

建筑材料行业跟踪周报

8月建筑业 PMI 略超季节性, 推荐水泥和洁净室工程

增持（维持）

2025年09月02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（2025.8.25-2025.8.29，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅0.14%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为2.71%、1.90%，超额收益分别为-2.57%、-1.75%。

■ **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344.3元/吨，较上周+1.7元/吨，较2024年同期-35.2元/吨。较上周价格持平的地区：长三角地区、泛京津冀地区、两广地区、华北地区、东北地区、华东地区、西南地区；较上周价格上涨的地区：长江流域地区（+2.9元/吨）、中南地区（+3.3元/吨）、西北地区（+6.0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63.6%，较上周-1.0pct，较2024年同期-2.7pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为45.6%，较上周-0.1pct，较2024年同期-4.0pct。**（2）玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1189.7元/吨，较上周-16.1元/吨，较2024年同期-176.6元/吨。卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为5554万重箱，较上周-82万重箱，较2024年同期-675万重箱。**（3）玻纤：**本周国内无碱粗纱市场报价稳定为主，临近月末，各厂价格调整意向平平。截至8月28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各厂报价暂稳运行，前期价格松动后，短期仍稳定延续，季节性淡季影响，短期各厂普通电子纱G75供应压力尚存。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。

■ **周观点：（1）8月建筑业PMI略超季节性，尤其是建筑业PMI的业务活动预期，预计受益于7月密集启动的重大基建项目。水泥需求预期有望改善，助力水泥涨价落地，推荐海螺水泥、华新水泥、上峰水泥、天山股份等水泥公司。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，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：1、水泥：（1）八月底，南方地区随着雨水天气减少，水泥需求略有回升；而京津冀、山东和河南等地因环保管控加强，需求**

行业走势



相关研究

《继续关注消费建材触底回升》

2025-08-25

《关注景气低位反弹的机会》

2025-08-18

出现不同程度减弱。全国重点地区水泥平均出货率总体保持平稳。价格方面，尽管部分区域仍在积极推动涨价，带动整体市场价格上行，但长三角、河南等地涨价后市场表现尚不稳定，预计未来一至两周水泥价格或将呈现震荡调整走势。(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，随着 8 月中旬沿江等区域开启提价，下半年水泥旺季涨价空间可期。(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。

- **2、玻纤：**(1) 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。(2) 普通玻纤市场方面，我们认为中期粗纱盈利有韧性。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，下游需求有韧性，景气有望保持稳中修复的态势。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。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。(3) 玻纤行业新增供给压力逐步消化，粗纱价格有支撑，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。

- **3、玻璃：**随着行业重回大面积亏损的状态，我们认为供给侧的收缩将加快，有望改善中短期行业供需平衡，在前期社会库存也得到一定程度消化，期现商等投机需求释放的背景下，短期价格企稳反弹。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，叠加光伏玻璃等多元业务的成长性，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	9
2.1. 水泥.....	9
2.2. 玻璃.....	13
2.3. 玻纤.....	16
2.4. 消费建材相关原材料.....	18
3. 行业动态跟踪	19
3.1. 行业政策、新闻点评.....	19
4. 本周行情回顾	20
5. 风险提示	21

图表目录

图 1:	全国高标水泥价格.....	10
图 2:	长三角地区高标水泥价格.....	10
图 3:	泛京津冀地区高标水泥价格.....	10
图 4:	两广地区高标水泥价格.....	10
图 5:	全国水泥平均库容比.....	11
图 6:	全国水泥平均出货率.....	11
图 7:	长三角地区水泥平均库容比.....	12
图 8:	长三角地区水泥平均出货率.....	12
图 9:	泛京津冀地区水泥平均库容比.....	12
图 10:	泛京津冀地区水泥平均出货率.....	12
图 11:	两广地区水泥平均库容比.....	12
图 12:	两广地区水泥平均出货率.....	12
图 13:	全国平板玻璃均价.....	14
图 14:	全国建筑浮法玻璃原片厂商库存.....	15
图 15:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况（含点火产能）.....	15
图 16:	缠绕直接纱主流报价（元/吨）.....	17
图 17:	7628 电子布主流报价（元/米）.....	17
图 18:	玻纤表观消费量（所有样本）.....	17
图 19:	玻纤表观消费量（不变样本）.....	17
图 20:	全国建筑业 PMI 数据.....	19
图 21:	全国建筑业 PMI 新订单指数.....	19
图 22:	全国建筑业 PMI 业务活动预期指数.....	20
图 23:	全国建筑业 PMI 从业人员指数.....	20
图 24:	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.....	8
表 3:	本周水泥价格变动情况.....	9
表 4:	本周水泥库存与发货情况.....	11
表 5:	本周水泥煤炭价差.....	13
表 6:	本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况.....	13
表 7:	本周建筑浮法玻璃价格.....	14
表 8:	本周样本企业库存及表观消费量.....	14
表 9:	本周建筑浮法玻璃产能变动.....	15
表 10:	本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差.....	16
表 11:	本周玻纤价格表.....	16
表 12:	玻纤库存变动和表观需求表.....	17
表 13:	玻纤产能变动.....	18
表 14:	本周消费建材主要原材料价格.....	18
表 15:	板块涨跌幅前五.....	21
表 16:	板块涨跌幅后五.....	21

