

建筑材料行业跟踪周报

2025 年 08 月 11 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

增持（维持）

投资要点

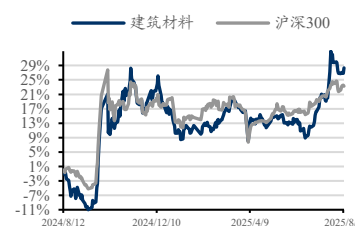
■ **本周(2025.8.4-2025.8.8, 下同):** 本周建筑材料板块(SW)涨跌幅 1.19%, 同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.23%、1.94%, 超额收益分别为 -0.05%、-0.76%。

■ **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 339.7 元/吨, 较上周持平, 较 2024 年同期-42.5 元/吨。较上周价格持平的地区: 长三角地区、长江流域地区、两广地区、东北地区、华东地区、西南地区、西北地区; 较上周价格上涨的地区: 泛京津冀地区(+3.3 元/吨)、中南地区(+3.3 元/吨); 较上周价格下跌的地区: 华北地区(-4.0 元/吨)。本周全国样本企业平均水泥库位为 67.4%, 较上周+1.2pct, 较 2024 年同期+1.1pct。全国样本企业平均水泥出货率(日发货率/在产产能)为 44.0%, 较上周-0.7pct, 较 2024 年同期-4.8pct。(2) **玻璃:** 卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1274.9 元/吨, 较上周-20.4 元/吨, 较 2024 年同期-182.1 元/吨。卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5490 万重箱, 较上周+312 万重箱, 较 2024 年同期-559 万重箱。(3) **玻纤:** 本周国内无碱粗纱市场报价稳中偏弱, 周内各厂价格暂报稳, 整体交投仍一般。截至 8 月 7 日, 国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3150-3700 元/吨不等, 成交低价小幅走低, 全国企业报价均价 3521.25 元/吨, 主流含税送到, 较上一周均价(3595.25)下跌 2.06%, 同比下跌 4.25%, 较上周同比降幅扩大 1.73 个百分点; 本周电子纱市场主流产品 G75 各厂报价稳定为主, 近期 G75 供应量不变, 下游 CCL 订单相对平稳下, 提货延续按需采购节奏。本周电子纱 G75 主流报价 8800-9200 元/吨不等, 较上一周均价持平; 7628 电子布报价亦趋稳, 当前报价 3.8-4.4 元/米不等, 成交量可谈。

■ **周观点:** (1) 7 月 PPI 环比继续走弱, 作为对冲, 政府在基建、农村等方面持续加强投入, 又一个重大基建项目新藏铁路公司成立, 有望年内开工。未来随着需求逐渐企稳, 顺周期行业也将开启新一轮的长期上涨行情。首先推荐反内卷受益的水泥行业, 8 月中旬长三角水泥有望尝试推涨, 推荐华新水泥、海螺水泥、上峰水泥。其次是低估值的港股建筑央企, 受益于基建投入强化。第三是受益于需求增长的超跌行业细分龙头, 建议关注坚朗五金、东方雨虹、伟星新材、北新建材、三棵树、江河集团等。(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) 中美持续脱钩的长期趋势下, 经营美国市场的回报率下降和不确定性增加, 非美国国家可能加强贸易联系, 出海企业将转向拓展欧洲、中东、东南亚等其他市场。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。企业增长预期较低, 而长期估值也处在低位, 因此虽然业绩仍有一些不确定性, 但板块已经具备较高的安全边际。例如公牛集团、北新建材、三棵树、伟星新材、欧派家居、兔宝宝、奥普科技、欧普照明、箭牌家居、江河集团等。

■ **大宗建材方面:** 1、**水泥:** (1) 八月初, 受持续高温和降雨天气影响, 全国水泥市场需求延续低迷态势, 重点地区水泥企业平均出货率在 44% 左右。价格方面, 当前多数区域水泥价格已触及或跌破成本线, 叠加煤炭价格持续走高, 企业盈利压力进一步加大。为缓解经营压力, 长三角、湖北、湖南及川渝等地区企业正在就错峰生产方案展开积极磋商, 若后续行业自律措施有效落实, 水泥价格将开启恢复性上调走势。(2) 行业

行业走势



相关研究

《PMI 走弱, 需求侧等待新政策》

2025-08-04

《反内卷措施陆续落地, 顺周期有望继续上行》

2025-07-28

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，8 月中下旬标志性市场或开启提价，节点有望较去年提前，全年盈利中枢有望高于去年。(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 新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，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。随着国内龙头企业技术进步，以二代 Low-Dk 为代表的高端产品推动量产扩大，在全球供应中份额有望快速提升，我们认为龙头企业卡位优势突出，高端产品率先放量的企业有望充分享受溢价，建议关注中材科技（主业盈利反弹，特种玻纤产品布局积累全面，产品、客户先发优势明显）、宏和科技（深耕电子布领域，持续开拓高端产品）、国际复材等。(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，二三线企业普遍处于盈亏平衡或亏损状态，行业低盈利将持续制约产能投放节奏，需求侧国内风电、热塑等领域继续增长，随着中美贸易摩擦缓和，外需下行风险可控，短期新增产能较多的企业在库存压力下中低端价格回落，但随着行业新增产能逐步消化，中长期行业供需平衡修复趋势有望延续。今年以来风电、热塑等中高端产品内需景气度高，龙头企业凭借产品结构优势有望获得超额利润。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，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) 当前龙头估值处于历史低位，供需平衡修复、景气提升有望推动估值修复。推荐中国巨石，建议关注山东玻纤、长海股份等。

