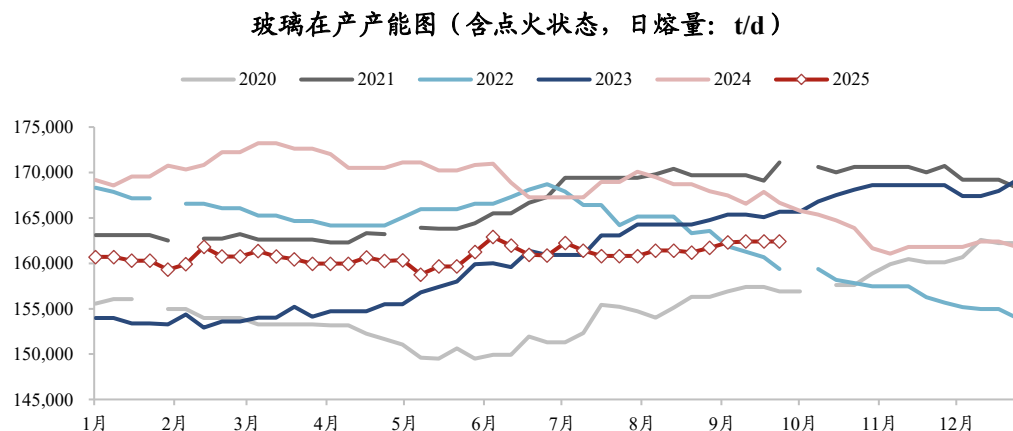
(3) 产能变动:

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		142870	(300)	(6350)	143970	138470	吨/日
在产产能-颜色玻璃		18940	800	2780	19390	16340	吨/日
开工率（总产能）		64.41	0.00	64	64.48	63.00	%/pct
开工率（有效产能）		80.79	0.00	80	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		121	17	103	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		398	17	(127)	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:

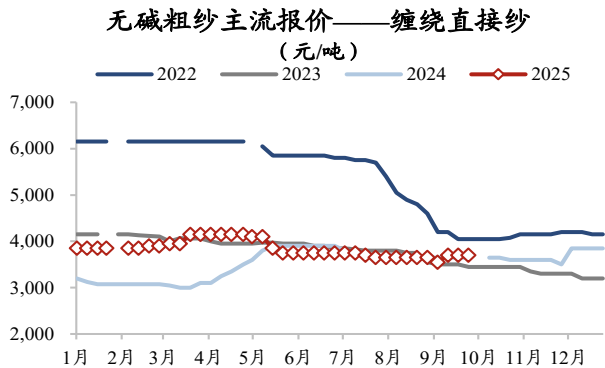
本周国内无碱粗纱市场价格维持稳定趋势, 周内各厂报价以稳为主, 中下游贸易商市场补货, 截至 9 月 25 日, 国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格 3250-3700 元/吨不等, 成交价格较上周持平, 全国企业报价均价维持 3524.75 元/吨, 主流含税送到, 较上一周均价 (3524.75) 持平, 同比下降 3.97%, 同比降幅较上周收窄 0.07 个百分点; 本周电子纱市场主流产品 G75 报价以稳为主, 月内中下游提货量稍有恢复, 各厂稳价出货为主。本周电子纱 G75 主流报价 8300-9200 元/吨不等, 较上一周均价基本持平; 7628 电子布报价维持 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		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		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

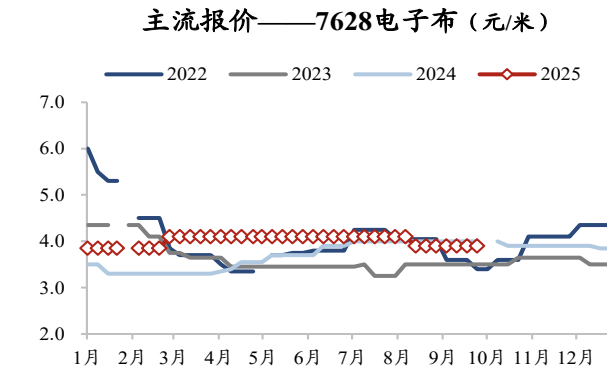
数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