1. 板块观点

水泥：（1）八月底，南方地区随着雨水天气减少，水泥需求略有回升；而京津冀、山东和河南等地因环保管控加强，需求出现不同程度减弱。全国重点地区水泥平均出货率总体保持平稳。价格方面，尽管部分区域仍在积极推动涨价，带动整体市场价格上行，但长三角、河南等地涨价后市场表现尚不稳定，预计未来一至两周水泥价格或将呈现震荡调整走势。（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，随着 8 月中旬沿江等区域开启提价，下半年水泥旺季涨价空间可期。（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）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。（2）普通玻纤市场方面，我们认为中期粗纱盈利有韧性。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，下游需求有韧性，景气有望保持稳中修复的态势。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。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。（3）玻纤行业新增供给压力逐步消化，粗纱价格有支撑，电子布价格在下stream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：随着行业重回大面积亏损的状态，我们认为供给侧的收缩将加快，有望改善中短期行业供需平衡，在前期社会库存也得到一定程度消化，期现商等投机需求释放的背景下，短期价格企稳反弹。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，叠加光伏玻璃等多元业务的成长性，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	2025/8/29	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*	1,290	76.96	94.59	111.79	16.77	13.64	11.54
600176.SH	中国巨石*	625	24.45	35.09	43.01	25.56	17.81	14.53
000786.SZ	北新建材*	451	36.47	39.97	45.23	12.37	11.29	9.97
002080.SZ	中材科技	608	8.92	18.65	23.14	68.19	32.61	26.28
000877.SZ	天山股份	464	-5.98	17.75	21.49	-77.59	26.16	21.61
002271.SZ	东方雨虹*	281	1.08	14.95	20.06	259.69	18.79	14.00
600801.SH	华新水泥*	327	24.16	27.38	30.64	13.54	11.95	10.68
002372.SZ	伟星新材*	172	9.53	8.89	10.50	18.01	19.31	16.34
601636.SH	旗滨集团*	170	3.83	6.04	7.58	44.54	28.21	22.48
000401.SZ	冀东水泥*	132	-9.91	3.57	6.93	-13.28	36.86	19.00
002791.SZ	坚朗五金*	79	0.90	2.60	3.45	87.26	30.20	22.76
000672.SZ	上峰水泥*	87	6.27	7.09	8.31	13.84	12.25	10.45
002233.SZ	塔牌集团	106	5.38	6.43	6.67	19.79	16.56	15.96
600586.SH	金晶科技	69	0.60	3.47	4.59	114.13	19.89	15.04
300196.SZ	长海股份	69	2.75	4.00	5.05	24.94	17.12	13.57
605006.SH	山东玻纤	51	-0.99	0.61	1.28	-51.94	84.45	40.28
603601.SH	再升科技*	61	0.91	1.20	1.46	67.10	50.74	41.71
688398.SH	赛特新材*	39	0.77	0.98	1.37	50.50	39.76	28.44
300737.SZ	科顺股份*	57	0.44	3.18	4.86	129.96	17.99	11.79
300715.SZ	凯伦股份*	40	-5.39	0.71	1.06	-7.41	56.23	37.66
003012.SZ	东鹏控股*	83	3.28	6.40	7.22	25.29	12.98	11.51
002918.SZ	蒙娜丽莎*	54	1.25	3.57	4.23	42.83	14.99	12.65
002043.SZ	兔宝宝*	89	5.85	7.54	8.77	15.27	11.85	10.19
001322.SZ	箭牌家居*	83	0.67	2.47	3.08	123.71	33.44	26.82
603725.SH	天安新材*	31	1.01	1.37	1.64	30.64	22.59	18.87
603737.SH	三棵树	359	3.32	8.51	10.36	108.16	42.19	34.65

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	2025/8/29	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*	1290	77.0	94.6	111.8	48.7	50.0	50.0	2.9	3.7	4.3
600801.SH	华新水泥*	327	24.2	27.4	30.6	39.6	39.6	39.6	2.9	3.3	3.7
000672.SZ	上峰水泥*	87	6.3	7.1	8.3	95.7	61.0	58.0	6.9	5.0	5.5
002233.SZ	塔牌集团	106	5.4	6.4	6.7	98.2	92.0	80.0	5.0	5.6	5.0
601636.SH	旗滨集团*	170	3.8	6.0	7.6	31.3	31.3	31.3	0.7	1.1	1.4

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继续上涨 0.5%。价格上涨主要是宁夏，幅度 30 元/吨，甘肃地区也推动上调 30 元/吨。八月底，南方地区随着雨水天气减少，水泥需求略有回升；而京津冀、山东和河南等地因环保管控加强，需求出现不同程度减弱。全国重点地区水泥平均出货率总体保持平稳。价格方面，尽管部分区域仍在积极推动涨价，带动整体市场价格上行，但长三角、河南等地涨价后市场表现尚不稳定，预计未来一至两周水泥价格或将呈现震荡调整走势。

(1) 区域价格跟踪：

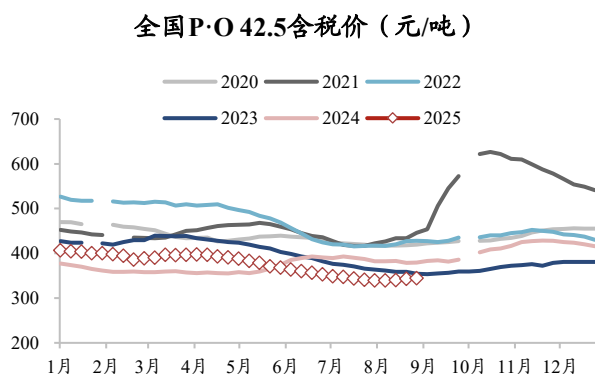
本周全国高标水泥市场价格为 344.3 元/吨，较上周+1.7 元/吨，较 2024 年同期-35.2 元/吨。较上周价格持平的地区：长三角地区、泛京津冀地区、两广地区、华北地区、东北地区、华东地区、西南地区；较上周价格上涨的地区：长江流域地区（+2.9 元/吨）、中南地区（+3.3 元/吨）、西北地区（+6.0 元/吨）；无较上周价格下跌的地区。

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		344.3	1.7	(35.2)	406.7	339.7	元/吨
-长三角地区		325.0	0.0	3.8	398.8	305.0	元/吨
-长江流域地区		316.4	2.9	(3.6)	387.1	296.4	元/吨
-泛京津冀地区		352.5	0.0	(38.3)	403.3	350.8	元/吨
-两广地区		297.5	0.0	(57.5)	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		334.3	0.0	(13.6)	408.6	324.3	元/吨
-中南地区		322.5	3.3	(37.5)	402.5	319.2	元/吨
-西南地区		344.0	0.0	(27.0)	424.0	330.0	元/吨
-西北地区		338.0	6.0	(51.0)	388.0	332.0	元/吨

