

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4891.6
52 周最高	5128.73
52 周最低	3435.69

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

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

近期研究报告

《“反内卷”升温，商品价格上涨显著》
- 2025.07.28

建材行业报告 (2025.07.28-2025.08.03)

反内卷情绪消退，关注基本面边际变化

● 投资要点

政治局会议召开，反内卷仍是主线：本周中共中央政治局会议召开，地产表述方面，会议强调“落实好中央城市工作会议精神，高质量开展城市更新”在反内卷方面，会议强调“依法依规治理企业无序竞争，推进重点行业产能治理”。反内卷仍为政策重要主线，短期由于情绪退潮价格有所下跌，后续仍可关注产能出清的政策落地情况。

水泥：7月1日水泥协会发布响应反内卷政策文件，我们判断会推动限制超产政策更好的执行。从中期维度来看，水泥行业产能有望在限制超产政策下产能持续下降，产能利用率从而大幅提升，目前水泥行业处于淡季需求低点及价格低点，我们判断行业有望在8月份需求回暖后逐步价格提升。关注：海螺水泥、华新水泥。

玻璃：行业需求端在地产影响下 25 年呈现持续下行态势，6-7 月淡季需求表现尚可，但供需仍有矛盾。供给端，考虑到目前浮法玻璃行业中大部分企业已能达到环保要求，我们判断反内卷政策不会产生一刀切式产能出清，但仍会提升环保要求及成本，加速行业的冷修进度。关注：旗滨集团。

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

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

● 上周行情回顾

过去一周（7.28-8.03）主要指数涨跌幅情况：申万建筑材料行业指数（-2.31%），上证综指（-0.94%），深证成指（-1.58%），创业板指（-0.74%），沪深 300（-1.75%）。在申万 31 个一级子行业指数中，建筑材料涨跌幅排名居第 25 位。

● 风险提示：

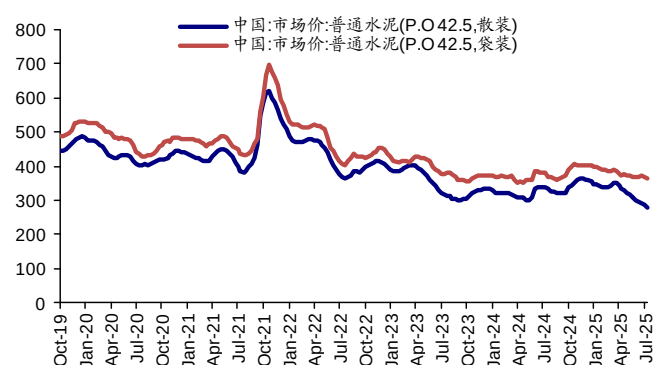
反内卷政策落地不及预期，地产及基建需求超预期下行风险。

1 “反内卷”情绪退潮，大宗商品价格有所调整

1.1 水泥价格淡季呈现下跌趋势

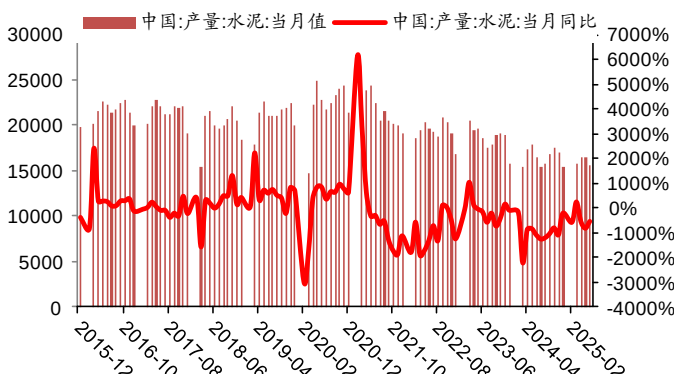
本周水泥价格呈现下行态势，目前处于高温雨季传统施工淡季，全国袋装 P.O 42.5 普通水泥价格环比上周下滑 2.13%。25 年 6 月水泥单月产量同比下滑 5.3%，较 5 月下滑 8.1% 降幅收窄。