- **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:	建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）.....	20
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.....	20
表 16:	板块涨跌幅后五.....	21

1. 板块观点

水泥: (1) 八月初, 受持续高温和降雨天气影响, 全国水泥市场需求延续低迷态势, 重点地区水泥企业平均出货率在 44% 左右。价格方面, 当前多数区域水泥价格已触及或跌破成本线, 叠加煤炭价格持续走高, 企业盈利压力进一步加大。为缓解经营压力, 长三角、湖北、湖南及川渝等地区企业正在就错峰生产方案展开积极磋商, 若后续行业自律措施有效落实, 水泥价格将开启恢复性上调走势。(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, 8 月中下旬标志性市场或开启提价, 节点有望较去年提前, 全年盈利中枢有望高于去年。(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 新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, 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。随着国内龙头企业技术进步, 以二代 Low-Dk 为代表的高端产品推动量产扩大, 在全球供应中份额有望快速提升, 我们认为龙头企业卡位优势突出, 高端产品率先放量的企业有望充分享受溢价, 建议关注中材科技 (主业盈利反弹, 特种玻纤产品布局积累全面, 产品、客户先发优势明显)、宏和科技 (深耕电子布领域, 持续开拓高端产品)、国际复材等。(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, 二三线企业普遍处于盈亏平衡或亏损状态, 行业低盈利将持续制约产能投放节奏, 需求侧国内风电、热塑等领域继续增长, 随着中美贸易摩擦缓和, 外需下行风险可控, 短期新增产能较多的企业在库存压力下中低端价格回落, 但随着行业新增产能逐步消化, 中长期行业供需平衡修复趋势有望延续。今年以来风电、热塑等中高端产品内需景气度高, 龙头企业凭借产品结构优势有望获得超额利润。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) 当前龙头估值处于历史低位, 供需平衡修复、景气提升有望推动估值修复。

推荐中国巨石，建议关注山东玻纤、长海股份等。

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，1-2 月全国规模以上建材家居卖场销售额同比增长 8.7%。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	2025/8/8 总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			市盈率 (倍)		
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
600585.SH	海螺水泥*	1,285	76.96	108.60	121.77	16.69	11.83	10.55
600176.SH	中国巨石*	492	24.45	32.60	39.80	20.14	15.10	12.37
000786.SZ	北新建材*	445	36.47	45.61	49.86	12.20	9.75	8.92
002080.SZ	中材科技	448	8.92	16.56	20.16	50.20	27.03	22.21
000877.SZ	天山股份	412	-5.98	17.75	21.26	-68.92	23.23	19.40
002271.SZ	东方雨虹*	296	1.08	16.25	24.82	273.82	18.23	11.93
600801.SH	华新水泥*	338	24.16	27.38	30.64	14.01	12.36	11.05
002372.SZ	伟星新材*	171	9.53	10.82	12.25	17.98	15.83	13.98
601636.SH	旗滨集团*	163	3.83	6.04	7.58	42.65	27.01	21.53
000401.SZ	冀东水泥*	134	-9.91	3.57	6.93	-13.49	37.46	19.30
002791.SZ	坚朗五金*	78	0.90	2.60	3.45	87.14	30.16	22.73
000672.SZ	上峰水泥*	90	6.27	7.62	8.97	14.35	11.82	10.04
002233.SZ	塔牌集团	101	5.38	5.97	6.64	18.84	16.98	15.27
600586.SH	金晶科技	72	0.60	3.47	4.66	118.35	20.63	15.36
300196.SZ	长海股份	59	2.75	4.02	5.11	21.30	14.58	11.46
605006.SH	山东玻纤	45	-0.99	0.61	1.28	-45.70	74.31	35.44
603601.SH	再升科技*	48	0.91	1.20	1.46	52.46	39.67	32.61
688398.SH	赛特新材*	35	0.77	0.98	1.37	45.24	35.62	25.48
300737.SZ	科顺股份*	62	0.44	3.18	4.86	139.78	19.35	12.68
300715.SZ	凯伦股份*	41	-5.39	0.71	1.06	-7.58	57.51	38.52
003012.SZ	东鹏控股*	70	3.28	6.40	7.22	21.17	10.87	9.63
002918.SZ	蒙娜丽莎*	38	1.25	3.57	4.23	30.20	10.57	8.92
002043.SZ	兔宝宝*	84	5.85	7.54	8.77	14.32	11.11	9.56
001322.SZ	箭牌家居*	86	0.67	3.05	3.56	129.36	28.32	24.26
603737.SH	三棵树	292	3.32	7.82	9.62	87.89	37.31	30.34

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	2025/8/8 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*	1285	77.0	108.6	121.8	48.7	50.0	50.0	2.9	4.2	4.7
600801.SH	华新水泥*	338	24.2	27.4	30.6	39.6	39.6	39.6	2.8	3.2	3.6
000672.SZ	上峰水泥*	90	6.3	7.6	9.0	95.7	61.0	58.0	6.7	5.2	5.8
002233.SZ	塔牌集团	101	5.4	6.0	6.6	98.2	92.0	80.0	5.2	5.4	5.2
601636.SH	旗滨集团*	163	3.8	6.0	7.6	31.3	31.3	31.3	0.7	1.2	1.5