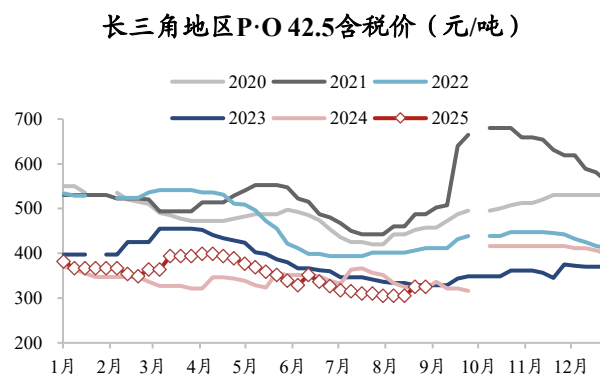
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1：全国高标水泥价格



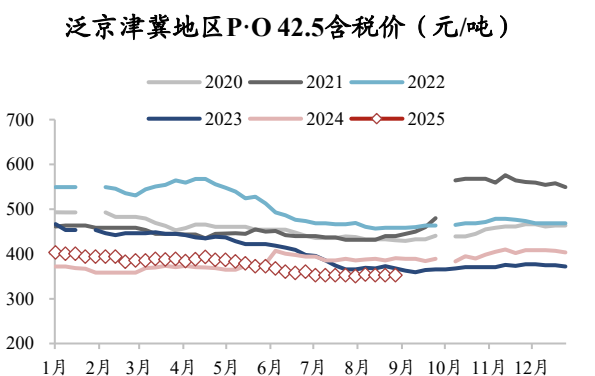
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图2：长三角地区高标水泥价格



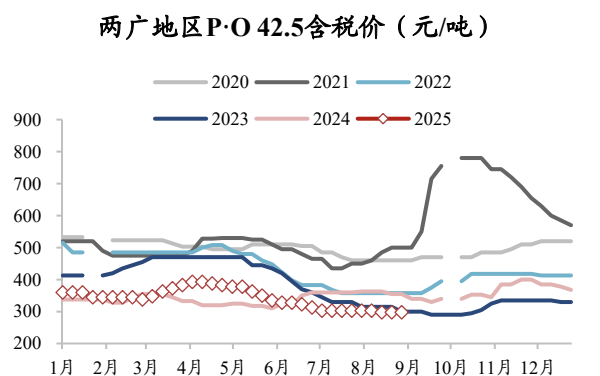
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

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:

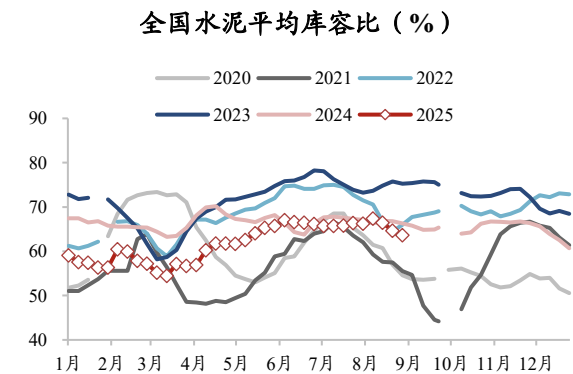
本周全国样本企业平均水泥库位为 63.6%，较上周-1.0pct，较 2024 年同期-2.7pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 45.6%，较上周-0.1pct，较 2024 年同期-4.0pct。

表4：本周水泥库存与发货情况

水泥库存比	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		63.6	(1.0)	(2.7)	67.4	54.4	%/pct
-长三角		70.1	(1.4)	1.9	76.3	58.9	%/pct
-长江流域		67.6	(0.6)	(1.8)	74.5	55.9	%/pct
-泛京津冀		64.3	(1.5)	(5.9)	67.6	46.3	%/pct
-两广		72.2	2.0	6.0	72.3	57.7	%/pct
-华北地区		68.5	1.3	3.8	68.8	45.0	%/pct
-东北地区		37.5	(2.9)	(6.3)	57.9	37.5	%/pct
-华东地区		68.8	(2.0)	(1.1)	74.1	58.8	%/pct
-中南地区		68.1	(0.2)	(1.1)	71.4	55.3	%/pct
-西南地区		58.8	0.9	(7.8)	71.9	49.4	%/pct
-西北地区		59.7	(1.8)	(10.8)	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		45.6	(0.1)	(4.0)	49.5	5.6	%/pct
-长三角		54.6	0.0	(6.3)	61.2	8.5	%/pct
-长江流域		53.0	0.2	(4.5)	60.5	8.4	%/pct
-泛京津冀		32.1	(5.2)	(12.2)	46.8	3.5	%/pct
-两广		54.4	5.0	2.5	63.1	11.3	%/pct
-华北地区		26.5	(5.0)	(10.5)	43.0	2.3	%/pct
-东北地区		32.5	0.0	(1.7)	35.0	0.0	%/pct
-华东地区		51.3	(0.1)	(5.1)	55.9	7.2	%/pct
-中南地区		47.8	0.4	(4.1)	56.5	7.7	%/pct
-西南地区		40.4	0.3	(0.1)	43.1	6.9	%/pct
-西北地区		45.3	(0.2)	(4.7)	49.3	1.7	%/pct

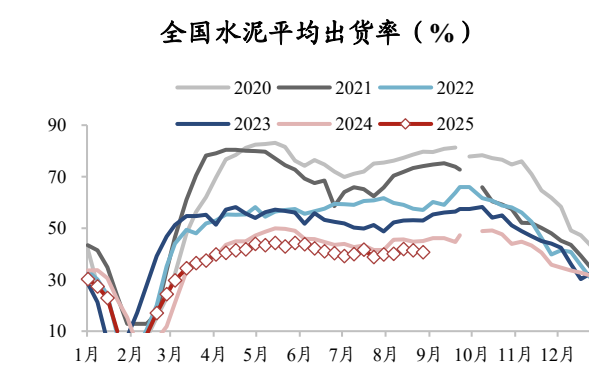
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图5：全国水泥平均库容比



