

建筑材料行业跟踪周报

内需方向或需要更加重视

增持（维持）

2025 年 09 月 07 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

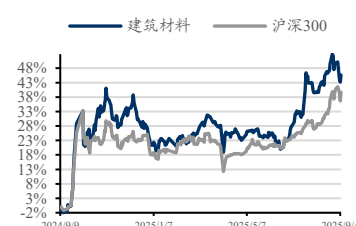
■ 本周(2025.9.1-2025.9.5,下同):本周建筑材料板块(SW)涨跌幅-2.79%,同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-0.81%、-1.37%,超额收益分别为-1.98%、-1.41%。

■ 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-1.7元/吨,较2024年同期-40.0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: 西南地区(+12.0元/吨); 较上周价格下跌的地区: 长三角地区(-20.0元/吨)、长江流域地区(-11.4元/吨)、华东地区(-11.4元/吨)、中南地区(-1.7元/吨)。本周全国样本企业平均水泥库位为64.1%,较上周+0.4pct,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45.7%,较上周+0.1pct,较2024年同期-5.3pct。 (2) 玻璃: 卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1193.0元/吨,较上周+3.3元/吨,较2024年同期-147.2元/吨。卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为5604万重箱,较上周+50万重箱,较2024年同期-692万重箱。 (3) 玻纤: 本周国内无碱粗纱市场价格延续稳定走势,月初部分厂存价格提涨计划,但尚需跟进最新价格动态。截至9月4日,国内2400tex无碱缠绕直接纱市场主流成交价格3100-3700元/吨不等,成交价格较前期基本持平,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各厂报价整体暂稳运行,月初市场尚处价格商谈阶段,传统G75市场需求恢复较慢,部分大厂电子布库存压力尚存。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,成交量可谈。

■ 周观点: (1) 美国非农就业数据低于预期,叠加韧性通胀,衰退交易开始浮现。相反,国内在反内卷政策推动下,部分产品价格已经启动, PPI表现或超预期。叠加十五五规划亮相和年底经济工作会议,需求面也可能有更乐观的情绪。硅料的政策执行力度值得信赖,其他上游原材料也将获得更大的推动力。随着水泥、玻璃涨价逐渐落地,我们推荐海螺水泥、华新水泥、上峰水泥、天山股份、旗滨集团等。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。 (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,但是大幅波动的节奏需要注意,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) 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。但是,中美持续脱钩的长期趋势下,出海企业还是将更多资源投向东南亚、中东、非洲等其他市场。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。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

《8月建筑业PMI略超季节性,推荐水泥和洁净室工程》

2025-09-02

《继续关注消费建材触底回升》

2025-08-25

- **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中改善的态势。(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。
- **2、水泥:** (1) 九月初,受市场资金偏紧和部分地区环保管控影响,整体水泥需求环比改善尚不明显,全国重点地区水泥平均出货率微幅提升 0.1 个百分点。价格方面,由于长三角和湖南地区水泥价格上涨后出现回撤,导致全国水泥价格出现震荡下行。鉴于大部分地区仍在积极推动水泥价格恢复,预计后期价格将继续呈现震荡调整格局。(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。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。
- **3、玻璃:** 短期行业供需呈现僵持状态,在高厂商库存、弱需求预期以及投机性库存释放压力下,浮法玻璃价格弱势震荡。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,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.....	15
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.....	21
表 16:	板块涨跌幅后五.....	22

1. 板块观点

水泥：(1)九月初，受市场资金偏紧和部分地区环保管控影响，整体水泥需求环比改善尚不明显，全国重点地区水泥平均出货率微幅提升 0.1 个百分点。价格方面，由于长三角和湖南地区水泥价格上涨后出现回撤，导致全国水泥价格出现震荡下行。鉴于大部分地区仍在积极推动水泥价格恢复，预计后期价格将继续呈现震荡调整格局。(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。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)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中改善的态势。(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，浮法玻璃价格弱势震荡。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，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	2025/9/5	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*	1,260	76.96	94.59	111.79	16.37	13.32	11.27
600176.SH	中国巨石*	591	24.45	35.09	43.01	24.18	16.85	13.75
000786.SZ	北新建材*	432	36.47	39.97	45.23	11.84	10.80	9.54
002080.SZ	中材科技	549	8.92	19.20	23.14	61.57	28.60	23.73
000877.SZ	天山股份	471	-5.98	17.75	21.49	-78.78	26.56	21.94
002271.SZ	东方雨虹*	274	1.08	14.95	20.06	253.28	18.33	13.66
600801.SH	华新水泥*	330	24.16	27.38	30.64	13.67	12.07	10.78
002372.SZ	伟星新材*	168	9.53	8.89	10.50	17.68	18.95	16.04
601636.SH	旗滨集团*	178	3.83	6.04	7.58	46.50	29.46	23.47
000401.SZ	金隅冀东*	130	-9.91	2.75	5.93	-13.14	47.36	21.97
002791.SZ	坚朗五金*	77	0.90	1.75	2.72	85.10	43.76	28.15
000672.SZ	上峰水泥*	84	6.27	7.09	8.31	13.33	11.80	10.07
002233.SZ	塔牌集团	107	5.38	6.43	6.67	19.95	16.69	16.09
600586.SH	金晶科技	73	0.60	3.47	4.59	120.23	20.95	15.84
300196.SZ	长海股份	64	2.75	4.00	5.05	23.23	15.95	12.64
605006.SH	山东玻纤	48	-0.99	0.61	1.28	-48.05	78.12	37.26
603601.SH	再升科技*	54	0.91	1.20	1.46	59.33	44.87	36.88
688398.SH	赛特新材*	35	0.77	0.98	1.37	45.32	35.69	25.53
300737.SZ	科顺股份*	56	0.44	1.68	2.73	126.43	33.17	20.41
300715.SZ	凯伦股份*	42	-5.39	0.71	1.06	-7.72	58.57	39.23
003012.SZ	东鹏控股*	83	3.28	4.39	5.38	25.33	18.95	15.46
002918.SZ	蒙娜丽莎*	55	1.25	3.57	4.23	44.32	15.51	13.09
002043.SZ	兔宝宝*	88	5.85	7.54	8.77	15.00	11.64	10.01
001322.SZ	箭牌家居*	84	0.67	2.47	3.08	125.45	33.91	27.19
603725.SH	天安新材*	30	1.01	1.37	1.64	30.00	22.12	18.48
603737.SH	三棵树	349	3.32	8.60	10.54	105.18	40.60	33.14