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：

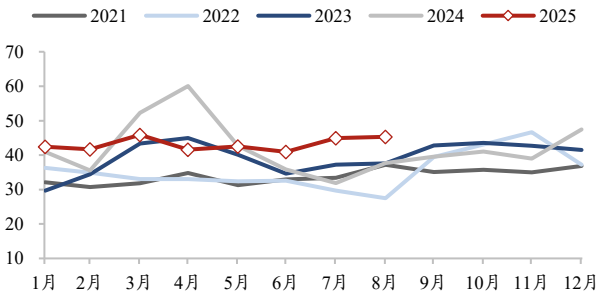
表12：玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2025年8月	较2025年7月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		91.2	1.0	16.7	91.2	79.4	万吨
不变样本		83.5	(0.2)	11.6	83.7	74.3	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2025年8月	较2025年7月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		45.3	0.3	7.6	60.0	29.7	万吨
不变样本		40.2	0.9	6.2	40.2	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）

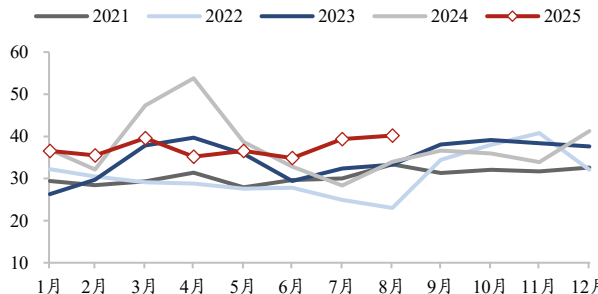
全国样本企业合计表观需求量（所有样本）（万吨）



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）

全国样本企业合计表观需求量（不变样本）（万吨）



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8月	较2025年7月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
在产		838	5	123	838	754	万吨/年
在产-粗纱		733	0	113	733	655	万吨/年
在产-电子纱		104	5	10	104	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		9800	100	1000	10000	8800	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		7850	(50)	(330)	8650	8050	元/吨
聚氯乙烯PVC		4810	(5)	(560)	5090	4815	元/吨
环氧乙烷		6300	0	(600)	7000	6800	元/吨
沥青(建筑沥青)		4200	0	475	4350	4050	元/吨
WTI		65.7	3.0	(2.5)	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) 六部门联合印发《建材行业稳增长工作方案（2025~2026 年）》

工业和信息化部、住房和城乡建设部等六部门日前联合印发《建材行业稳增长工作方案（2025~2026 年）》，促进建材行业平稳运行和结构优化升级。

点评： 方案明确了主要目标：2025~2026 年，建材行业盈利水平有效提升，产业科技创新能力不断增强，绿色建材、先进无机非金属材料产业规模持续增长，其中 2026 年绿色建材营业收入超过 3000 亿元等。工作举措方面首先强调了强化行业管理，促进优胜劣汰，包括严格水泥玻璃产能调控，此外提出拓展消费需求，激发市场消费潜能等举措。我们认为行业稳增长方案聚焦供需两端发力，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。其中水泥企业要在 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。

(2) 2025 年 1-8 月全国新开工改造城镇老旧小区 2.17 万个

根据各地统计上报数据，1-8 月份，全国新开工改造城镇老旧小区 2.17 万个。分地区看，河北、辽宁、江苏、安徽、重庆、新疆建设兵团已全部开工。

点评： 1-8 月全国新开工改造城镇老旧小区完成全年计划的 87%，河北、辽宁、江苏、安徽、重庆、新疆建设兵团已全部开工，反映今年以来开工改造进展顺利。此前住房和城乡建设部表示持续推进城镇老旧小区改造，稳步推进城中村和危旧房改造，有望持续拉动相关工程和材料需求。