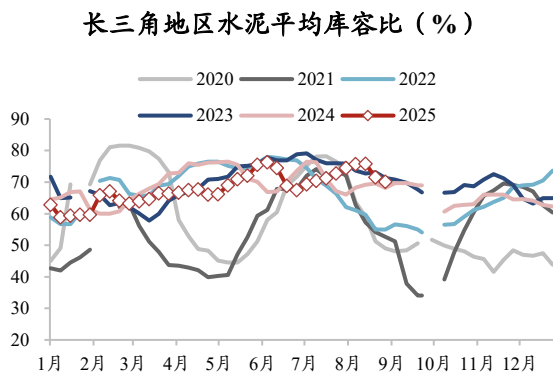
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图6：全国水泥平均出货率



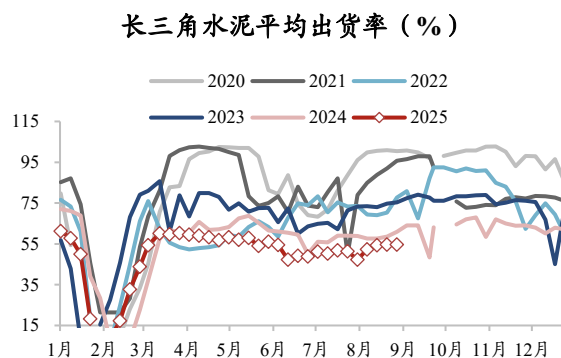
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



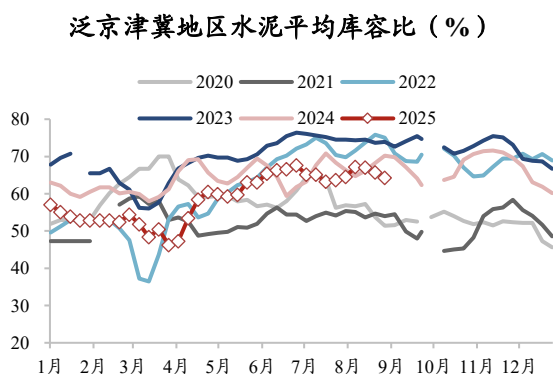
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



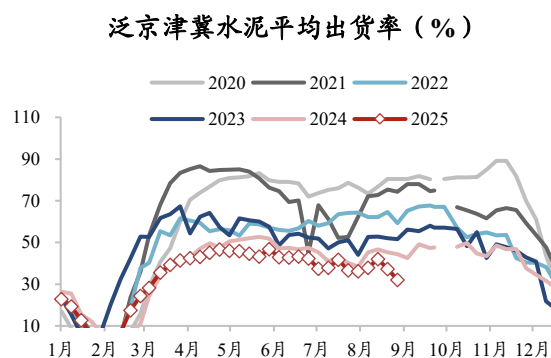
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



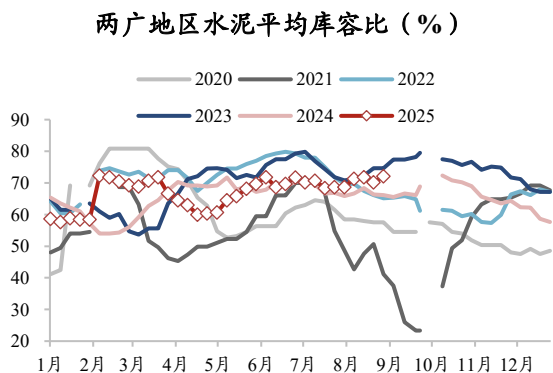
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



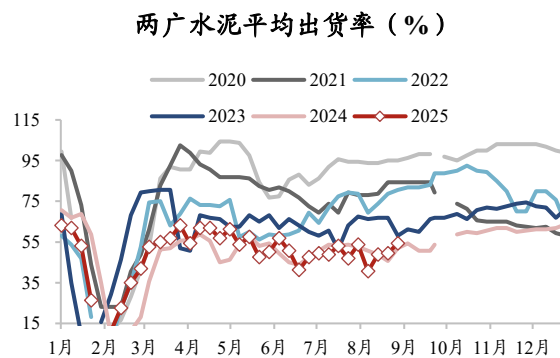
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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

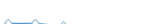
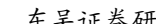
图12: 两广地区水泥平均出货率