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	2025/9/5 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*	1260	77.0	94.6	111.8	48.7	50.0	50.0	3.0	3.8	4.4
600801.SH	华新水泥*	330	24.2	27.4	30.6	39.6	39.6	39.6	2.9	3.3	3.7
000672.SZ	上峰水泥*	84	6.3	7.1	8.3	95.7	61.0	58.0	7.2	5.2	5.8
002233.SZ	塔牌集团	107	5.4	6.4	6.7	98.2	92.0	80.0	4.9	5.5	5.0
601636.SH	旗滨集团*	178	3.8	6.0	7.6	31.3	31.3	31.3	0.7	1.1	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回落 0.5%。价格上涨地区主要是贵州和西藏，幅度 20-40 元/吨；价格回落区域集中在江浙沪皖和湖南地区，幅度 10-20 元/吨；价格推涨地区有河北、上海、广东、河南和青海，幅度 20-30 元/吨。九月初，受市场资金偏紧和部分地区环保管控影响，整体水泥需求环比改善尚不明显，全国重点地区水泥平均出货率微幅提升 0.1 个百分点。价格方面，由于长三角和湖南地区水泥价格上涨后出现回撤，导致全国水泥价格出现震荡下行。鉴于大部分地区仍在积极推动水泥价格恢复，预计后期价格将继续呈现震荡调整格局。

(1) 区域价格跟踪：

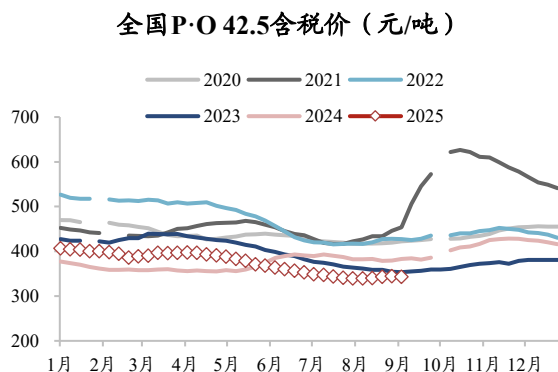
本周全国高标水泥市场价格为 342.7 元/吨，较上周-1.7 元/吨，较 2024 年同期-40.0 元/吨。较上周价格持平的地区：泛京津冀地区、两广地区、华北地区、东北地区、西北地区；较上周价格上涨的地区：西南地区（+12.0 元/吨）；较上周价格下跌的地区：长三角地区（-20.0 元/吨）、长江流域地区（-11.4 元/吨）、华东地区（-11.4 元/吨）、中南地区（-1.7 元/吨）。

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	(1.7)	(40.0)	406.7	339.7	元/吨
-长三角地区		305.0	(20.0)	(31.3)	398.8	305.0	元/吨
-长江流域地区		305.0	(11.4)	(28.6)	387.1	296.4	元/吨
-泛京津冀地区		352.5	0.0	(36.7)	403.3	350.8	元/吨
-两广地区		297.5	0.0	(42.5)	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		322.9	(11.4)	(32.1)	408.6	322.9	元/吨
-中南地区		320.8	(1.7)	(34.2)	402.5	319.2	元/吨
-西南地区		356.0	12.0	(22.0)	424.0	330.0	元/吨
-西北地区		338.0	0.0	(59.0)	388.0	332.0	元/吨

