



非金属建材

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

建筑建材组

分析师：李阳（执业 S1130524120003）

liyang10@gjzq.com.cn

分析师：王龙（执业 S1130525010002）

wanglong@gjzq.com.cn

建材稳增长，关注哪些方向？

事件

7 月 18 日，工业和信息化部总工程师在国新办举行的新闻发布会上提及，我国将实施新一轮钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案，推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能，具体工作方案将在近期陆续发布。

1、建材稳增长关注哪些方向？

预计本轮稳增长方案主要聚焦供给侧优化，我们建议关注水泥、防水、玻璃、玻纤、碳纤维等方向：

（1）水泥：供给端自然出清慢，产能利用率偏低。根据数字水泥网，截止到 2023 年底，全国新型干法水泥熟料年设计产能 18.4 亿吨，实际年产能突破 21 亿吨，据此计算超产比例至少 14% 以上。截止到 2024 年底，全国新型干法水泥熟料线 1543 条（含小型特种水泥窑），年熟料设计产能 18.1 亿吨（按年 310 天计算）。2024 年熟料实际产能利用率预计 53%，同比下降 6pct。

（2）防水：供给端出清力度较大，市场份额向头部集中。相较全国防水材料产量较最高点累计下滑接近 40% 的幅度，龙头公司体现了较强的经营韧性，2024 年东方雨虹、科顺股份的防水材料收入较最高点累计下滑 19%、14%，远低于行业下滑幅度，北新防水前期整合完毕后，2023-2024 年防水卷材收入逆势增长 29%、19%。依靠渠道扩张、成本领先、品牌知名度等综合竞争力，需求下行阶段、龙头公司实现市占率的加速提升。

（3）浮法玻璃：供给冷修有限。根据卓创资讯，截止 7 月中旬，2025 年以来冷修玻璃产线 19 条，冷修复产+新点火 15 条，关停缺口仅为 4 条产线。对比 2024 年，全国浮法玻璃行业共冷修 45 条产线、合计 3.39 万 T/D（2022-2023 年分别冷修 41、25 条）。截至 7 月中旬，全国浮法玻璃生产线共计 283 条，在产 222 条，日熔量共计 158855 吨。

（4）光伏玻璃：供给仍相对充足。2025 年上半年，光伏玻璃新点火及复产窑炉 10 座，合计熔量 11850 吨/日；冷修窑炉 9 座，日熔量为 7300 吨/日。截至 7 月中旬，国内光伏玻璃日熔量达 91840 吨/日，较去年同期减少 18.73%，虽供应量同比有所改善，但整体仍相对充足，光伏玻璃价格尚处于历史较低位置。

（5）玻纤：供给端集中度高，当前库存已近历史最高水平。玻纤行业集中度高，已形成较明显的寡头竞争格局，我国三大玻纤生产企业中国巨石、泰山玻纤、国际复材的玻纤年产能合计占到国内玻纤产能的 70% 左右。库存方面，截至 6 月底，国内样本企业库存已达 88.79 万吨，较年初库存增加 11.83%，当前库存位置已接近历史最高水平。

（6）碳纤维：市场供应同样充足。根据百川盈孚，截至 2025 年 6 月，国内碳纤维正式投产产能达 159500 吨，较去年同期相比产能增加 28500 吨，增速为 21.76%。2025 年 Q2，碳纤维产品价格维持低位，行业整体仍处于盈亏边缘。

2、将带来哪些积极变化？

（1）短期看来，价格端有望逐步企稳。当前多数建材品类价格已达历史较低水平，例如 2025 年 6 月，全国高标水泥均价同比-31 元/吨，环比-17 元/吨；浮法玻璃均价同比-27.2%，环比-6.1%；芜湖信义 3.2mm 镀膜玻璃均价同比-19.3%，环比-7.3%。6-7 月，防水涨价函频发，稳增长背景下，叠加竞争格局改善与龙头利润诉求的驱动，预计顺利落地的可能性较大。

（2）长期来看，有利于供给端实质性优化。以水泥为例，根据数字水泥网数据，我们测算国内水泥熟料产能超产比例至少在 14% 以上，且水泥企业开关窑成本低，自然出清速度较慢，稳增长背景下，若行业完成实际产能与备案产能的统一，供给端将迎来实质性减量，相对短期错峰，落后无效产能的有序退出更加关键。防水、玻璃、玻纤、碳纤维等行业供给端压力同样较大，稳增长政策加持下，行业供需错配情况有望得到改善。