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		280.7	1.7	(30.9)	339.7	276.5	元/吨
-长三角		261.4	0.0	8.0	334.2	241.4	元/吨
-长江流域		252.8	2.9	0.7	322.1	233.3	元/吨
-泛京津冀		288.9	0.0	(34.1)	336.4	287.7	元/吨
-两广		233.9	0.0	(53.2)	327.9	233.9	元/吨
-华北地区		279.4	0.0	(48.7)	330.4	279.4	元/吨
-东北地区		413.0	0.0	(39.1)	443.5	375.4	元/吨
-华东地区		270.6	0.0	(9.3)	341.6	260.6	元/吨
-中南地区		258.9	3.3	(33.2)	337.4	255.5	元/吨
-西南地区		280.4	0.0	(22.7)	357.5	266.8	元/吨
-西北地区		274.4	6.0	(46.7)	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	华北地区水泥市场开始推涨。京津唐地区水泥价格暂稳，降雨天气频繁，下游开工率降低，北京、唐山地区企业出货降至4成左右；天津地区日发货仅剩2成水平。河北石家庄、邯郸以及邢台地区水泥企业公布水泥、熟料价格上涨30元/吨，由于煤炭等原燃材料价格上涨，环保管控力度加大影响，水泥生产成本增加，以及前期价格降至底部，为提升运营质量，各企业通过行业自律，尝试推涨价格。受雨水天气干扰，近期企业出货在3-5成不等，库存高位运行，且阅兵活动召开在即，工程项目施工和运输受限，水泥需求阶段性大幅下滑，价格上涨执行情况待跟踪。北京、天津以及河北其他地区水泥企业也均有涨价计划。
-东北地区	
-华东地区	江苏南京、苏锡常地区水泥企业8月中旬公布价格上涨30元/吨，截至本周，区域内不同企业执行幅度不一，有的企业上调30元/吨后又回撤10-20元/吨、有的企业挂牌价上调20元/吨，实际执行情况不明朗、也有企业迟迟未跟进上涨，其主要原因：一方面是错峰生产执行情况略欠佳，库存多偏高运行；另一方面高温天气影响，市场需求环比仍未见起色，企业日出货维持在4-6成不等，下游对涨价接受度不高，市场信心不足，涨价执行阻力较大。山东济南西部、济宁、枣庄等地区水泥价格执行上涨20元/吨，其他地区涨价落实情况欠佳，虽然错峰生产执行情况较好，库存压力得到有效缓解，但省内通道路市受环保管控影响，车辆运输受限，下游开工率降低，水泥需求环比下滑10%-20%，企业日出货仅在4-5成
-中南地区	广西南宁、崇左地区水泥价格稳定，市场需求环比变化不大，企业日出货在4-5成水平，由于没有统一错峰生产措施，库存多在高位水平。湖北武汉以及鄂东地区水泥价格暂稳，高温天气继续，下游需求表现一般，企业出货维持在5-6成水平，8月份错峰生产基本执行到位，但短期库存仍在70%或以上高位，个别企业针对客户出现小幅降价情况，主导企业暂以稳价为主。河南地区水泥价格趋弱运行，自8月份以来，省内各地区水泥企业连续两轮推涨价格，从跟踪情况来看，个别企业价格出现10元/吨小幅回落。目前市场资金依旧较为紧张，且持续高温天气，叠加环保管控影响，下游需求表现疲软，企业出货仅在3-4成，虽然企业熟料生产线在执行错峰生产，但库存下降缓慢。
-西南地区	四川成德绵地区水泥价格稳定，天气情况较好，下游需求有所恢复，企业发货提升至5-6成，受益于长时间错峰生产，库存降至中等或偏低水平，据市场反馈，9月初，企业将继续推涨价格，预计幅度30元/吨。宜宾、泸州地区涨价落实情况欠佳，新开工程项目较少，水泥需求表现清淡，企业出货在5成左右，库存仍在60%上下。9月份，四川地区水泥企业计划执行错峰生产15天。重庆地区最新错峰生产计划：8月21-9月20停产20天，9月21-10月31停产30天，11、12月份停产55天。未来随着供给大幅收缩，企业有继续推涨价格计划。南昆明及周边地区水泥价格稳定，房地产和基建项目均表现较差，水泥需求一直较为疲软，外加阶段性雨水天气干扰，企业日出货在3成左右，虽然有错峰生产，但库存仍在60%-70%。贵州贵阳、铜仁以及黔南、黔东南等地区水泥价格趋弱运行。8月中旬，省内大部分地区水泥企业推涨20元/吨，从跟踪情况看，价格上涨后部分企业出现回撤；雨水天气频繁，市场需求表现低迷，企业出货在3成左右，且有个别企业未按要求执行错峰生产，库存中等至高位水平不等。
-西北地区	甘肃兰州以及周边地区水泥企业公布价格上涨30元/吨，一是9月份企业计划执行20天错峰生产，减产近70%。

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成交环比稍有好转，价格逐步止跌，个别零星探涨。周内随着下游加工厂库存进一步得到消化，刚需补货小幅增加，带动浮法厂小幅去库，但区域企业之间分化较为明显，浮法厂根据自身情况小幅调整价格，个别

小幅探涨。后市看，刚需补货短期仍存在持续性支撑，预计下周浮法厂出货仍可得到支撑。但当前库存水平偏高，局部投机性货源仍形成风险因素，因此预计价格较大范围上涨依然存在难度，浮法厂仍将根据自身情况调整，部分或有进一步小涨操作。

(1) 价格:

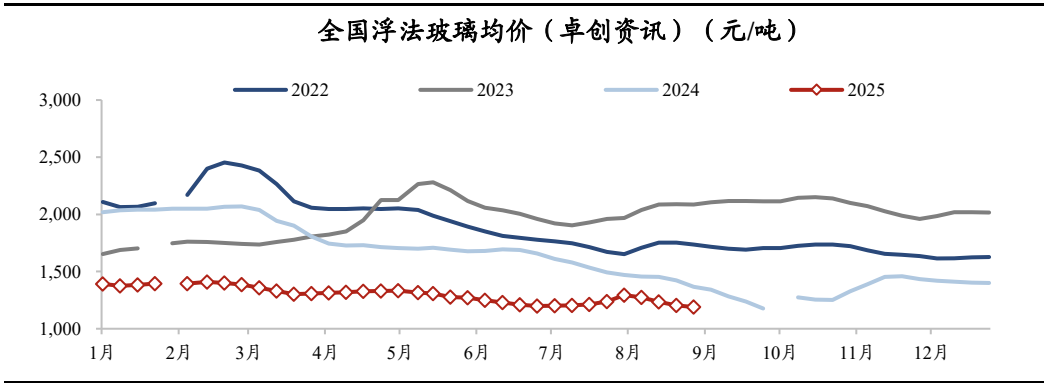
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1189.7 元/吨，较上周-16.1 元/吨，较 2024 年同期-176.6 元/吨。

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		1190	(16.1)	(177)	1410	1190	元/吨
-华北地区		1138	(10.0)	(166)	1276	1138	元/吨
-华东地区		1290	(42.1)	(162)	1479	1290	元/吨
-华中地区		1052	(11.0)	(208)	1300	1050	元/吨
-华南地区		1180	(24.0)	(175)	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:

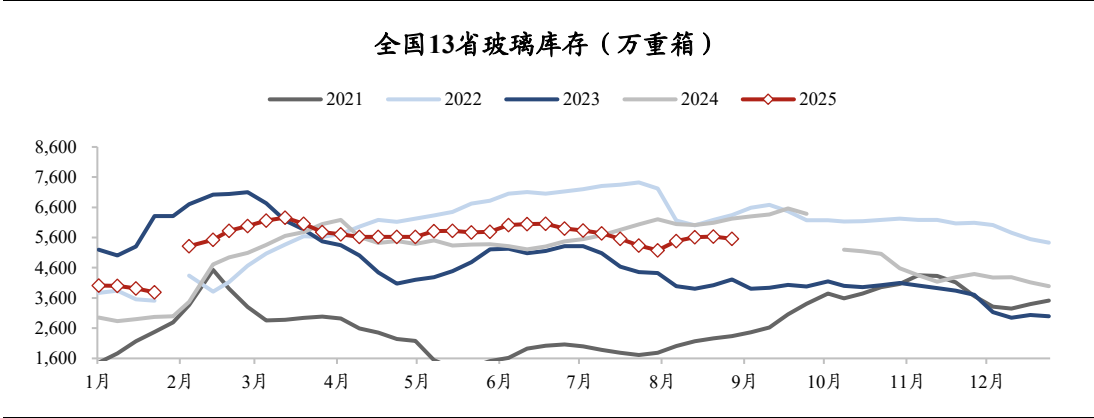
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5554 万重箱，较上周-82 万重箱，较 2024 年同期-675 万重箱。

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		4574	(61)	(177)	4857	2938	万重箱
13省库存		5554	(82)	(675)	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		1701	110	165	1861	827	万重箱
13省年初至今		54270	--	(2554)	--	--	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

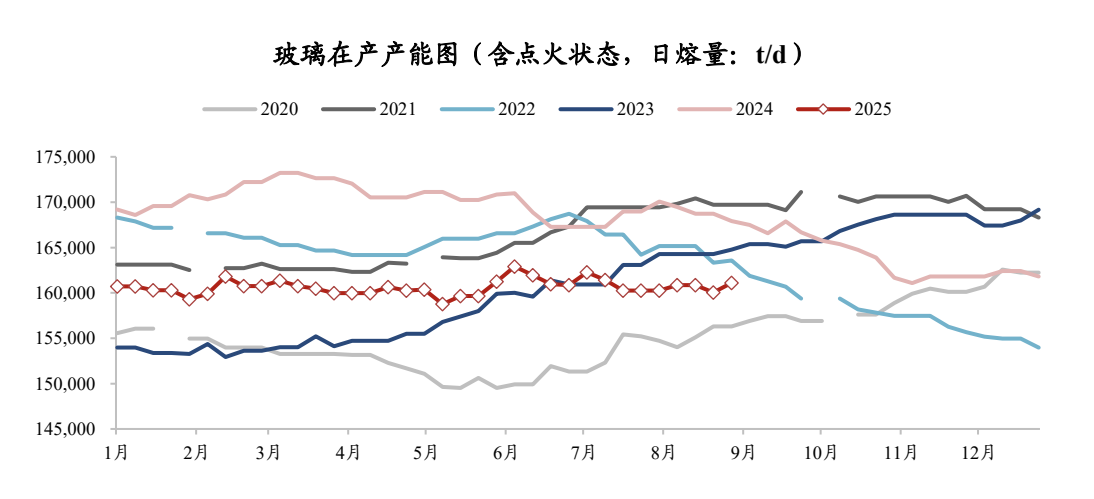
（3）产能变动：

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		142470	1250	(8500)	143970	138470	吨/日
在产产能-颜色玻璃		17540	(700)	830	19190	16340	吨/日
开工率（总产能）		64.07	0.28	63	64.48	63.00	%/pct
开工率（有效产能）		80.43	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		81	(13)	(80)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		378	(13)	(286)	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:

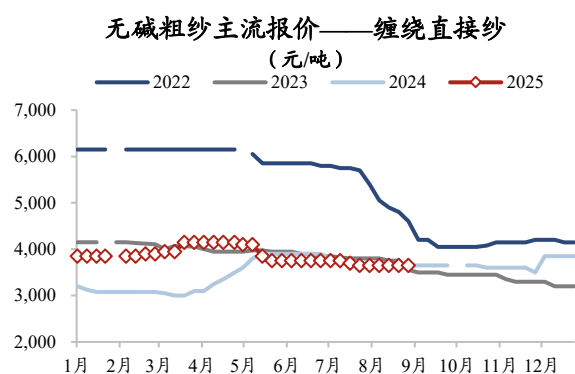
本周国内无碱粗纱市场报价稳定为主，临近月末，各厂价格调整意向平平。截至 8 月 28 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3100-3700 元/吨不等，成交价格较前期基本持平，全国企业报价均价维持 3521.25 元/吨，主流含税送到，较上一周均价（3521.25）持平，同比下跌 4.25%；本周电子纱市场主流产品 G75 各厂报价暂稳运行，前期价格松动后，短期仍稳定延续，季节性淡季影响，短期各厂普通电子纱 G75 供应压力尚存。本周电子纱 G75 主流报价 8300-9200 元/吨不等，较上一周均价基本持平；7628 电子布报价维持 3.6-4.2 元/米不等，成交按量可谈。

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		3650	0	0	4150	3650	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

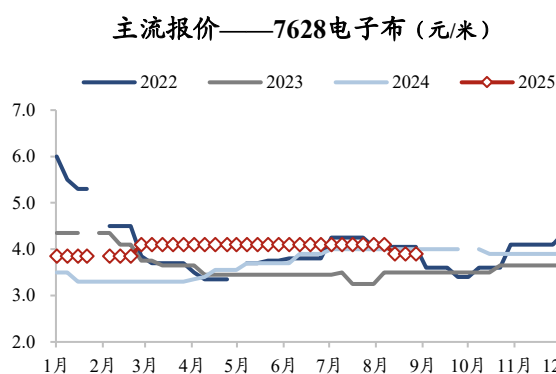
数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