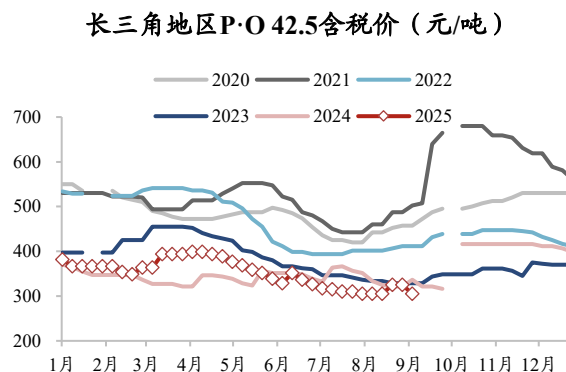
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1：全国高标水泥价格



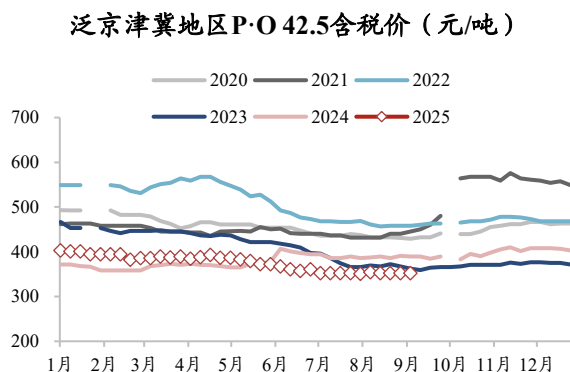
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图2：长三角地区高标水泥价格



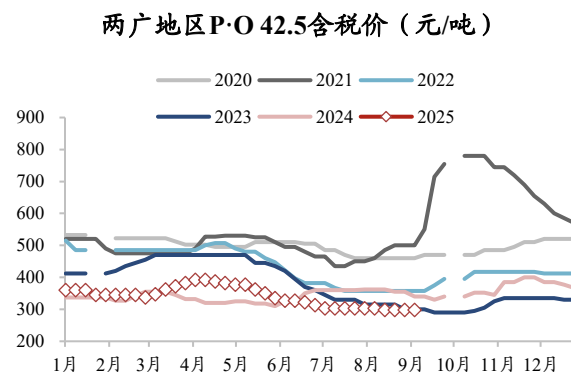
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

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 64.1%，较上周+0.4pct，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 45.7%，较上周+0.1pct，较 2024 年同期-5.3pct。

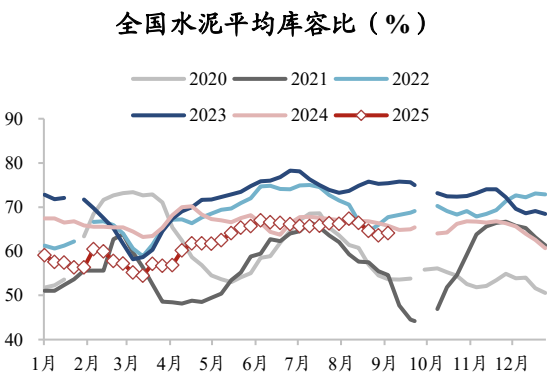
表4：本周水泥库存与发货情况

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		64.1	0.4	(1.7)	67.4	54.4	%/pct
-长三角		72.2	2.1	2.5	76.3	58.9	%/pct
-长江流域		68.6	1.0	(1.4)	74.5	55.9	%/pct
-泛京津冀		63.2	(1.1)	(6.6)	67.6	46.3	%/pct
-两广		73.5	1.3	8.0	73.5	57.7	%/pct
-华北地区		66.5	(2.0)	2.3	68.8	45.0	%/pct
-东北地区		37.5	0.0	(6.3)	57.9	37.5	%/pct
-华东地区		69.2	0.4	(1.0)	74.1	58.8	%/pct
-中南地区		68.5	0.4	1.3	71.4	55.3	%/pct
-西南地区		60.0	1.3	(4.4)	71.9	49.4	%/pct
-西北地区		60.2	0.5	(9.3)	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	(5.3)	49.5	5.6	%/pct
-长三角		55.0	0.4	(9.0)	61.2	8.5	%/pct
-长江流域		53.9	0.9	(5.5)	60.5	8.4	%/pct
-泛京津冀		28.3	(3.8)	(14.2)	46.8	3.5	%/pct
-两广		57.5	3.1	3.1	63.1	11.3	%/pct
-华北地区		23.3	(3.3)	(11.3)	43.0	2.3	%/pct
-东北地区		34.2	1.7	(2.5)	35.0	0.0	%/pct
-华东地区		51.3	(0.0)	(8.1)	55.9	7.2	%/pct
-中南地区		49.7	1.9	(3.3)	56.5	7.7	%/pct
-西南地区		43.2	2.8	1.5	43.2	6.9	%/pct
-西北地区		44.7	(0.7)	(6.3)	49.3	1.7	%/pct