图表1：水泥价格走势（元/吨）



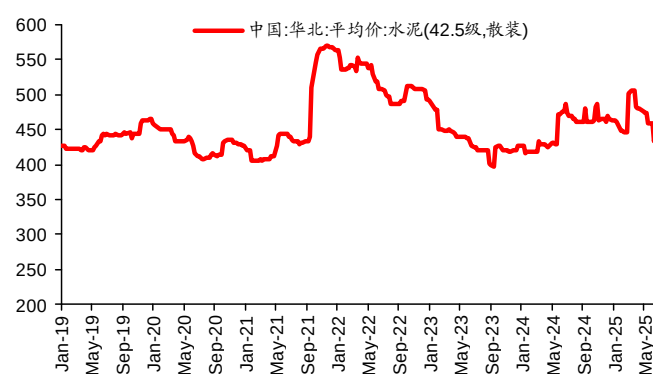
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表2：水泥月度产量情况（万吨）



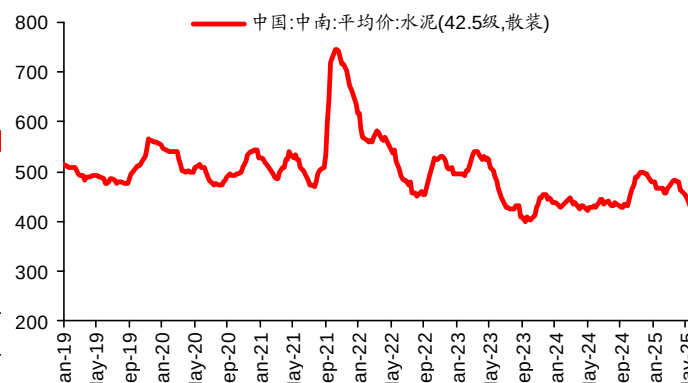
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表3：华北水泥价格走势（元/吨）



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表4：华南水泥价格走势（元/吨）



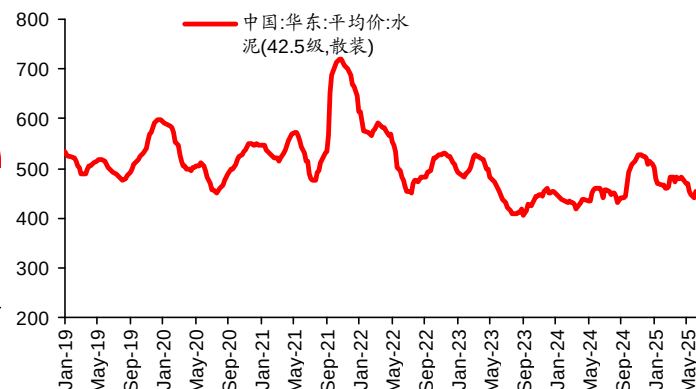
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表5：西南水泥价格走势（元/吨）



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表6：华东水泥价格走势（元/吨）



资料来源：wind，中邮证券研究所

1.2 反内卷情绪退潮，玻璃价格下跌

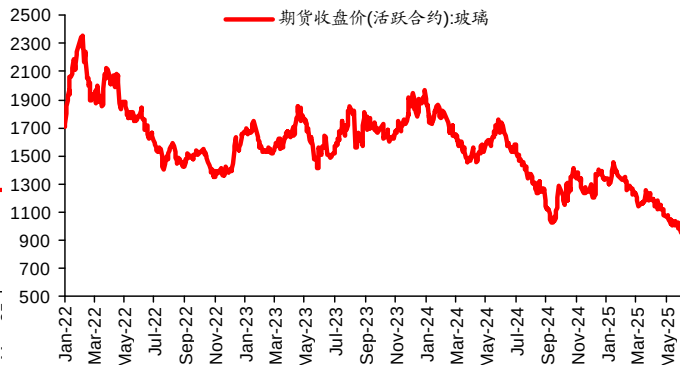
本周玻璃价格上涨 0.76%，期货价格 8 月 1 日收盘价为 1102 元/吨，在“反内卷”情绪退潮之后期货价格大幅下跌，基本面来看，行业供需矛盾仍存，下游终端需求改善有限。