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

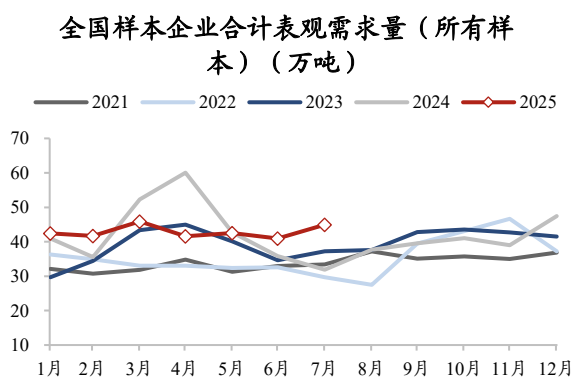
(2) 库存变动和表观需求:

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7月	较2025年6月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		90.2	1.4	18.6	90.2	79.4	万吨
不变样本		83.7	0.7	14.7	83.7	74.3	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2025年7月	较2025年6月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		45.0	4.0	13.1	60.0	29.7	万吨
不变样本		39.3	4.5	11.0	39.6	34.8	万吨

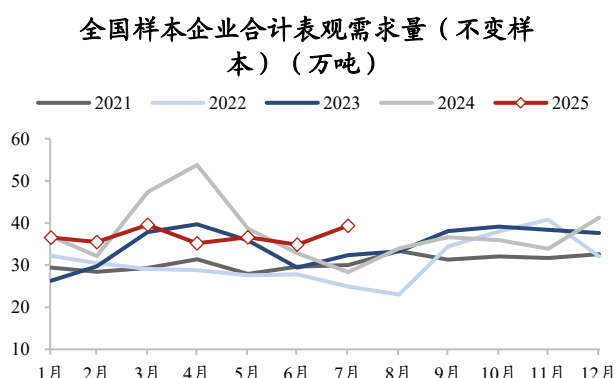
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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:

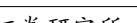
表13: 玻纤产能变动

月度产能变化	数量变动	2025年7月	较2025年6月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
在产		833	20	129	833	754	万吨/年
在产-粗纱		733	20	123	733	655	万吨/年
在产-电子纱		100	0	6	100	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	(350)	8650	8050	元/吨
聚氯乙烯PVC		4780	(50)	(600)	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		64.0	0.4	(9.5)	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

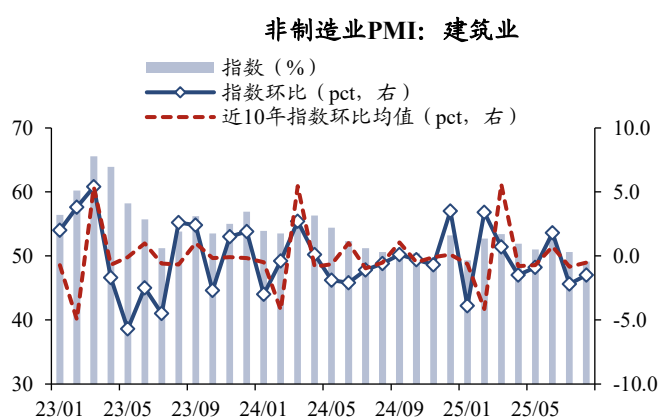
(1) 《中共中央、国务院关于推动城市高质量发展的意见》对外发布

《中共中央、国务院关于推动城市高质量发展的意见》近日发布。《意见》强调，坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大和二十届二中、三中全会精神，全面贯彻习近平总书记关于城市工作的重要论述，贯彻落实中央城市工作会议精神，坚持和加强党的全面领导，认真践行人民城市理念，坚持稳中求进工作总基调，坚持因地制宜、分类指导，以建设创新、宜居、美丽、韧性、文明、智慧的现代化人民城市为目标，以推动城市高质量发展为主题，以坚持城市内涵式发展为主线，以推进城市更新为重要抓手，大力推动城市结构优化、动能转换、品质提升、绿色转型、文脉赓续、治理增效，牢牢守住城市安全底线，走出一条中国特色城市现代化新路子。

点评：纲领性文件以建设创新、宜居、美丽、韧性、文明、智慧的现代化人民城市为目标，从优化城市体系、培育发展动能、营造生活空间到推动绿色转型、增强安全韧性等多个维度提出具体要求，包括建立可持续的城市建设运营投融资体系、系统推进“好房子”和完整社区建设、完善城市基础设施等，有望推动城市更新、“好房子”等相关系列政策持续落地，利好存量改造需求释放。