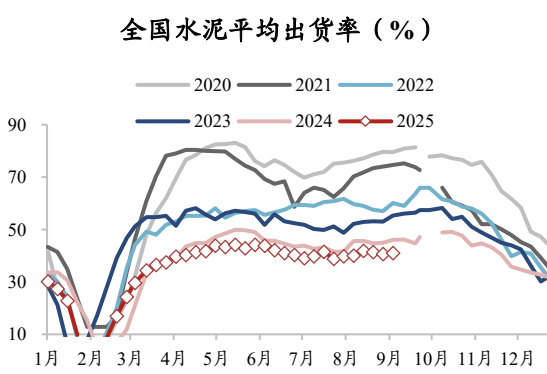
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图5：全国水泥平均库容比



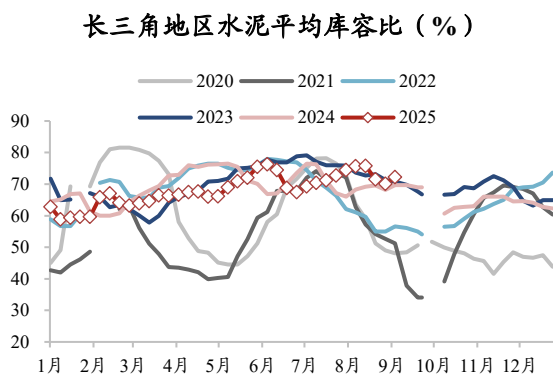
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图6：全国水泥平均出货率



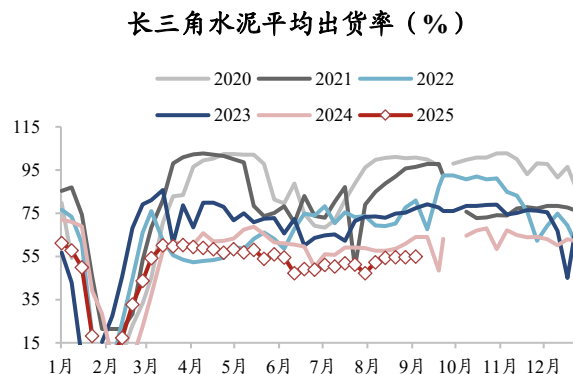
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



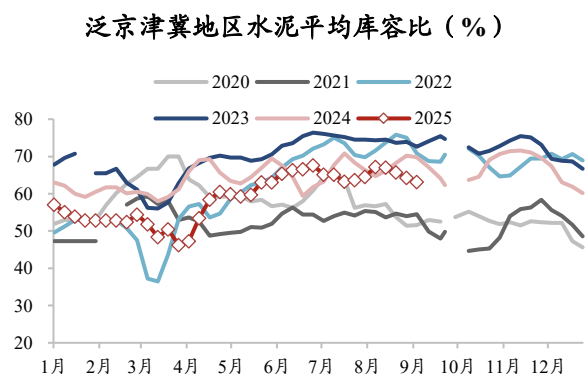
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



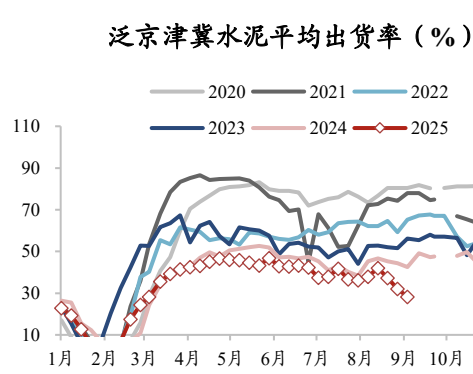
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



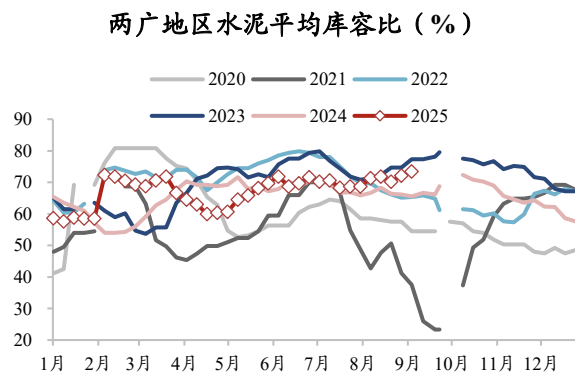
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



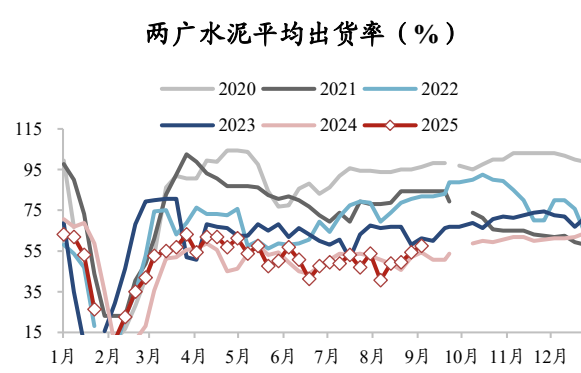
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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

