

建筑材料行业跟踪周报

PPI 偏弱，反内卷势在必行

增持（维持）

2025 年 07 月 13 日

投资要点

- **本周 (2025.7.7-2025.7.11, 下同):** 本周建筑材料板块 (SW) 涨跌幅 3.34%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 0.82%、1.71%，超额收益分别为 2.52%、1.63%。
- **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 347.2 元/吨，较上周-1.3 元/吨，较 2024 年同期-45.8 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、西南地区；无较上周价格上涨的地区；较上周价格下跌的地区：长三角地区 (-2.5 元/吨)、长江流域地区 (-2.9 元/吨)、华东地区 (-1.4 元/吨)、中南地区 (-1.7 元/吨)、西北地区 (-4.0 元/吨)。本周全国样本企业平均水泥库位为 65.7%，较上周持平，较 2024 年同期-2.1pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 43.5%，较上周+0.3pct，较 2024 年同期-3.1pct。(2) **玻璃:** 卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1205.0 元/吨，较上周+4.0 元/吨，较 2024 年同期-373.6 元/吨。卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5734 万重箱，较上周-97 万重箱，较 2024 年同期+60 万重箱。(3) **玻纤:** 本周国内无碱粗纱市场报价无明显调整，多数厂成交存灵活可谈空间，局部厂家灵活度较高。截至 7 月 10 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3300-3700 元/吨不等，成交低价有所下滑，全国企业报价均价 3669.00 元/吨，主流含税送到，较上一周均价 (3669.00) 无变化，同比下跌 0.76%，较上周同比降幅收窄 0.28 个百分点；本周电子纱市场主流产品 G75 各厂报价基本走稳，月内 E 系列及 D 系列电子纱价格计划进一步上调，当前供需紧俏下，价格推涨预期加大。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。
- **周观点:** (1) 6 月 CPI 回升但新涨价动能偏弱，PPI 加速下降，通缩压力加大，反映出反内卷势在必行。水泥行业自中国经济起飞之后经历了多次周期洗礼，反内卷工作卓有成效，2016 年之前依靠不断增长的需求，之后依靠稳定的需求和陡峭化的成本曲线。在未来需求自高位大幅下降，成本曲线扁平化的情况下，实现行业景气的必要条件是垄断集中的供给格局和稳定的需求，建议关注华东的华新水泥、海螺水泥、上峰水泥。(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，转型公司也具备阶段性弹性，例如诚邦股份、凯伦股份、松霖科技、北京利尔等等。(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。首先，25 年 Q4 或是需求长周期的拐点，低估值的品牌龙头和扩张型公司有望迎来估值修复，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、箭牌家居等。其次，如果外部需求快速回落，25 年 Q3 中西部基建很有可能成为救急的方向，关注华新水泥、四川路桥、海螺水泥、易普力、中国交建等。
- **大宗建材方面:** 1、**水泥:** (1) 七月上旬，虽然资金面偏紧、持续高温及台风天气影响，但市场需求呈现趋稳态势，全国重点地区水泥企业平均出货率维持在 43%，环比基本持平。价格方面，随着部分区域水泥价

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

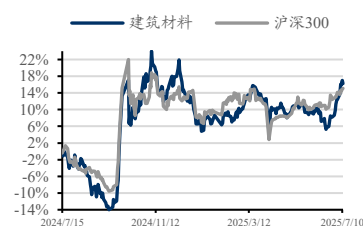
fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《反内卷成功的另一半是稳定的需求》

2025-07-06

《基建之外可适当关注转型科技的个股》

2025-06-30

格持续回调至底部区间，整体价格降幅较前期明显收窄。鉴于局部地区如宁夏、长三角和重庆等地有计划推涨价格，同时考虑到当前市场仍处于需求淡季，预计后期水泥价格多将维持小幅震荡调整走势。(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，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底部，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。

- **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，考虑前期社会库存也得到一定程度消化，短期价格有望呈现企稳反弹的态势。中期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	19
5. 风险提示	20

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:	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.....	20