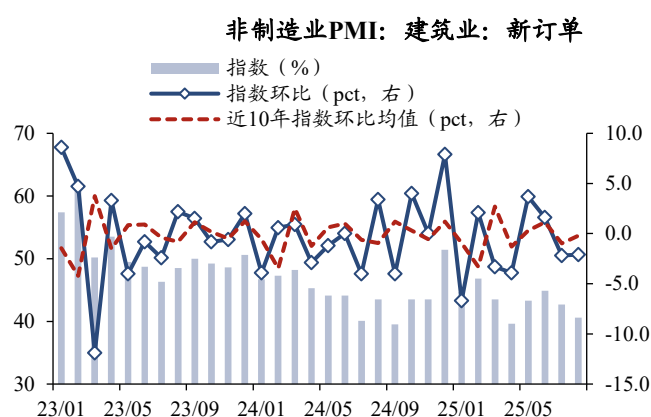
(2) 8月中国采购经理指数发布

图20: 全国建筑业 PMI 数据



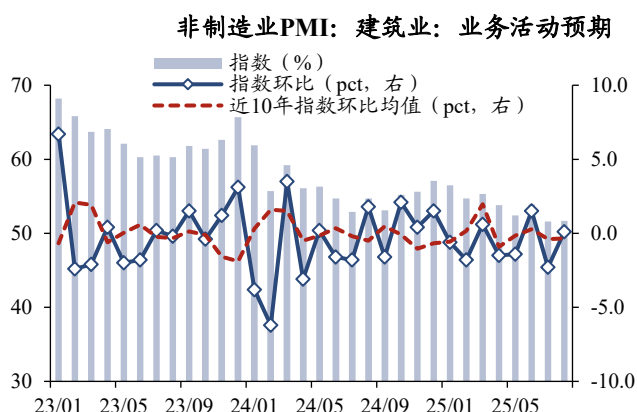
数据来源：Wind、国家统计局、东吴证券研究所

图21: 全国建筑业 PMI 新订单指数



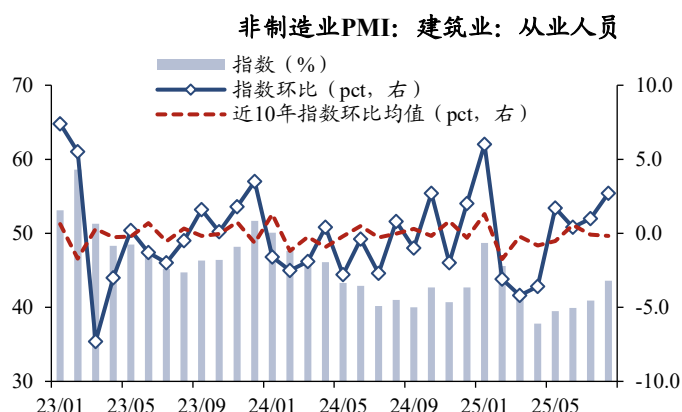
数据来源：Wind、国家统计局、东吴证券研究所

图22: 全国建筑业 PMI 业务活动预期指数



数据来源: Wind、国家统计局、东吴证券研究所

图23: 全国建筑业 PMI 从业人员指数



数据来源: Wind、国家统计局、东吴证券研究所

点评: 8月建筑业商务活动指数为49.1%，比上月下降1.5个百分点，预计受近期高温多雨天气等不利因素影响，建筑业生产施工有所放缓。业务活动预期指数为51.7%，表现稳定，但新订单指数仍然低迷，较上月下降2.1个百分点至40.6%。二季度以来基建地产链实物需求进一步承压，可关注宏观政策加力的节奏和空间。

（3）《中共中央办公厅、国务院办公厅关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见》对外发布

近日，中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于推进绿色低碳转型 加强全国碳市场建设的意见》（以下简称《意见》），明确提出未来一段时期全国碳市场建设的行动纲领，要求加强碳市场领域交流合作，推动技术、方法、标准、数据国际互认，提升我国在全球碳定价中的影响力。

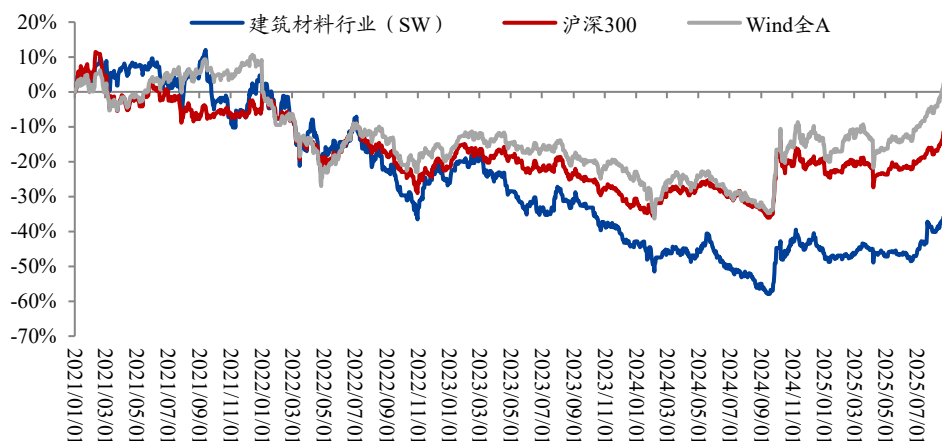
点评: 意见提出到2027年，全国碳排放权交易市场基本覆盖工业领域主要排放行业，全国温室气体自愿减排交易市场实现重点领域全覆盖。到2027年，对碳排放总量相对稳定的行业优先实施配额总量控制。稳妥推行免费和有偿相结合的碳排放配额分配方式，有序提高有偿分配比例到2030年，基本建成以配额总量控制为基础、免费和有偿分配相结合的全国碳排放权交易市场。水泥作为工业部门中碳排放量最大的行业之一，未来随着有偿分配比例的提高，行业成本曲线将进一步陡峭化，有望加快落后产能退出和行业进一步整合。

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅0.14%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为2.71%、1.90%，超额收益分别为-2.57%、-1.75%。

个股方面，中国巨石、东鹏控股、*ST 金刚、蒙娜丽莎、北京利尔位列涨幅榜前五，凯伦股份、友邦吊顶、雄塑科技、震安科技、濮耐股份位列涨幅榜后五。

图24：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	2025-8-29 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
600176.SH	中国巨石	15.61	15.29	12.58	39.82
003012.SZ	东鹏控股	7.18	13.61	10.89	13.15
300093.SZ	*ST 金刚	14.92	12.52	9.81	8.04
002918.SZ	蒙娜丽莎	12.89	11.51	8.79	25.04
002392.SZ	北京利尔	8.03	8.51	5.80	70.91

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	2025-8-29 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300715.SZ	凯伦股份	10.56	-8.33	-11.05	42.32
002718.SZ	友邦吊顶	17.91	-8.90	-11.61	46.44
300599.SZ	雄塑科技	8.04	-9.87	-12.58	11.36
300767.SZ	震安科技	22.84	-9.87	-12.58	153.22
002225.SZ	濮耐股份	6.20	-11.55	-14.27	25.76

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>