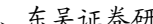
图12: 两广地区水泥平均出货率



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		278.5	(2.1)	(36.7)	339.7	276.5	元/吨
-长三角		240.9	(20.5)	(27.9)	334.2	240.9	元/吨
-长江流域		240.9	(11.9)	(25.2)	322.1	233.3	元/吨
-泛京津冀		288.4	(0.5)	(33.3)	336.4	287.7	元/吨
-两广		233.4	(0.5)	(39.2)	327.9	233.4	元/吨
-华北地区		278.9	(0.5)	(49.7)	330.4	278.9	元/吨
-东北地区		412.5	(0.5)	(40.0)	443.5	375.4	元/吨
-华东地区		258.7	(11.9)	(28.8)	341.6	258.7	元/吨
-中南地区		256.7	(2.1)	(30.8)	337.4	255.5	元/吨
-西南地区		291.9	11.5	(18.7)	357.5	266.8	元/吨
-西北地区		273.9	(0.5)	(55.7)	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	
-东北地区	
-华东地区	江苏南京、苏锡常及南通地区水泥价格下调15-20元/吨, 价格已降回至涨前水平, 价格回落主要是区域内8月份错峰生产执行不力, 以及涨价过程中, 各企业涨幅不一, 导致高价企业发货受损, 被迫陆续回撤价格。目前市场需求恢复不明显, 企业发货多在5-6成, 库存偏高运行。扬州、泰州地区水泥价格回落10元/吨, 下游需求环比变化不大, 企业日出货在5成左右, 受周边地区价格回落影响, 企业小幅跟降。9月份, 长三角地区继续计划执行错峰生产12天, 且有继续推涨价格意愿。 9月份, 江西地区水泥企业计划执行错峰生产15天。 福建地区水泥企业计划推涨价格20元/吨, 价格上调原因主要是9月份, 省内企业计划执行错峰生产18天, 减产约60%, 市场供需关系将得到有效缓解, 且煤炭等原材料价格持续上涨, 企业生产成本增加, 为改善经营状况, 企业通过行业自律推动价格上调。 山东地区水泥企业陆续公布第二轮价格上涨30元/吨, 企业正在执行错峰生产, 且执行情况较好, 市场供需压力得到缓解, 第一轮价格上涨不同地区执行情况不一, 为提升盈利, 企业再次推动价格上调。
-中南地区	广西玉林、贵港等地区水泥价格底部维稳, 重点工程项目较少, 水泥需求表现欠佳, 企业发货在4成左右, 库存高位运行。省内企业就错峰生产事宜仍未达成统一共识, 正在积极协商中。 湖南长株潭、娄底等地水泥价格下调10-20元/吨, 价格再次回落至涨前水平, 市场资金紧张, 水泥需求迟迟不见好转, 企业出货多在3-4成水平, 前期错峰生产并未完全执行到位, 库存偏高运行, 价格上涨后未能实现稳定。湘西北张家界、常德地区水泥价格稳定, 水泥需求持续低迷, 企业日出货在3-4成水平, 虽然有错峰生产, 但库存仍在高位。9-12月份, 湖南地区水泥企业将执行刚性错峰生产共计70天, 企业将继续推涨价格。 湖北襄阳地区水泥企业公布价格上调30元/吨, 高温天气稍有缓解, 企业出货提升至5-6成, 部分熟料生产线交替执行错峰生产, 库存多在合理水平, 随着周边地区价格上调, 本地企业尝试跟涨。
-西南地区	四川成德绵地区水泥价格稳定, 天气晴好, 但市场资金紧张, 市场需求维持在5-6成水平, 受益于企业执行错峰生产, 库存在中等水平。9月份, 重庆地区水泥企业将继续执行15天错峰生产。贵州贵阳、安顺以及遵义、黔南等地区水泥企业公布价格上调50-70元/吨不等, 9月份企业继续执行为期20天错峰生产, 供给大幅减少, 且前期价格上调未落实到位, 为提升运营质量, 企业通过行业自律再次大幅推涨价格。
-西北地区	甘肃酒泉、嘉峪关地区水泥价格平稳, 受新开工工程项目支撑, 水泥需求环比提升10%左右, 企业出货升至5-6成水平, 库存高位运行。甘肃地区水泥企业计划自9月5日开始, 执行为期20天错峰生产, 利于后期价格落实。 青海西宁地区水泥企业公布价格上调30元/吨, 现P.042.5散出厂价280-300元/吨不等。8月份企业执行错峰生产30天, 目前库存已降至中等或偏下水平, 以及前期价格有所回落, 随着周边地区水泥价格公布上调, 本地企业积极跟进。目前下游需求环比前期变化不大, 企业综合出货在4-5成, 后期价格具体执行情况待跟踪。

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偏稳，市场观望情绪升温，成交环比减弱。需求方面，周内下游加工厂订单改善力度一般，刚需补货为主，浮法厂库存再次转增。供应方面，周内华东 600 吨产线出玻璃，华中 600 吨产线点火，市场产能供应压力不减，浮法厂库存压力偏大。后市看，成本支撑存趋强预期，但当前供应压力仍大，市场货源充足，投机货源尚未得到有效释放。因此预计短市价格仍将偏稳，成交灵活性仍将偏高。