1. 板块观点

水泥: (1) 七月上旬, 虽然资金面偏紧、持续高温及台风天气影响, 但市场需求呈现趋稳态势, 全国重点地区水泥企业平均出货率维持在 43%, 环比基本持平。价格方面, 随着部分区域水泥价格持续回调至底部区间, 整体价格降幅较前期明显收窄。鉴于局部地区如宁夏、长三角和重庆等地有计划推涨价格, 同时考虑到当前市场仍处于需求淡季, 预计后期水泥价格多将维持小幅震荡调整走势。(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, 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底部, 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，考虑前期社会库存也得到一定程度消化，短期价格有望呈现企稳反弹的态势。中期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	2025/7/11	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*	1,198	76.96	108.60	121.77	15.56	11.03	9.84
600176.SH	中国巨石*	487	24.45	32.60	39.80	19.93	14.94	12.24
000786.SZ	北新建材*	448	36.47	45.61	49.86	12.28	9.82	8.98
002080.SZ	中材科技	399	8.92	16.04	19.74	44.71	24.85	20.20
000877.SZ	天山股份	358	-5.98	17.75	21.26	-59.77	20.15	16.82
002271.SZ	东方雨虹*	275	1.08	16.25	24.82	254.39	16.93	11.09
600801.SH	华新水泥*	270	24.16	27.38	30.64	11.17	9.86	8.81
002372.SZ	伟星新材*	168	9.53	10.82	12.25	17.65	15.54	13.72
601636.SH	旗滨集团*	155	3.83	6.04	7.58	40.54	25.68	20.46
000401.SZ	冀东水泥*	123	-9.91	3.57	6.93	-12.45	34.55	17.81
002791.SZ	坚朗五金*	79	0.90	2.60	3.45	87.70	30.35	22.87
000672.SZ	上峰水泥*	85	6.27	7.62	8.97	13.47	11.09	9.42
002233.SZ	塔牌集团	97	5.38	5.76	6.64	17.98	16.79	14.57
600586.SH	金晶科技	76	0.60	3.47	4.66	125.69	21.91	16.31
300196.SZ	长海股份	59	2.75	4.02	5.11	21.40	14.65	11.52
605006.SH	山东玻纤	53	-0.99	0.61	1.28	-53.11	86.35	41.19
603601.SH	再升科技*	49	0.91	1.20	1.46	54.26	41.04	33.73
688398.SH	赛特新材*	31	0.77	0.98	1.37	39.95	31.46	22.50
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*	37	-5.39	0.71	1.06	-6.93	52.61	35.24
003012.SZ	东鹏控股*	67	3.28	6.40	7.22	20.47	10.50	9.31
002918.SZ	蒙娜丽莎*	35	1.25	3.57	4.23	28.41	9.94	8.39
002043.SZ	兔宝宝*	84	5.85	7.54	8.77	14.32	11.11	9.55
001322.SZ	箭牌家居*	83	0.67	3.05	3.56	124.18	27.18	23.29
603737.SH	三棵树	292	3.32	7.86	9.59	87.98	37.13	30.45

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	2025/7/11	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*	1198	77.0	108.6	121.8	48.7	50.0	50.0	3.1	4.5	5.1
600801.SH	华新水泥*	270	24.2	27.4	30.6	39.6	39.6	39.6	3.5	4.0	4.5
000672.SZ	上峰水泥*	85	6.3	7.6	9.0	95.7	61.0	58.0	7.1	5.5	6.2
002233.SZ	塔牌集团	97	5.4	5.8	6.6	98.2	92.0	80.0	5.5	5.5	5.5
601636.SH	旗滨集团*	155	3.8	6.0	7.6	31.3	31.3	31.3	0.8	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

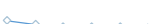
2.1. 水泥

本周水泥市场概述：本周全国水泥市场价格延续小幅下行趋势，环比回落 0.4%。价格下跌区域主要是安徽、湖北和陕西等地，幅度 10-20 元/吨。七月上旬，虽然资金面偏紧、持续高温及台风天气影响，但市场需求呈现趋稳态势，全国重点地区水泥企业平均出货率维持在 43%，环比基本持平。价格方面，随着部分区域水泥价格持续回调至底部区间，整体价格降幅较前期明显收窄。鉴于局部地区如宁夏、长三角和重庆等地有计划推涨价格，同时考虑到当前市场仍处于需求淡季，预计后期水泥价格多将维持小幅震荡调整走势。

(1) 区域价格跟踪：

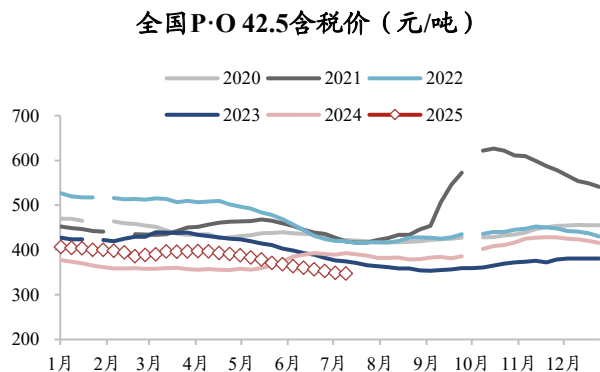
本周全国高标水泥市场价格为 347.2 元/吨，较上周-1.3 元/吨，较 2024 年同期-45.8 元/吨。较上周价格持平的地区：泛京津冀地区、两广地区、华北地区、东北地区、西南地区；无较上周价格上涨的地区；较上周价格下跌的地区：长三角地区（-2.5 元/吨）、长江流域地区（-2.9 元/吨）、华东地区（-1.4 元/吨）、中南地区（-1.7 元/吨）、西北地区（-4.0 元/吨）。

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		347.2	(1.3)	(45.8)	406.7	347.2	元/吨
-长三角地区		315.0	(2.5)	(48.8)	398.8	315.0	元/吨
-长江流域地区		307.9	(2.9)	(53.6)	387.1	307.9	元/吨
-泛京津冀地区		352.5	0.0	(33.3)	403.3	352.5	元/吨
-两广地区		302.5	0.0	(57.5)	392.5	302.5	元/吨
-华北地区		349.0	0.0	(41.0)	395.0	349.0	元/吨
-东北地区		483.3	0.0	(50.0)	510.0	440.0	元/吨
-华东地区		332.9	(1.4)	(36.4)	408.6	332.9	元/吨
-中南地区		325.8	(1.7)	(30.8)	402.5	325.8	元/吨
-西南地区		350.0	0.0	(63.0)	424.0	350.0	元/吨
-西北地区		337.0	(4.0)	(63.0)	388.0	337.0	元/吨