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整体趋稳。其中河南地区价格小幅上调 20 元/吨，而内蒙古地区下调 20 元/吨。八月初，受持续高温和降雨天气影响，全国水泥市场需求延续低迷态势，重点地区水泥企业平均出货率在 44%左右。价格方面，当前多数区域水泥价格已触及或跌破成本线，叠加煤炭价格持续走高，企业盈利压力进一步加大。为缓解经营压力，长三角、湖北、湖南及川渝等地区企业正在就错峰生产方案展开积极磋商，若后续行业自律措施有效落实，水泥价格将开启恢复性上调走势。

(1) 区域价格跟踪：

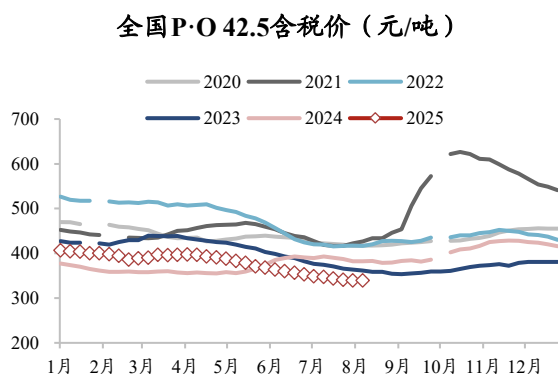
本周全国高标水泥市场价格为 339.7 元/吨，较上周持平，较 2024 年同期-42.5 元/吨。较上周价格持平的地区：长三角地区、长江流域地区、两广地区、东北地区、华东地区、西南地区、西北地区；较上周价格上涨的地区：泛京津冀地区（+3.3 元/吨）、中南地区（+3.3 元/吨）；较上周价格下跌的地区：华北地区（-4.0 元/吨）。

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		339.7	0.0	(42.5)	406.7	339.7	元/吨
-长三角地区		305.0	0.0	(28.8)	398.8	305.0	元/吨
-长江流域地区		296.4	0.0	(30.7)	387.1	296.4	元/吨
-泛京津冀地区		354.2	3.3	(33.3)	403.3	350.8	元/吨
-两广地区		302.5	0.0	(60.0)	392.5	302.5	元/吨
-华北地区		345.0	(4.0)	(51.0)	395.0	345.0	元/吨
-东北地区		476.7	0.0	(56.7)	510.0	440.0	元/吨
-华东地区		324.3	0.0	(35.0)	408.6	324.3	元/吨
-中南地区		325.8	3.3	(21.7)	402.5	322.5	元/吨
-西南地区		330.0	0.0	(58.0)	424.0	330.0	元/吨
-西北地区		332.0	0.0	(47.0)	388.0	332.0	元/吨

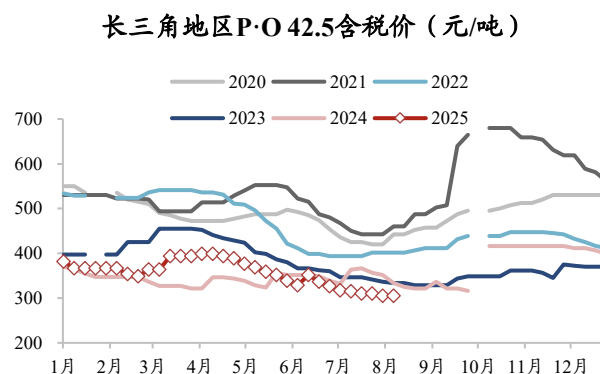
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1：全国高标水泥价格



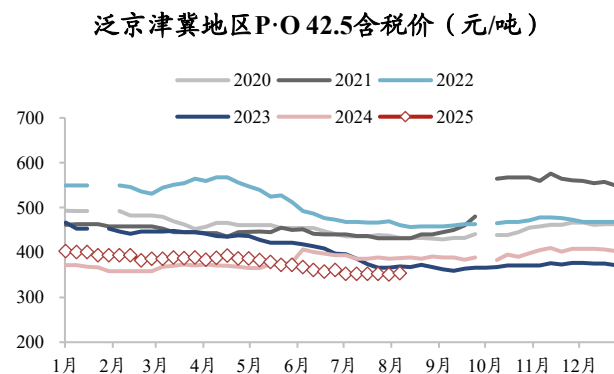
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图2：长三角地区高标水泥价格



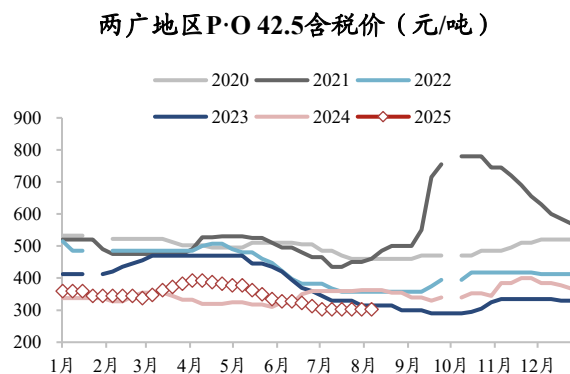
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

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：

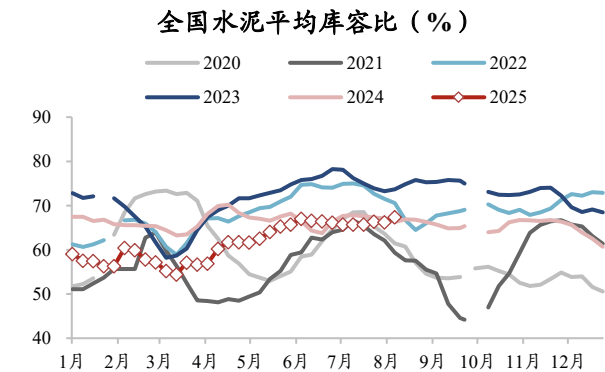
本周全国样本企业平均水泥库位为 67.4%，较上周+1.2pct，较 2024 年同期+1.1pct。
全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 44.0%，较上周-0.7pct，较 2024 年同期-4.8pct。