(1) 价格：

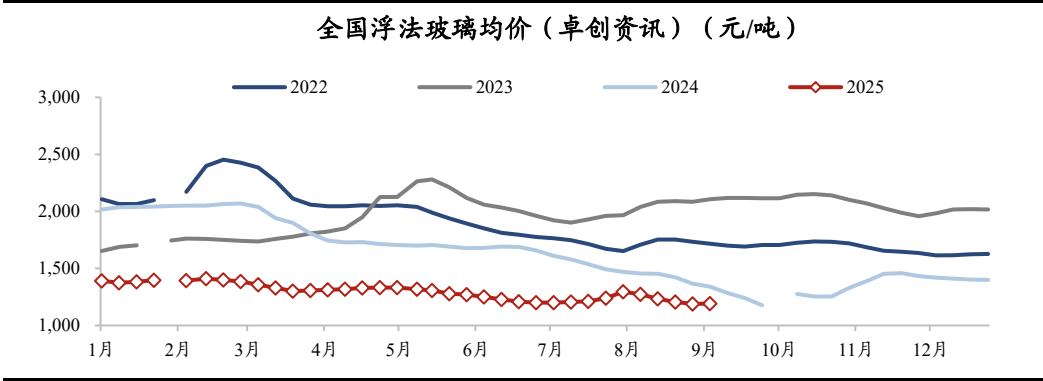
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1193.0 元/吨，较上周+3.3 元/吨，较 2024 年同期-147.2 元/吨。

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		1193	3.3	(147)	1410	1190	元/吨
-华北地区		1138	(0.7)	(114)	1276	1138	元/吨
-华东地区		1287	(2.6)	(132)	1479	1287	元/吨
-华中地区		1060	8.6	(154)	1300	1050	元/吨
-华南地区		1188	8.3	(147)	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：

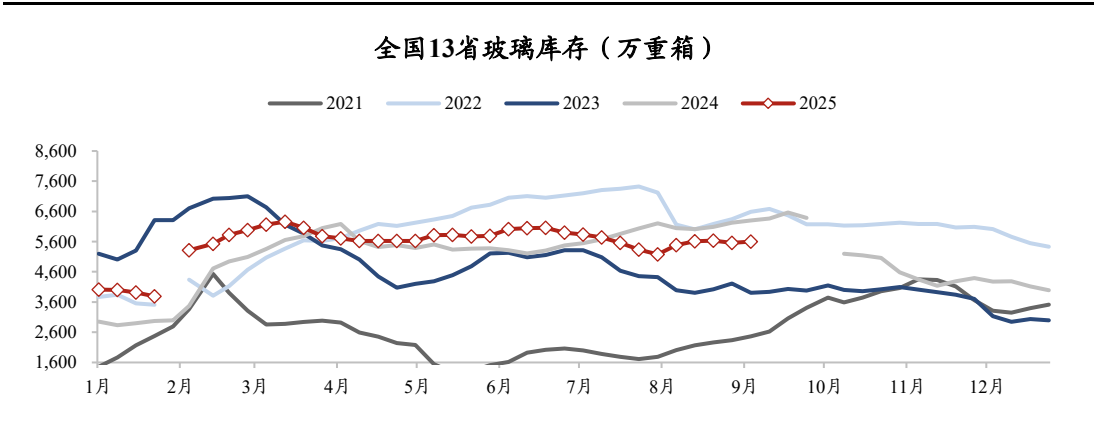
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5604 万重箱，较上周+50 万重箱，较 2024 年同期-692 万重箱。

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		4633	59	(179)	4857	2938	万重箱
13省库存		5604	50	(692)	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		1569	(132)	(40)	1861	827	万重箱
13省年初至今		55838	--	(2594)	--	--	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