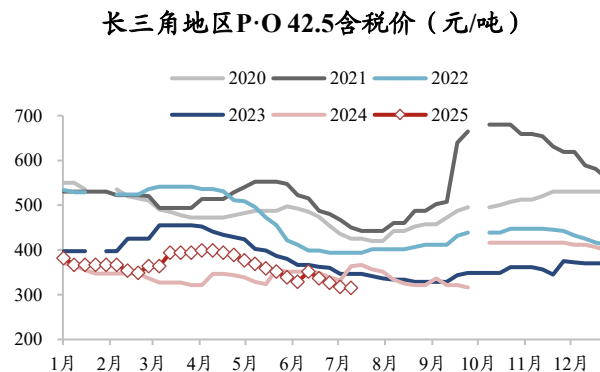
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1：全国高标水泥价格



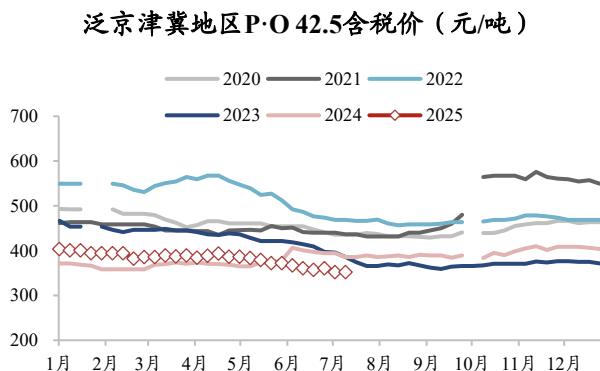
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图2：长三角地区高标水泥价格



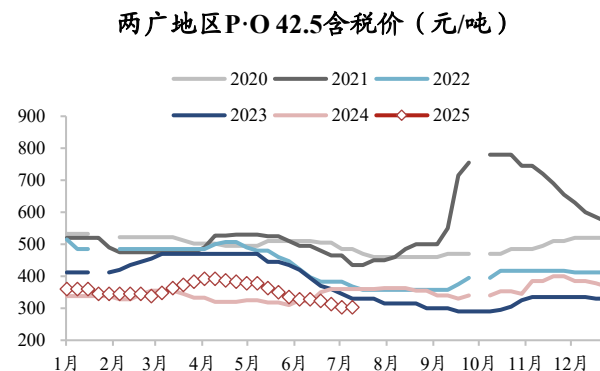
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

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 65.7%，较上周持平，较 2024 年同期-2.1pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 43.5%，较上周+0.3pct，较 2024 年同期-3.1pct。

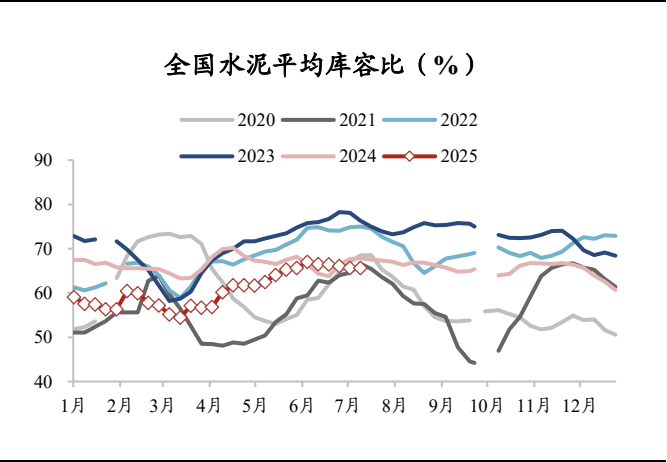
表4：本周水泥库存与发货情况

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		65.7	0.0	(2.1)	67.0	54.4	%/pct
-长三角		70.4	1.1	(5.8)	76.3	58.9	%/pct
-长江流域		69.9	0.1	(5.3)	73.6	55.9	%/pct
-泛京津冀		65.1	0.0	(2.5)	67.6	46.3	%/pct
-两广		70.7	0.5	1.2	72.3	57.7	%/pct
-华北地区		65.0	0.0	0.5	68.8	45.0	%/pct
-东北地区		40.0	0.0	(0.8)	57.9	39.6	%/pct
-华东地区		69.8	1.7	(5.6)	74.1	58.8	%/pct
-中南地区		71.4	0.8	0.7	71.4	55.3	%/pct
-西南地区		70.6	(1.3)	2.8	71.9	49.4	%/pct
-西北地区		60.3	(3.3)	0.0	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		43.5	0.3	(3.1)	49.5	5.6	%/pct
-长三角		50.3	(0.8)	(5.4)	61.2	8.5	%/pct
-长江流域		48.2	0.2	(4.0)	60.5	8.4	%/pct
-泛京津冀		37.8	0.4	(3.2)	46.8	3.5	%/pct
-两广		48.8	(0.6)	(5.0)	63.1	11.3	%/pct
-华北地区		33.3	0.5	(6.5)	43.0	2.3	%/pct
-东北地区		31.7	(0.8)	(2.5)	35.0	0.0	%/pct
-华东地区		46.1	(1.4)	(6.2)	55.9	7.2	%/pct
-中南地区		46.4	1.9	(2.2)	56.5	7.7	%/pct
-西南地区		36.0	2.1	(2.2)	43.1	6.9	%/pct
-西北地区		45.7	1.8	3.0	49.3	1.7	%/pct