投资建议

稳增长方案即将发布，建议关注水泥、碳纤维、防水、涂料、玻纤等相关行业龙头公司。

风险提示

政策推进不及预期；市场需求持续下滑风险；原材料价格上涨风险等。



建材稳增长，关注哪些方向？

事件

7月18日，工业和信息化部总工程师在国新办举行的新闻发布会上提及，我国将实施新一轮钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案，推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能，具体工作方案将在近期陆续发布。

1、建材稳增长关注哪些方向？

预计本轮稳增长方案主要聚焦供给侧优化，我们建议关注水泥、防水、玻璃、玻纤、碳纤维等方向：

（1）水泥：供给端自然出清慢，产能利用率偏低。根据数字水泥网，截止到2023年底，全国新型干法水泥熟料年设计产能18.4亿吨，实际年产能突破21亿吨，据此计算超产比例至少14%以上。截止到2024年底，全国新型干法水泥熟料线1543条（含小型特种水泥窑），年熟料设计产能18.1亿吨（按年310天计算）。2024年熟料实际产能利用率预计53%，同比下降6pct。

（2）防水：供给端出清力度较大，市场份额向头部集中。相较全国防水材料产量较最高点累计下滑接近40%的幅度，龙头公司体现了较强的经营韧性，2024年东方雨虹、科顺股份的防水材料收入较最高点累计下滑19%、14%，远低于行业下滑幅度，北新防水前期整合完毕后，2023-2024年防水卷材收入逆势增长29%、19%。依靠渠道扩张、成本领先、品牌知名度等综合竞争力，需求下行阶段、龙头公司实现市占率的加速提升。

（3）浮法玻璃：供给冷修有限。根据卓创资讯，截止7月中旬，2025年以来冷修玻璃产线19条，冷修复产+新点火15条，关停缺口仅为4条产线。对比2024年，全国浮法玻璃行业共冷修45条产线、合计3.39万T/D（2022-2023年分别冷修41、25条）。截至7月中旬，全国浮法玻璃生产线共计283条，在产222条，日熔量共计158855吨。

（4）光伏玻璃：供给仍相对充足。2025年上半年，光伏玻璃新点火及复产窑炉10座，合计熔量11850吨/日；冷修窑炉9座，日熔量为7300吨/日。截至7月中旬，国内光伏玻璃日熔量达91840吨/日，较去年同期减少18.73%，虽供应量同比有所改善，但整体仍相对充足，光伏玻璃价格尚处于历史较低位置。

（5）玻纤：供给端集中度高，当前库存已近历史最高水平。玻纤行业集中度高，已形成较明显的寡头竞争格局，我国三大玻纤生产企业中国巨石、泰山玻纤、国际复材的玻纤年产能合计占到国内玻纤产能的70%左右。库存方面，截至6月底，国内样本企业库存已达88.79万吨，较年初库存增加11.83%，当前库存位置已接近历史最高水平。

（6）碳纤维：市场供应同样充足。根据百川盈孚，截至2025年6月，国内碳纤维正式投产产能达159500吨，较去年同期相比产能增加28500吨，增速为21.76%。2025年Q2，碳纤维产品价格维持低位，行业整体仍处于盈亏边缘。

2、将带来哪些积极变化？

（1）短期看来，价格端有望逐步企稳。当前多数建材品类价格已达历史较低水平，例如2025年6月，全国高标水泥均价同比-31元/吨，环比-17元/吨；浮法玻璃均价同比-27.2%，环比-6.1%；芜湖信义3.2mm镀膜玻璃均价同比-19.3%，环比-7.3%。6-7月，防水涨价函频发，稳增长背景下，叠加竞争格局改善与龙头利润诉求的驱动，预计顺利落地的可能性较大。

（2）长期来看，有利于供给端实质性优化。以水泥为例，根据数字水泥网数据，我们测算国内水泥熟料产能超产比例至少在14%以上，且水泥企业开关窑成本低，自然出清速度较慢，稳增长背景下，若行业完成实际产能与备案产能的统一，供给端将迎来实质性减量，相对短期错峰，落后无效产能的有序退出更加关键。防水、玻璃、玻纤、碳纤维等行业供给端压力同样较大，稳增长政策加持下，行业供需错配情况有望得到改善。

投资建议

稳增长方案即将发布，建议关注海螺水泥、华新水泥、中复神鹰、东方雨虹、三棵树、中国巨石、中材科技、塔牌集团、上峰水泥。

风险提示

政策推进不及预期；市场需求持续下滑风险；原材料价格上涨风险等。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究