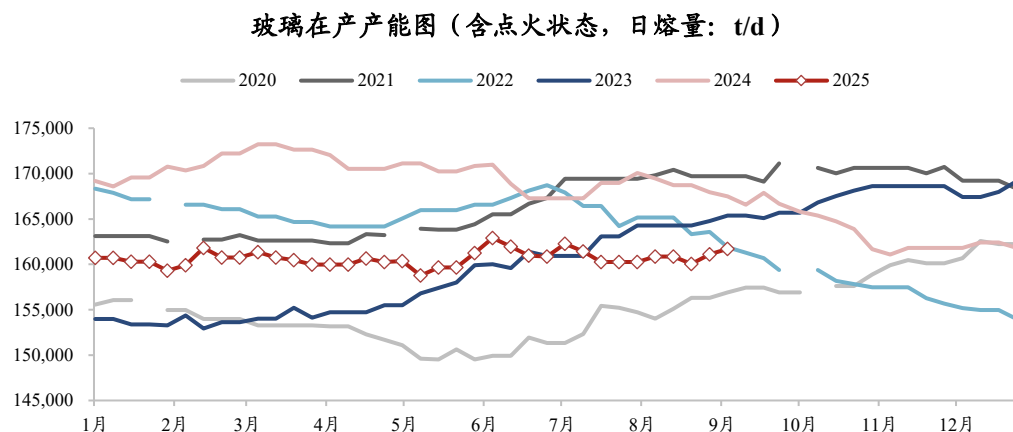
（3）产能变动：

表9：本周建筑浮法玻璃产能变动

产能日容量	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		143070	600	(7450)	143970	138470	吨/日
在产产能-颜色玻璃		17540	0	830	19190	16340	吨/日
开工率（总产能）		64.31	0.24	64	64.48	63.00	%/pct
开工率（有效产能）		80.73	0.30	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		86	6	(50)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		369	(9)	(275)	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:

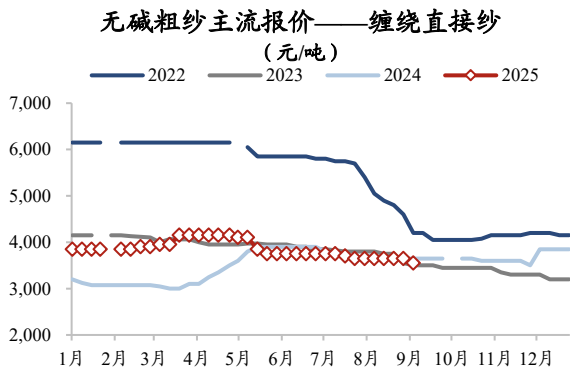
本周国内无碱粗纱市场价格延续稳定走势,月初部分厂存价格提涨计划,但尚需跟进最新价格动态。截至9月4日,国内2400tex无碱缠绕直接纱市场主流成交价格3100-3700元/吨不等,成交价格较前期基本持平,全国企业报价均价维持3521.25元/吨,主流含税送到,较上一周均价(3521.25)持平,同比下跌4.25%;本周电子纱市场主流产品G75各厂报价整体暂稳运行,月初市场尚处价格商谈阶段,传统G75市场需求恢复较慢,部分大厂电子布库存压力尚存。本周电子纱G75主流报价8300-9200元/吨不等,较上一周均价基本持平;7628电子布报价维持3.6-4.2元/米不等,成交按量可谈。

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		3550	(100)	(100)	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

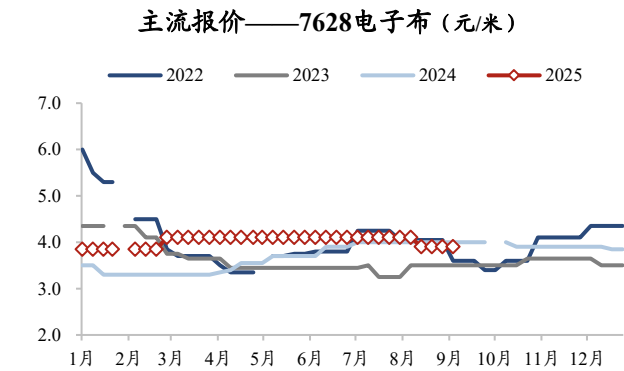
数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

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：

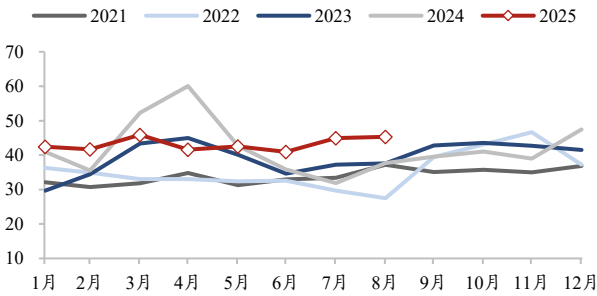
表12：玻纤库存变动和表观需求表

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）

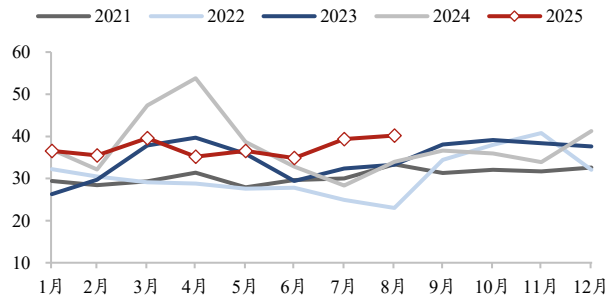
全国样本企业合计表观需求量（所有样本）（万吨）



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		10000	0	650	10000	8800	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		7900	0	(400)	8650	8050	元/吨
聚氯乙烯PVC		4750	(30)	(520)	5090	4815	元/吨
环氧乙烷		6300	0	(600)	7000	6800	元/吨
沥青(建筑沥青)		4350	0	625	4350	4050	元/吨
WTI		61.9	(2.1)	(5.8)	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) 上海合作组织天津峰会提出成立上合组织开发银行