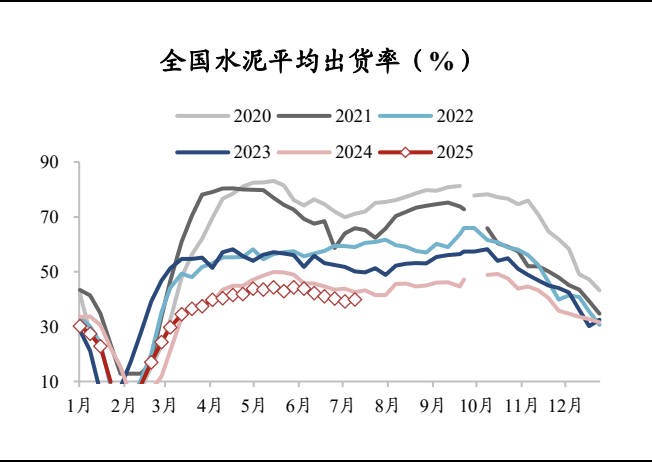
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图5：全国水泥平均库容比



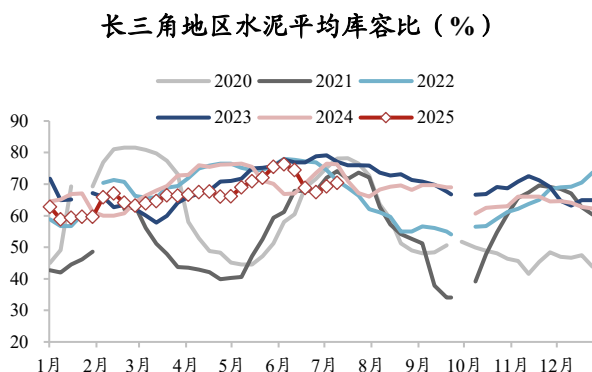
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图6：全国水泥平均出货率



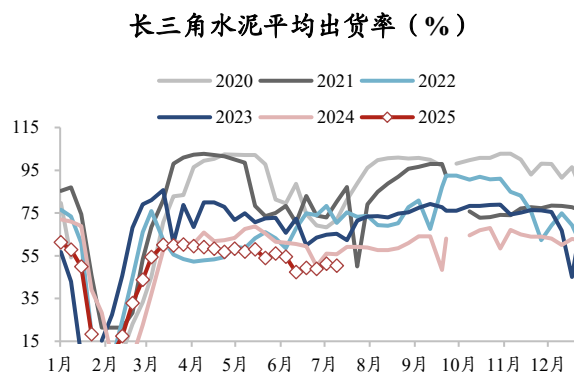
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



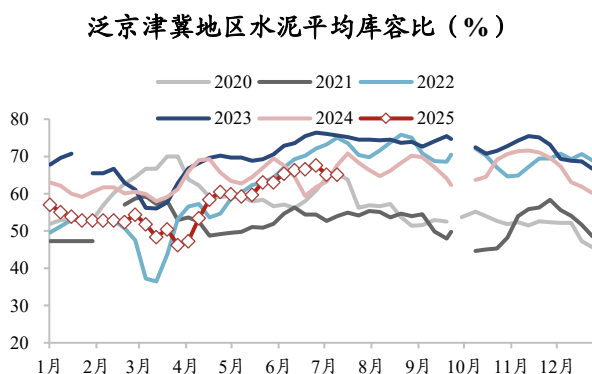
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



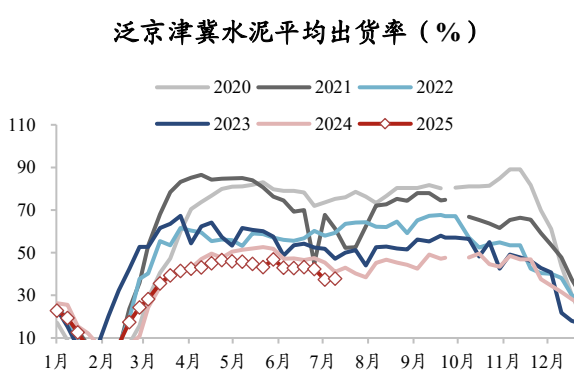
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



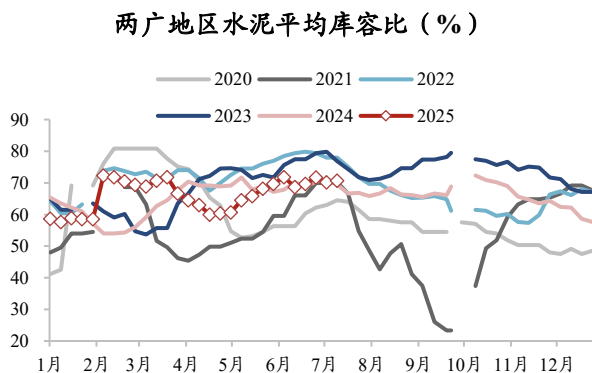
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