(3) 习近平强调：完整准确全面贯彻新时代党的治疆方略，努力建设团结和谐、繁荣富裕、文明进步、安居乐业、生态良好的社会主义现代化新疆

率中央代表团出席新疆维吾尔自治区成立 70 周年庆祝活动的中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平，24 日听取新疆维吾尔自治区党委和政府工作汇报。他强调，新疆要完整准确全面贯彻新时代党的治疆方略，坚持稳中求进工作总基调，统筹发展和安全，牢牢扭住社会稳定和长治久安工作总目标，紧紧围绕铸牢中华民族共同体意识、推进中华民族共同体建设，锚定中央赋予的“五大战略定位”，凝心聚力、久久为功，努力建设团结和谐、繁荣富裕、文明进步、安居乐业、生态良好的社会主义现代化新疆。

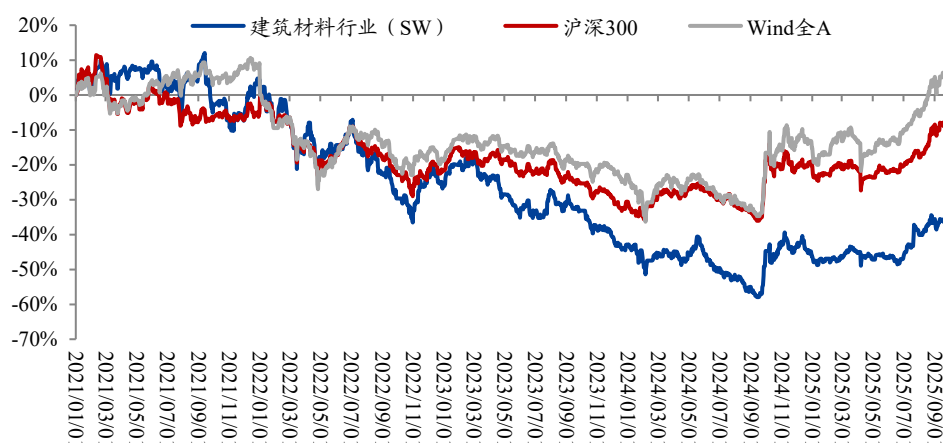
点评：习近平强调要立足资源禀赋和产业基础，积极探索符合新疆特点的高质量发展路子，坚持发展特色优势产业，培育有竞争力的产业集群，加快推进丝绸之路经济带核心区建设，在促进国内国际双循环中发挥更大作用。新疆正加速推进“十张网”建设，中吉乌铁路、新藏铁路等重大基础设施密集落地，基础设施有望加快完善，煤化工等产业发展有望加速，利好区域基建投资延续高景气度，有望拉动相关建设工程、专业工程和水泥等基础建材需求。

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-2.11%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为1.07%、0.25%，超额收益分别为-3.18%、-2.36%。

个股方面，上峰水泥、中国巨石、蒙娜丽莎、耀皮玻璃、凯伦股份位列涨幅榜前五，中材科技、北京利尔、天山股份、*ST金刚、公元股份位列涨幅榜后五。

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	2025-9-26 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
000672.SZ	上峰水泥	9.60	8.11	7.04	35.00
600176.SH	中国巨石	16.80	7.49	6.42	50.48
002918.SZ	蒙娜丽莎	17.26	6.02	4.95	67.43
600819.SH	耀皮玻璃	7.40	5.71	4.65	38.04
300715.SZ	凯伦股份	12.73	5.38	4.31	71.56

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	2025-9-26 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002080.SZ	中材科技	33.63	-7.96	-9.03	160.46
002392.SZ	北京利尔	9.37	-9.29	-10.36	99.43
000877.SZ	天山股份	5.97	-11.42	-12.49	5.48
300093.SZ	*ST 金刚	12.53	-15.11	-16.18	-9.27
002641.SZ	公元股份	4.29	-15.88	-16.95	-1.32

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>