8月31日至9月1日，2025年上海合作组织峰会在天津举行。习近平主席主持上海合作组织成员国元首理事会第二十五次会议、“上海合作组织+”会议并发表重要讲话，携手各方就弘扬“上海精神”、推动上海合作组织行稳致远达成新的系列重要成果，面向世界提出全球治理倡议。成员国元首理事会会议上，明确尽快建成上海合作组织开发银行，承诺计划在有需要的成员国实施100个“小而美”民生项目，今年年内向成员国提供20亿元人民币无偿援助，未来3年对银行联合体成员行新增发放100亿元人民币贷款。

点评：上合组织天津峰会决定成立上合组织开发银行，承诺计划在有需要的成员国实施100个“小而美”民生项目，未来3年对银行联合体成员行新增发放100亿元人民币贷款，有望重点支持区域基础设施建设互联互通、绿色能源等重点领域发展，有望加快建筑央企和国际工程企业拓展一带一路尤其是上合组织成员国市场，利好海外业务持续增长。

(2) 1-7月份全国新开工改造城镇老旧小区1.98万个

住房和城乡建设部的最新数据显示，根据各地统计上报数据，1月份至7月份，全国新开工改造城镇老旧小区1.98万个。分地区看，河北、辽宁、重庆、安徽、江苏、上海6个地区开工率超过90%。

点评：1-7月全国新开工改造城镇老旧小区1.98万个，完成全年目标的79%，河北、辽宁、重庆、安徽、江苏、上海6个地区开工率超过90%，反映今年以来开工改造进展顺利。住房和城乡建设部部长倪虹近日指出，我国将下功夫建设好小区，持续推进城镇老旧小区改造，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) 玻纤工业协会发布《玻纤及制品行业反对“内卷式”竞争 共同维护公平有序竞争环境的倡议书》

中国玻璃纤维及制品行业坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，切实加强行业自律，共同建立和维护公平有序竞争的市场环境。为此，中国玻璃纤维工业协会联合部分行业骨干企业发出共同倡议。

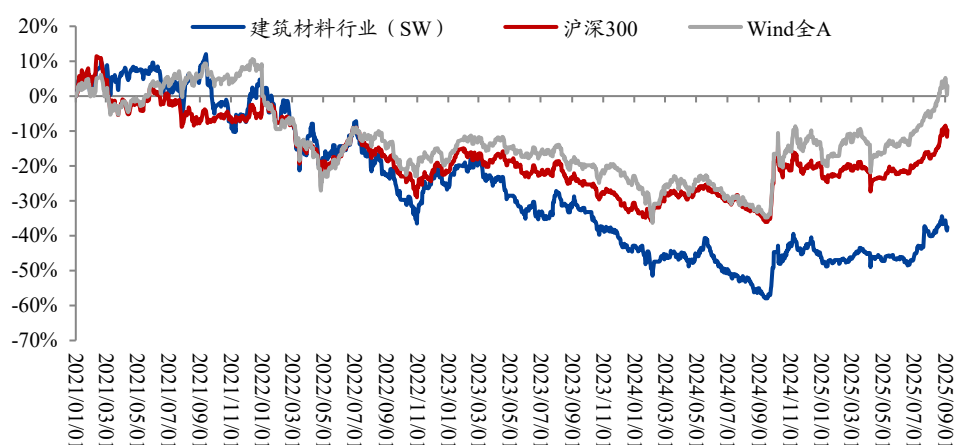
点评：倡议包括坚决抵制以低于成本的价格开展恶性竞争，科学论证新建及冷修改扩建玻璃纤维纱生产线项目。我们认为玻纤行业景气仍处低位，Q1 以来行业新增产能的集中释放下中低端产品价格竞争加剧，此次行业联合骨干企业倡议说明行业稳价共识的进一步强化，有望推动当前竞争较激烈的品类价格企稳回升，中期随着前期新增产能消化，供需平衡改善，行业盈利有望延续反弹态势。

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-2.79%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-0.81%、-1.37%，超额收益分别为-1.98%、-1.41%。

个股方面，三维股份、亚泰集团、海鸥住工、金晶科技、旗滨集团位列涨幅榜前五，长海股份、山东玻纤、中材科技、赛特新材、再升科技位列涨幅榜后五。

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	2025-9-5 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	13.29	11.87	12.68	4.73
600881.SH	亚泰集团	2.20	7.32	8.13	21.55
002084.SZ	海鸥住工	3.77	5.60	6.41	30.90
600586.SH	金晶科技	5.13	5.34	6.15	-8.52
601636.SH	旗滨集团	6.63	4.41	5.22	19.12

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	2025-9-5 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300196.SZ	长海股份	15.62	-6.86	-6.05	45.92
605006.SH	山东玻纤	7.78	-7.49	-6.68	23.69
002080.SZ	中材科技	32.72	-9.71	-8.90	153.42
688398.SH	赛特新材	20.84	-10.25	-9.44	55.45
603601.SH	再升科技	5.27	-11.58	-10.77	57.28

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>