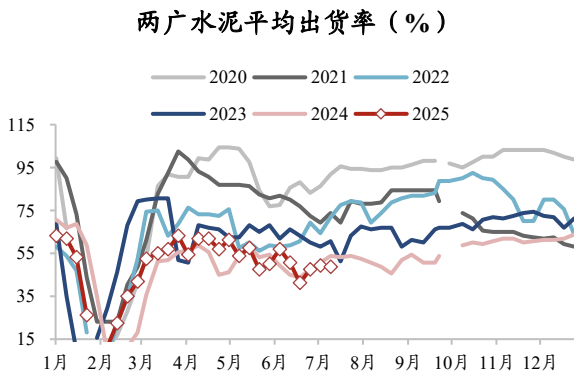
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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		284.0	(1.3)	(41.1)	339.7	284.0	元/吨
-长三角		251.8	(2.5)	(44.0)	334.2	251.8	元/吨
-长江流域		244.7	(2.9)	(48.8)	322.1	244.7	元/吨
-泛京津冀冀		289.3	0.0	(28.6)	336.4	289.3	元/吨
-两广		239.3	0.0	(52.8)	327.9	239.3	元/吨
-华北地区		285.8	0.0	(36.3)	330.4	285.8	元/吨
-东北地区		420.2	0.0	(45.3)	443.5	375.4	元/吨
-华东地区		269.7	(1.4)	(31.7)	341.6	269.7	元/吨
-中南地区		262.7	(1.7)	(26.1)	337.4	262.7	元/吨
-西南地区		286.8	0.0	(58.3)	357.5	286.8	元/吨
-西北地区		273.8	(4.0)	(58.3)	323.4	273.8	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	华北地区水泥价格保持稳定。京津唐地区水泥价格平稳, 受降雨、高温天气影响, 市场需求表现疲软, 北京、唐山地区企业出货在4-5成, 天津地区企业日发货仅在2成左右。河北石家庄、保定以及邯郸等地区价格上调后又快速回落, 雨水天气频繁, 且价格推涨过程中, 有部分企业落实不到位, 为稳定客户, 大企业回调价格。
-东北地区	黑龙江地区水泥市场价格稳定, 新开工项目尚未启动, 以及雨水天气较多, 水泥需求较前期有所减弱, 企业发货在3成左右, 受益于错峰生产, 库存维持在偏低水平。辽宁辽中地区水泥价格平稳, 受高温、阶段性降雨天气影响, 水泥需求表现欠佳, 企业发货在3成左右, 企业生产线刚刚复产, 库存偏低运行。大连地区水泥价格稳定, 市场资金紧张, 部分工程施工进度放缓, 水泥需求减弱, 企业发货在3-4成, 前期企业错峰生产执行情况较好, 库存低位运行。
-华东地区	江苏南京及苏锡常地区水泥价格暂稳, 受高温天气影响, 市场需求表现一般, 企业发货在5-6成, 库存高位运行, 为防止价格继续回落, 长三角地区水泥企业计划7月份执行错峰生产12天, 同时有推涨价格计划, 欲以涨止跌。沿江芜湖、铜陵地区水泥价格稳定, 天气晴好, 下游需求环比变化不大, 企业发货在6成左右, 部分企业正在停窑检修, 库存存在中等或偏高水平。
-中南地区	广西南宁地区水泥价格底部维稳, 阶段性仍有雨水天气干扰, 水泥需求表现一般, 不同企业间出货有一定差异, 在3-5成不等, 7月份暂无统一错峰生产安排, 库存偏高运行。湖南地区水泥价格上涨落实难度较大, 一方面是市场仍处于传统需求淡季, 高温、多雨天气居多, 以及市场资金紧张, 需求较弱, 企业发货仅在3-4成水平。另一方面, 虽然有错峰生产加持, 但多是高库存或库满停窑, 市场供应充足。湖北武汉以及鄂东地区水泥价格继续回落10-20元/吨, 目前P.042.5散出厂报价已跌破200元/吨。受持续高温天气影响, 市场需求表现不佳, 企业综合出货在5成左右, 且错峰生产并未按计划执行, 库存高位承压, 为增加出货量, 价格继续下行。河南省内各地区水泥企业公布价格上调20元/吨, 前期数次推涨执行情况均欠佳, 目前企业处于亏损状态, 为改善运营质量, 再次通过行业自律推涨价格。但从跟踪情况看, 此次价格上调落地的可能性不大, 其主要原因是区域内部分企业熟料生产线未按要求执行错峰生产, 供给压力较大, 以及受降雨、高温天气影响, 市场需求表现惨淡, 企业出货仅在4成左右, 对价格上涨支撑不足。湖南地区水泥价格上涨落实难度较大, 一方面是市场仍处于传统需求淡季, 高温、多雨天气居多, 以及市场资金紧张, 需求较弱, 企业发货仅在3-4成水平。另一方面, 虽然有错峰生产加持, 但多是高库存或库满停窑, 市场供应充足。襄阳地区水泥价格整体平稳, 受降雨以及高温天气影响, 下游需求表现疲软, 企业出货在3-5成不等, 为减轻库存压力, 企业自主增加停窑12-15天。
-西南地区	重庆主城以及渝西北、渝西南地区水泥价格平稳, 受雨水天气影响, 下游工程项目和搅拌站开工率降低, 水泥需求表现低迷, 企业发货仅在3-4成, 库存高位运行, 企业库满后自行停窑检修。由于水泥价格持续处于底部, 为改善经营状况, 企业正积极商讨错峰生产事宜, 并计划于7月中下旬推涨水泥价格。遵义地区水泥价格累计下调30-40元/吨, 受降雨影响, 企业日出货在3成左右, 库存普遍在70%左右高位, 部分企业为抢占市场份额, 不断下调价格, 其他企业陆续跟进。由于部分企业熟料生产线未按要求执行错峰生产, 导致企业间产生矛盾, 后期价格或将进一步下行。
-西北地区	宝鸡地区水泥价格平稳, 市场需求持续低迷, 企业出货在3成水平, 库存高位运行, 部分熟料生产线正在执行错峰生产。宁夏银川、中卫以及吴忠地区水泥企业公布价格上调20元/吨, 上调后主导企业P.042.5散出厂报价180-190元/吨。前期水泥价格经过不断下跌, 企业均处于亏损状态, 为了扭转这一局面, 各企业经过商讨后, 决定于7月5日开始执行为期20天错峰生产, 随着供给减少, 尝试推涨价格。