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		67.4	1.2	1.1	67.4	54.4	%/pct
-长三角		75.6	1.1	7.4	76.3	58.9	%/pct
-长江流域		74.5	0.8	5.3	74.5	55.9	%/pct
-泛京津冀		67.2	2.7	2.5	67.6	46.3	%/pct
-两广		71.3	2.7	4.7	72.3	57.7	%/pct
-华北地区		67.5	1.8	6.5	68.8	45.0	%/pct
-东北地区		43.8	(2.5)	(4.2)	57.9	39.6	%/pct
-华东地区		73.5	1.9	4.6	74.1	58.8	%/pct
-中南地区		71.0	2.1	1.4	71.4	55.3	%/pct
-西南地区		67.8	0.0	(0.6)	71.9	49.4	%/pct
-西北地区		64.0	0.5	(3.2)	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		44.0	(0.7)	(4.8)	49.5	5.6	%/pct
-长三角		52.3	5.0	(5.3)	61.2	8.5	%/pct
-长江流域		50.4	2.7	(7.3)	60.5	8.4	%/pct
-泛京津冀		37.8	1.7	(7.4)	46.8	3.5	%/pct
-两广		40.6	(13.1)	(10.0)	63.1	11.3	%/pct
-华北地区		31.5	2.3	(8.5)	43.0	2.3	%/pct
-东北地区		30.8	1.7	(5.0)	35.0	0.0	%/pct
-华东地区		49.7	3.2	(4.3)	55.9	7.2	%/pct
-中南地区		44.3	(5.5)	(5.8)	56.5	7.7	%/pct
-西南地区		39.2	(1.6)	(6.0)	43.1	6.9	%/pct
-西北地区		44.8	1.5	(3.3)	49.3	1.7	%/pct

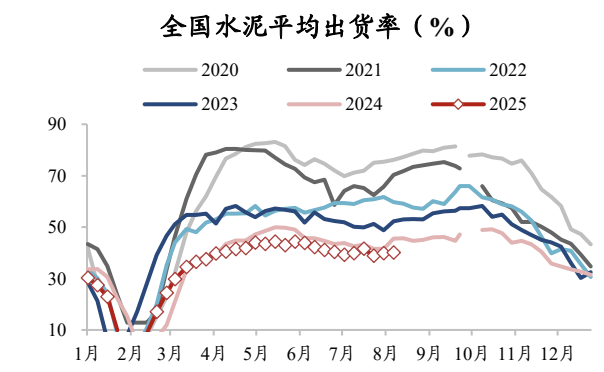
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图5：全国水泥平均库容比



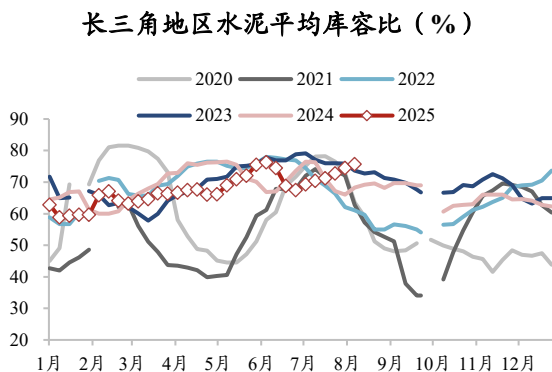
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图6：全国水泥平均出货率



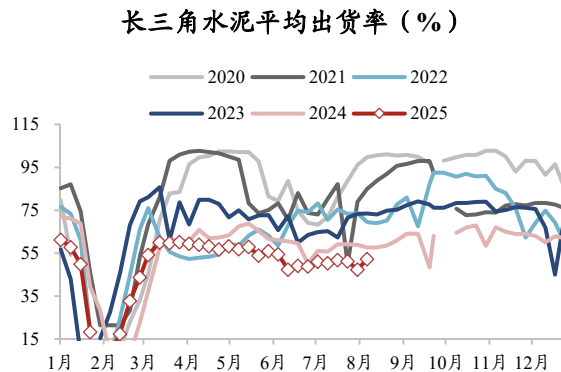
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



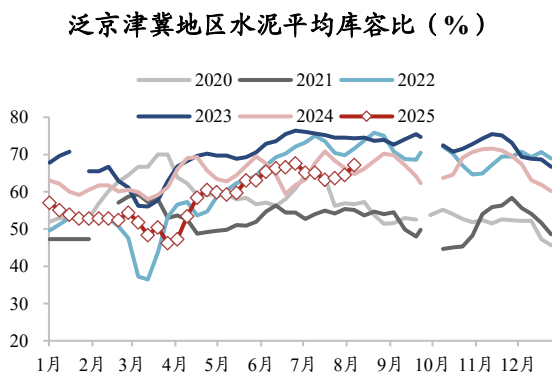
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