图表7：浮法平板玻璃价格走势（元/吨）



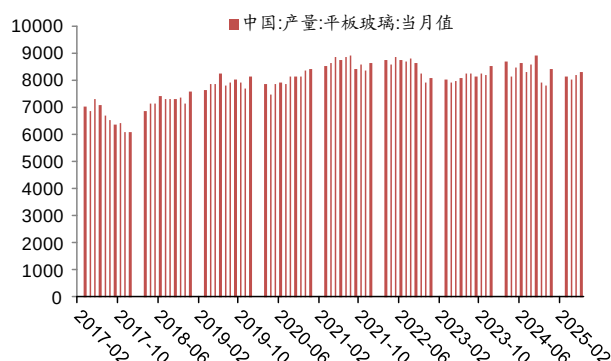
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表8：玻璃期货收盘价走势（元/吨）



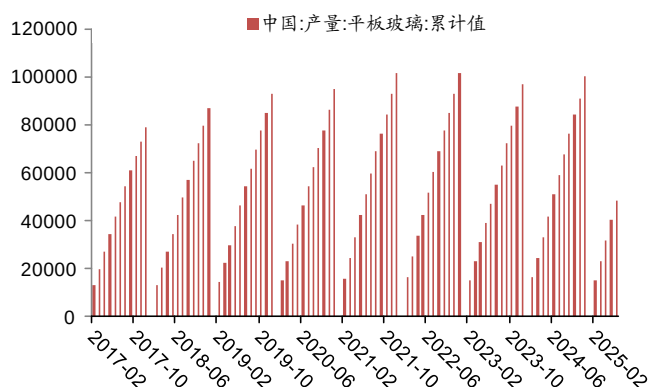
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表9：平板玻璃当月产量（万重箱）



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表10：平板玻璃累计产量（万重箱）



资料来源：wind，中邮证券研究所

1.3 本周重点公告

【东方雨虹】公司发布 2025 年半年报，上半年公司实现营收 135.69 亿元（yoy-10.84%），归母净利润 5.64 亿元（yoy-40.16%），扣非归母净利润 5.07 亿元（yoy-39.33%）；2025 第二季度，公司实现营收 76.14 亿元（yoy-5.64%），归母净利润 3.72 亿元（yoy-37.52%），扣非归母净利润 3.36 亿元（yoy-36.20%）。

【兔宝宝】公司参股公司悍高集团股份有限公司于 2025 年 7 月 30 日在深圳证券交易所主板上市，公司持有悍高集团 7,389,145 股，占其首次公开发行前总股本的 2.05%，占其发行后总股本的 1.85%，根据企业会计准则相关规定，本项目投资划分为“以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产”，并列报在“其他非流动金融资产”中。

【中旗新材】公司股东海南羽明华持有公司股份 17,104,440 股（占公司目前总股本的 9.34%，占剔除回购专用账户中股份数后公司总股本的 9.46%）及其一致行动人熊宏文先生持有公司股份 1,820,000 股（占公司目前总股本的 0.99%，占剔除回购专用账户中股份数后公司总股本的 1.01%）计划在本公告披露之日起十五个交易日后的三个月内（2025 年 8 月 25 日-2025 年 11 月 24 日）以集中竞价、大宗交易方式减持公司股份，减持股份数量上限不超过剔除回购专用账户中股份数后公司总股本的 3%。

2 风险提示

反内卷政策落地不及预期，地产需求超预期下行风险，基建需求低于预期风险。

中邮证券投资评级说明

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

分析师声明

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

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

免责声明

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

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

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

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

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

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

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

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

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

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

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048