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主流偏稳, 少数零星小涨, 成交尚可。周内部分零星提涨刺激下, 中下游适量低价存货, 带动市场成交增量。整体看, 市场刚需及供应变化有限, 供需矛盾仍存, 浮法厂仍以积极出货为主, 主流价格维持稳定。后市看, 短期补货性需求增加, 关注补货持续性, 订单改善不明显下, 预期中下游仍将

偏谨慎。现货市场缺乏明显利好利空因素影响，短市预期主流偏稳。另外期货盘面持续偏高位运行，关注期货盘面变化对现货市场影响。

(1) 价格:

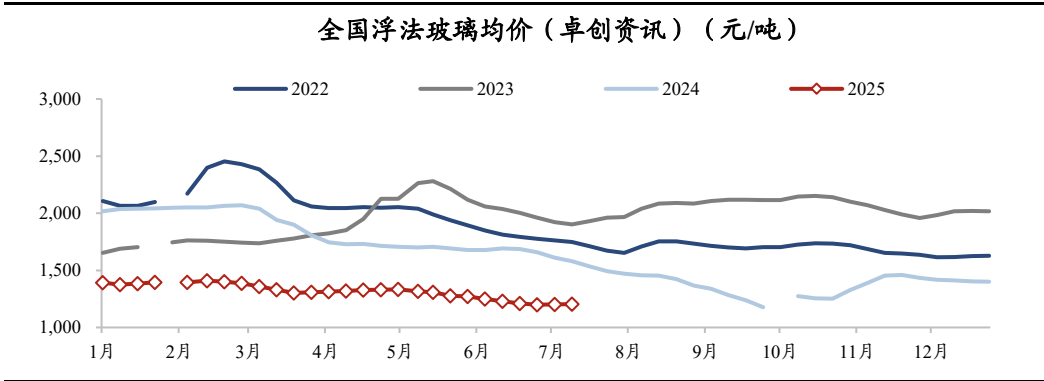
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1205.0 元/吨，较上周+4.0 元/吨，较 2024 年同期-373.6 元/吨。

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		1205	4.0	(374)	1410	1200	元/吨
-华北地区		1144	(4.7)	(345)	1276	1143	元/吨
-华东地区		1314	(3.4)	(363)	1479	1311	元/吨
-华中地区		1050	0.0	(425)	1300	1050	元/吨
-华南地区		1233	17.9	(298)	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:

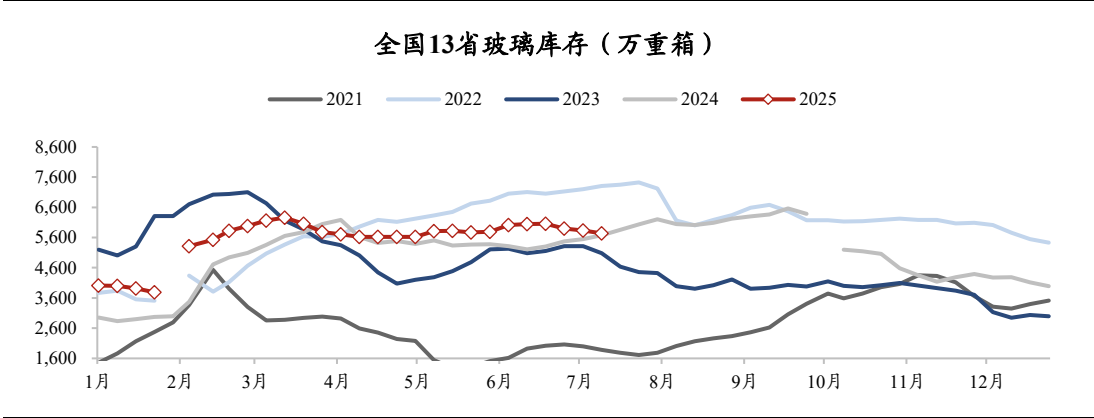
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5734 万重箱，较上周-97 万重箱，较 2024 年同期+60 万重箱。

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		4724	218	504	4857	2938	万重箱
13省库存		5734	(97)	60	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		1688	20	127	1861	827	万重箱
13省年初至今		42751	--	(2797)	--	--	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