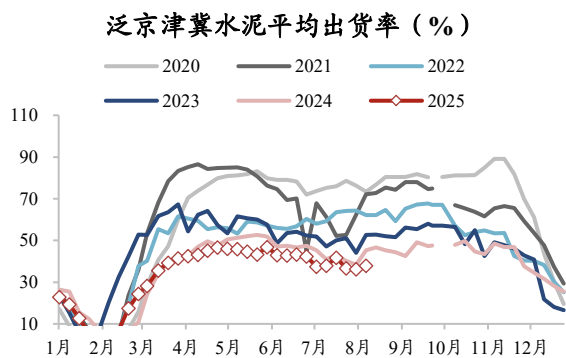
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



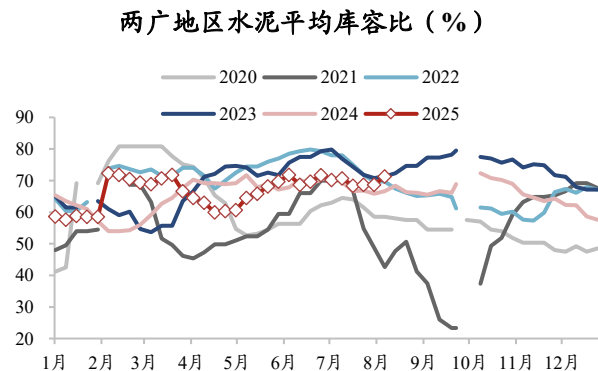
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



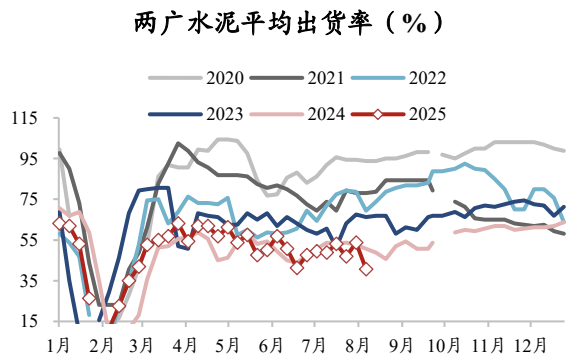
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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		276.5	0.0	(37.8)	339.7	276.5	元/吨
-长三角		241.8	0.0	(24.0)	334.2	241.8	元/吨
-长江流域		233.3	0.0	(26.0)	322.1	233.3	元/吨
-泛京津冀		291.0	3.3	(28.6)	336.4	287.7	元/吨
-两广		239.3	0.0	(55.3)	327.9	239.3	元/吨
-华北地区		281.8	(4.0)	(46.3)	330.4	281.8	元/吨
-东北地区		413.5	0.0	(51.9)	443.5	375.4	元/吨
-华东地区		261.1	0.0	(30.3)	341.6	261.1	元/吨
-中南地区		262.7	3.3	(16.9)	337.4	259.3	元/吨
-西南地区		266.8	0.0	(53.3)	357.5	266.8	元/吨
-西北地区		268.8	0.0	(42.3)	323.4	268.8	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	华东地区水泥价格大稳小动。江苏南京、苏锡常地区水泥价格稳中趋强运行, 天气情况较好, 但市场资金情况依旧欠佳, 下游需求改善不明显, 企业发货多维持在5-6成水平, 库存高位运行。淮安、盐城地区水泥价格稳定, 受高温、降雨天气影响, 下游开工率降低, 水泥需求仅剩3成左右, 库存偏高运行。8月份, 长三角地区水泥企业计划执行错峰生产10-15天, 若能顺利执行, 企业将推涨价格。
-中南地区	
-西南地区	
-西北地区	西北地区水泥价格保持平稳。陕西关中地区水泥价格暂稳, 受资金短缺以及高温、降雨天气等多重因素影响, 工程项目开工率不足, 企业出货仅在4成左右, 库存高位运行。区域内企业原计划8月5日推涨价格50元/吨, 但由于部分企业对后市信心不足, 推涨计划暂时搁浅。汉中地区水泥价格平稳, 工程项目较少, 以及降雨天气持续, 企业出货仅在正常水平的2-3成, 库满后企业自主停产检修。

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: 本周国内浮法玻璃生产企业整体库存由降转增, 市场货源释放, 中下游消化前期存货, 企业出货放缓。分区域看, 华北沙河周内投机货源释放增加, 市场观望较浓, 贸易商亦暂时消化手中存货, 浮法厂出货受限, 沙河厂家库存增加至约 250 万重量箱; 本周华东区域内各厂产销明显下滑, 外围区域价格松动影响下, 部分厂亦有下调, 但因前期多数深加工适当备货, 短期以消化自身库存为主, 进一步提货动力有限, 整体厂家库存增加明显; 华中区域浮法厂库存由降转增, 中下游多以消化自身库存或规格性补货为主, 采购积极性一般, 浮法厂产销偏弱, 整体库存增加; 本周华南浮法厂累库, 样本库存天数增加约 1 天, 环比增幅较大, 前期涨价影响, 下游加工厂原片库存备货相对充足, 周内连日暴雨影响, 下游加工厂原片消化较慢, 提货速度放缓, 本周浮法厂产销多数不平衡, 累库为主。卓创资讯认为, 市场刚需没有明显变化, 社会库存和企

业库存此消彼长，结合部分区域价格下跌，中下游持续采购积极性下滑，消化前期存货为主。预计短期需求维持平稳，但部分区域价格仍有走弱可能，企业出货或多延续偏弱态势，库存承压。

(1) 价格:

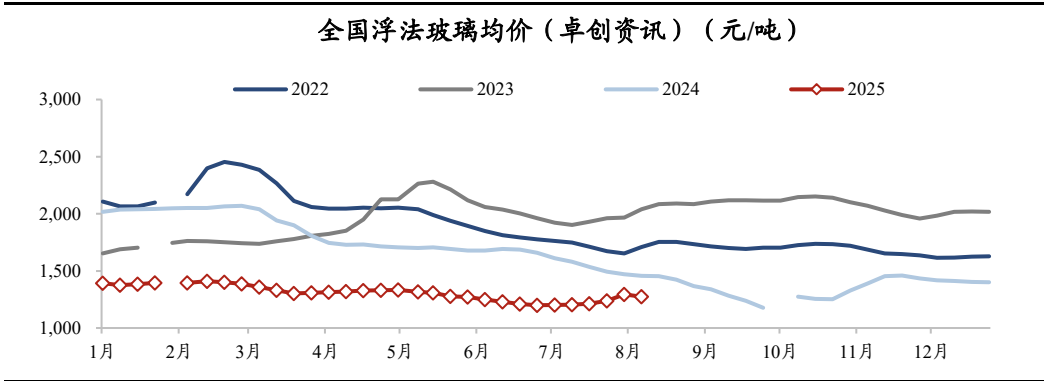
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1274.9 元/吨，较上周-20.4 元/吨，较 2024 年同期-182.1 元/吨。

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		1275	(20.4)	(182)	1410	1200	元/吨
-华北地区		1175	(17.9)	(183)	1276	1143	元/吨
-华东地区		1378	(27.4)	(181)	1479	1311	元/吨
-华中地区		1210	(12.8)	(147)	1300	1050	元/吨
-华南地区		1271	12.2	(156)	1475	1215	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

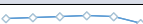


数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

(2) 库存变动:

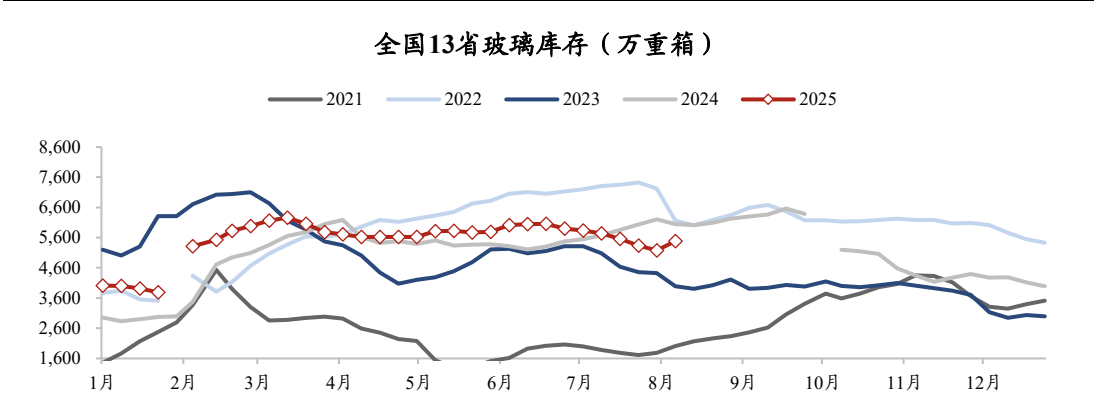
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5490 万重箱，较上周+312 万重箱，较 2024 年同期-559 万重箱。

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		4513	275	(25)	4857	2938	万重箱
13省库存		5490	312	(559)	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		1309	(468)	(534)	1861	827	万重箱
13省年初至今		49475	--	(2476)	--	--	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

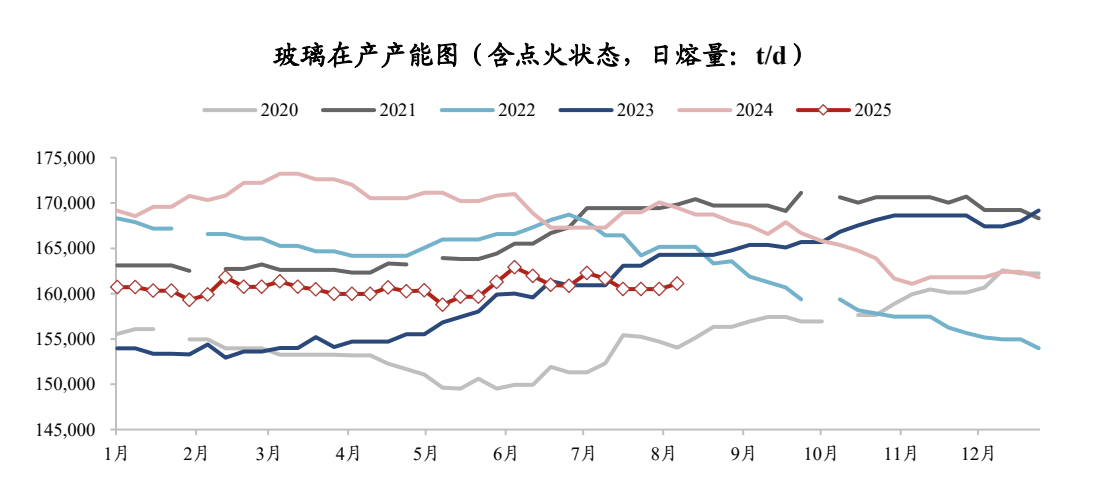
（3）产能变动：

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		142020	0	(11050)	143970	138470	吨/日
在产产能-颜色玻璃		18240	0	2730	19190	16340	吨/日
开工率（总产能）		63.94	0.24	63	64.48	63.00	%/pct
开工率（有效产能）		80.23	0.30	79	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		153	(36)	(66)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		456	(26)	(265)	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:

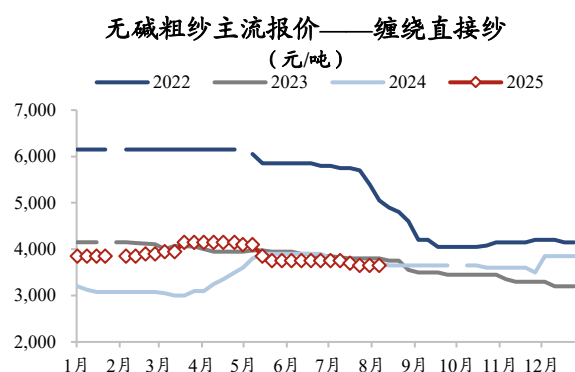
本周国内无碱粗纱市场报价稳中偏弱, 周内各厂价格暂报稳, 整体交投仍一般。截至 8 月 7 日, 国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3150-3700 元/吨不等, 成交低价小幅走低, 全国企业报价均价 3521.25 元/吨, 主流含税送到, 较上一周均价 (3595.25) 下跌 2.06%, 同比下跌 4.25%, 较上周同比降幅扩大 1.73 个百分点; 本周电子纱市场主流产品 G75 各厂报价稳定为主, 近期 G75 供应量不变, 下游 CCL 订单相对平稳下, 提货延续按需采购节奏。本周电子纱 G75 主流报价 8800-9200 元/吨不等, 较上一周均价持平; 7628 电子布报价亦趋稳, 当前报价 3.8-4.4 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	(50)	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		9000.0	0.0	(100.0)	9000.0	8400.0	元/吨
7628电子布		4.1	0.0	0.1	4.1	3.9	元/米

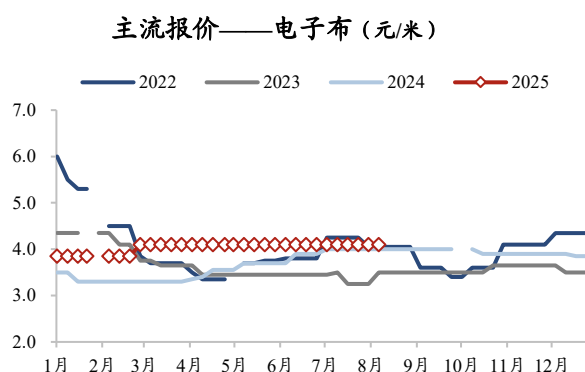
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

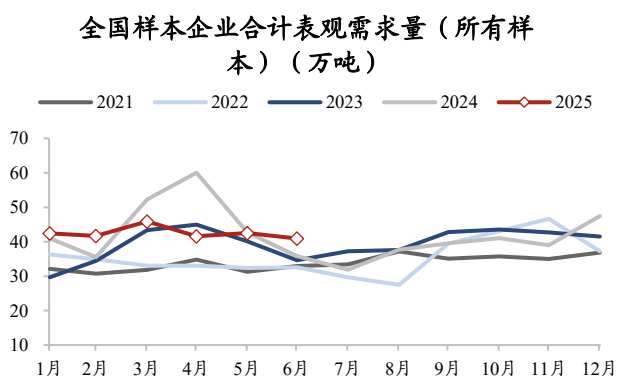
(2) 库存变动和表观需求:

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6月	较2025年5月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		88.8	3.7	26.0	88.8	79.4	万吨
不变样本		83.0	3.5	22.6	83.0	74.3	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2025年6月	较2025年5月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		40.9	(1.6)	5.1	60.0	29.7	万吨
不变样本		34.8	(1.7)	2.0	39.6	34.8	万吨

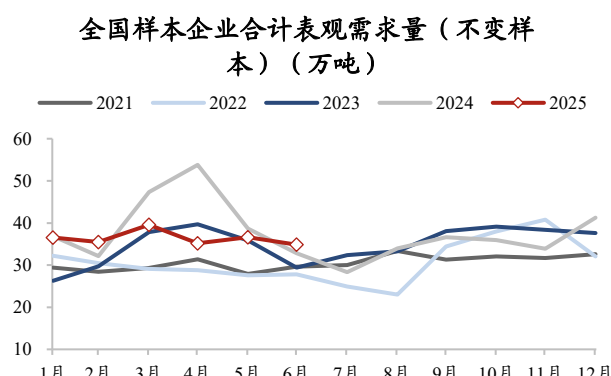
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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6月	较2025年5月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
在产		813	0	108	813	754	万吨/年
在产-粗纱		713	0	103	713	655	万吨/年
在产-电子纱		100	0	5	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	550	10000	8800	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		7900	0	(200)	8650	8050	元/吨
聚氯乙烯PVC		4940	(30)	(530)	5090	4815	元/吨
环氧乙烷		6300	0	(600)	7000	6800	元/吨
沥青(建筑沥青)		4350	0	525	4350	4050	元/吨
WTI		63.9	(3.5)	(13.0)	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) 国家铁路集团成立新藏铁路公司

近日，新藏铁路有限公司成立，法定代表人为马殷军，注册资本 950 亿人民币，经营范围含建设工程施工、建设工程监理、铁路运输基础设施制造、公共铁路运输、餐饮服务、住宿服务、房地产开发经营、旅游业务、工程管理服务、对外承包工程、信息咨询服务等。股东信息显示，该公司由中国国家铁路集团有限公司全资持股。