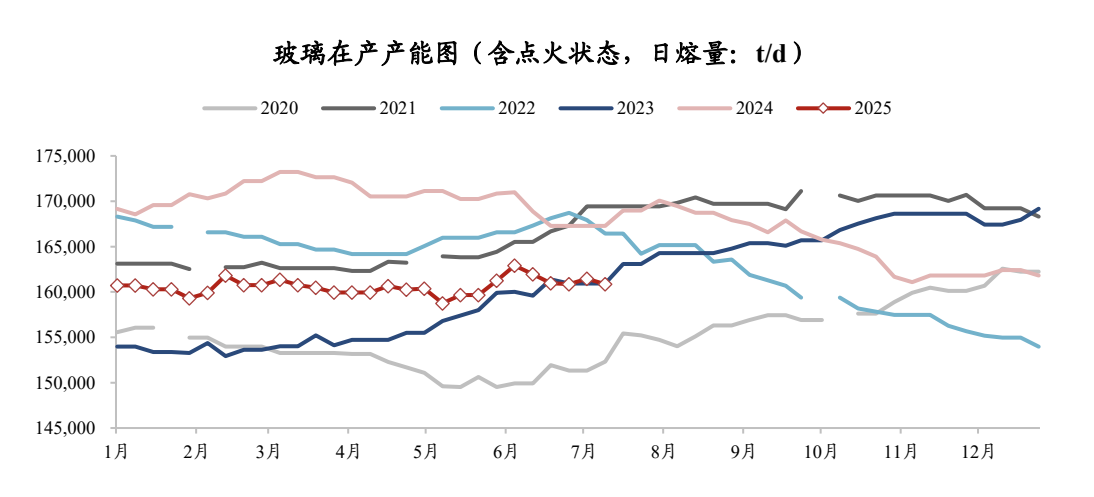
（3）产能变动：

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		140720	(600)	(10300)	143970	138470	吨/日
在产产能-颜色玻璃		18290	0	2980	19190	16340	吨/日
开工率（总产能）		63.47	(0.09)	63	64.24	62.76	%/pct
开工率（有效产能）		79.88	(0.06)	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		109	18	(205)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		421	12	(385)	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:

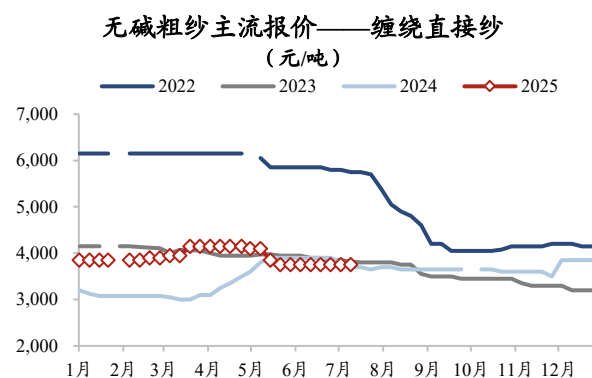
本周国内无碱粗纱市场报价无明显调整，多数厂成交存灵活可谈空间，局部厂家灵活度较高。截至 7 月 10 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3300-3700 元/吨不等，成交低价有所下滑，全国企业报价均价 3669.00 元/吨，主流含税送到，较上一周均价（3669.00）无变化，同比下跌 0.76%，较上周同比降幅收窄 0.28 个百分点；本周电子纱市场主流产品 G75 各厂报价基本走稳，月内 E 系列及 D 系列电子纱价格计划进一步上调，当前供需紧俏下，价格推涨预期加大。本周电子纱 G75 主流报价 8800-9200 元/吨不等，较上一周均价持平；7628 电子布报价亦趋稳，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		3750	0	50	4150	3750	元/吨
SMC纱2400tex		4700	0	(50)	5100	4700	元/吨
喷射纱2400tex		6000	0	(150)	6150	6000	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

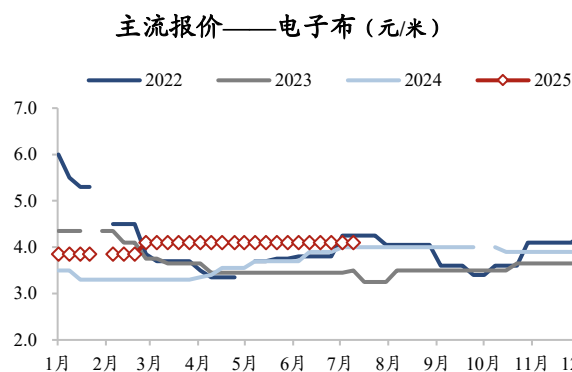
数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

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: 电子布主流报价 (元/米)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

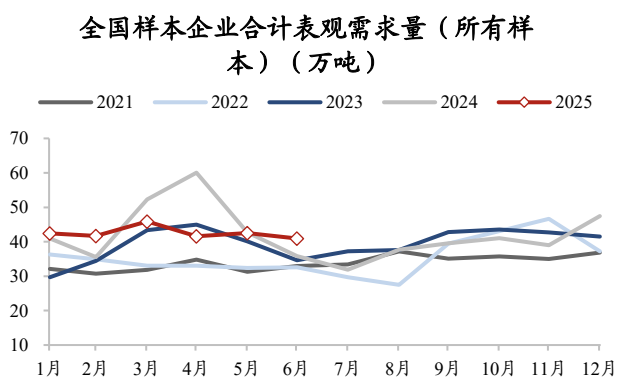
(2) 库存变动和表观需求:

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

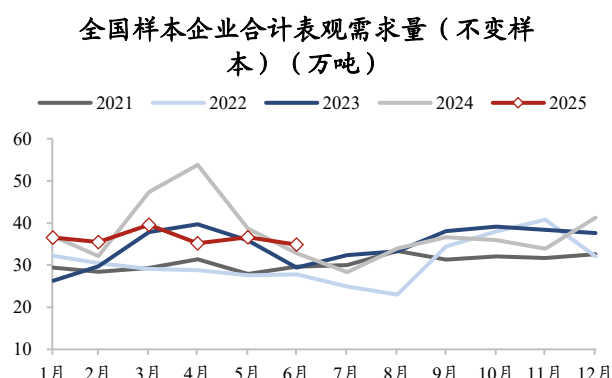
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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:

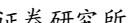
表13：玻纤产能变动

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		10100	(100)	600	10000	8800	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		7900	(100)	(400)	8650	8050	元/吨
聚氯乙烯PVC		4920	90	(730)	5090	4815	元/吨
环氧乙烷		6450	0	(350)	7000	6800	元/吨
沥青(建筑沥青)		4350	0	525	4350	4050	元/吨
WTI		68.5	2.0	(13.8)	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) 住房和城乡建设部：各地不断加快城镇老旧小区改造步伐

住房和城乡建设部表示，根据各地统计上报数据，截至6月已有河北、上海、浙江、湖北等多个省份的城镇老旧小区开工率超过50%。与此同时，超长期特别国债支持住宅老旧电梯更新改造工作也在积极推进当中。住房和城乡建设部表示，截至6月，超长期特别国债资金已支持各地累计更新住宅老旧电梯4.1万台，惠及居民170万人。2025年超长期特别国债已安排180亿元资金，支持各地更新老旧电梯12万台。

点评：住房和城乡建设部表示，截至6月已有河北、上海、浙江、湖北等多个省份的城镇老旧小区开工率超过50%，2025年超长期特别国债已安排180亿元资金，支持各地更新老旧电梯12万台，随着旧改推进力度加大，有望持续拉动相关工程和材料需求。

(2) 国务院新闻办举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题发布会

国务院新闻办公室举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会。首场发布会于2025年7月9日（星期三）上午10时举行，请国家发展改革委主任郑栅洁、国家发展改革委副主任李春临、国家发展改革委副主任周海兵、国家发展改革委秘书长袁达介绍“十四五”时期经济社会发展成就，并答记者问。

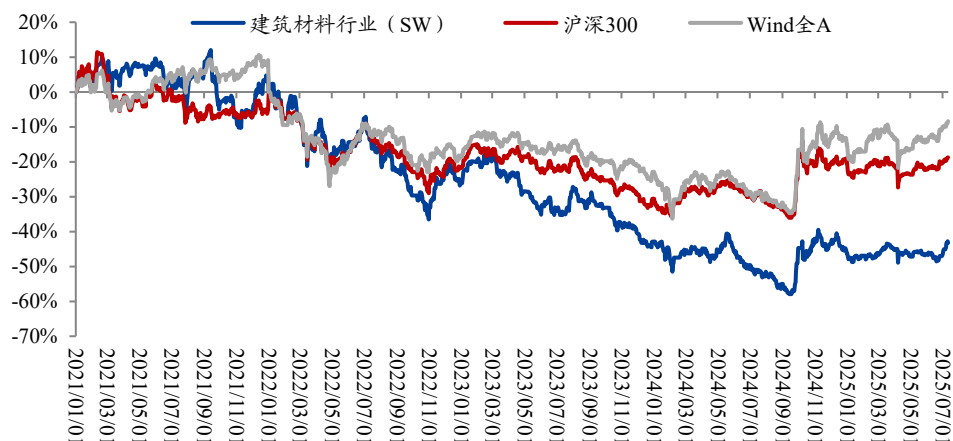
点评：国家发改委发布会表示将坚持适度超前、不能过度超前的原则，持续固根基、扬优势、补短板、强弱项，推进现代化基础设施体系不断迈上新台阶，在确保“十四五”102项重大工程圆满收官的同时，科学谋划“十五五”重大工程项目，基建投资力度延续有望保障中期实物需求强度。

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅3.34%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为0.82%、1.71%，超额收益分别为2.52%、1.63%。

个股方面，濮耐股份、中铁装配、山东玻纤、耀皮玻璃、九鼎新材位列涨幅榜前五，ST立方、凯盛新能、赛特新材、再升科技、*ST金刚位列涨幅榜后五。

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	2025-7-11 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002225.SZ	濮耐股份	6.19	22.35	21.54	25.55
300374.SZ	中铁装配	17.95	10.80	9.98	1.58
605006.SH	山东玻纤	8.60	8.59	7.77	36.72
600819.SH	耀皮玻璃	7.11	7.89	7.07	32.63
002201.SZ	九鼎新材	8.08	7.59	6.77	55.89

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	2025-7-11 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300344.SZ	ST 立方	4.17	-2.57	-3.39	-6.29
600876.SH	凯盛新能	11.87	-3.89	-4.71	25.08
688398.SH	赛特新材	18.37	-4.02	-4.84	36.28
603601.SH	再升科技	4.82	-4.74	-5.56	43.85
300093.SZ	*ST 金刚	11.95	-7.08	-7.89	-13.47

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>