点评：新藏铁路公司成立标志项目有望进入实质性建设阶段，根据此前交通运输部介绍，新藏铁路等项目前期工作正在加速推进，力争 2025 年内启动建设。新藏铁路和田至日喀则段全长约 2000 公里，长度相当于川藏铁路雅安至林芝段的 2 倍。项目沿线地形复杂，建设难度大，若按单线假设，项目总投资规模有望与川藏铁路雅林段相当，超过 3000 亿元。项目途径新疆南疆的和田地区、西藏的阿里、日喀则等地区，有望拉动沿线水泥等基础建材需求，沿线布局水泥产能的标的：华新水泥、西藏天路（西藏段），青松建化、海螺水泥（收购西部水泥新疆水泥资产）、天山股份（新疆段）。

(2) 国家发展改革委召开新闻发布会，解读当前经济形势和经济工作

近日交通运输部、财政部、自然资源部印发《新一轮农村公路提升行动方案》（下称《方案》），提出顺应农村发展趋势和农民群众需求，结合人口分布、产业结构、经济社会发展等，因地制宜、科学规划农村公路发展重点和时序，合理确定规模 and 标准。

到 2027 年，全国完成新改建农村公路 30 万公里，便捷高效、普惠公平的农村公路网络基本建成；实施修复性养护工程 30 万公里，技术状况优良路率保持在 70% 以上，实施安全生命防护工程 15 万公里，改造危旧桥梁（含生命通道渡改桥、漫水桥）9000 座，农村公路安全和服务保障能力进一步提升；建制村通公交率达到 55% 以上，力争具备条件的县级行政区基本实现农村客货邮融合发展全覆盖，城乡交通运输服务水平进一步提升，为到 2035 年建成“规模结构合理、设施品质优良、治理规范有效、运输服务优质”的农村公路交通运输体系，实现“人享其行、物畅其流”的美好愿景提供有力支撑。

近年来，我国农村公路建设成效显著。截至 2024 年底，农村公路总里程达 464 万公里，实现了全国 3 万多个乡镇、50 多万个建制村全部通硬化路。与此同时，当前农村公路发展仍面临不少问题挑战，特别是农村公路技术等级总体偏低，路网质量有待提升，管理养护短板较多，安全保障亟需加强，服务功能需要进一步拓展。针对上述问题，《方案》明确路网质量提升行动、安全提升行动、运输提升行动、治理能力提升行动、出行服务提升行动、和美乡村提升行动、助力产业提升行动、就业增收提升行动等八大重点任务。

点评：方案提出到 2027 年，全国完成新改建农村公路 30 万公里，实施修复性养护

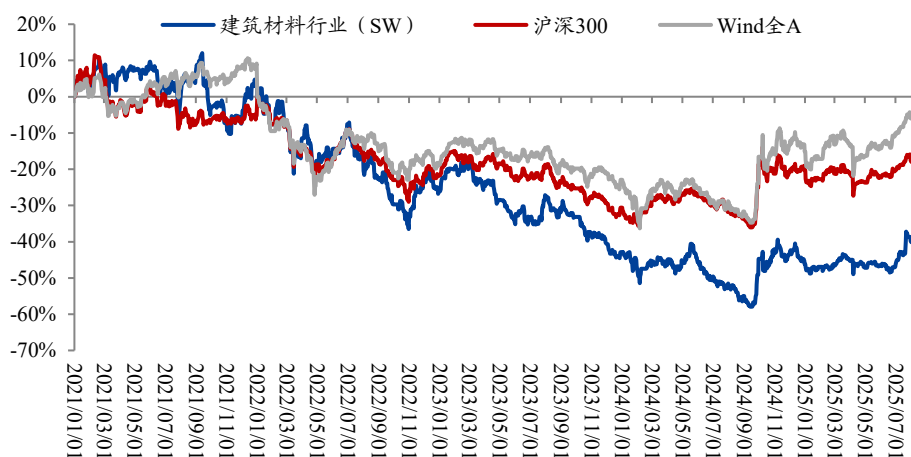
工程 30 万公里，技术状况优良路率保持在 70%以上，实施安全生命防护工程 15 万公里，改造危旧桥梁 9000 座，有望支撑工程及材料实物需求。

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 1.19%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.23%、1.94%，超额收益分别为-0.05%、-0.76%。

个股方面，震安科技、天山股份、国统股份、西部建设、三维股份位列涨幅榜前五，万里石、垒知集团、北京利尔、再升科技、韩建河山位列涨幅榜后五。

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	2025-8-8 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300767.SZ	震安科技	16.62	19.83	18.59	84.26
000877.SZ	天山股份	5.80	10.90	9.66	2.47
002205.SZ	国统股份	14.37	10.62	9.39	61.28
002302.SZ	西部建设	7.05	10.50	9.27	9.37
603033.SH	三维股份	11.60	8.61	7.38	-8.59

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	2025-8-8 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002785.SZ	万里石	29.68	-1.79	-3.02	-9.37
002398.SZ	垒知集团	5.43	-2.34	-3.57	25.72
002392.SZ	北京利尔	6.76	-3.29	-4.52	43.88
603601.SH	再升科技	4.66	-8.63	-9.86	39.07
603616.SH	韩建河山	6.21	-13.27	-14.50	76.92

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>