

建筑材料行业跟踪周报

反内卷成功的另一半是稳定的需求

增持（维持）

2025 年 07 月 06 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（2025.6.30-2025.7.4，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 3.96%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.54%、1.22%，超额收益分别为 2.42%、2.74%。
- **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 348.5 元/吨，较上周-4.5 元/吨，较 2024 年同期-40.8 元/吨。较上周价格持平的地区：华北地区、东北地区、西北地区；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（-8.3 元/吨）、长江流域地区（-5.0 元/吨）、泛京津冀地区（-8.3 元/吨）、两广地区（-10.0 元/吨）、华东地区（-7.9 元/吨）、中南地区（-8.3 元/吨）、西南地区（-6.0 元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为 65.7%，较上周-0.4pct，较 2024 年同期-2.0pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 43.2%，较上周-0.2pct，较 2024 年同期-4.3pct。**（2）玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1201.0 元/吨，较上周+1.5 元/吨，较 2024 年同期-410.3 元/吨。卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5831 万重箱，较上周-69 万重箱，较 2024 年同期+282 万重箱。**（3）玻纤：**本周国内无碱粗纱市场报价以稳为主，多数厂成交存小幅灵活空间，局部厂家灵活度较高。截至 7 月 3 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3500-3700 元/吨不等，价格持平，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 1.03%，较上周同比降幅收窄 3.52 个百分点；本周电子纱市场主流产品 G75 各厂报价基本走稳，而前期部分 E 系列及 D 系列玻纤纱价格提涨后，侧面支撑传统电子纱价格稳定运行，其余产品因货源供应紧俏，月内仍存价格提涨预期。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）**本周反内卷引发全市场讨论，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、社服共同覆盖）。**（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，因此板块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）**七月初，受持续性高温和多雨天气影响，国内水泥市场需求延续疲软态势，全国重点地区水泥企业平均出货率约为 42%。价格方面，由于市场需求持续低迷，加之部分地区企业错峰生产执行情况欠佳，导致价格承压。**（2）**行业供给自律共识有望进一步强

行业走势



相关研究

《基建之外可适当关注转型科技的个股》

2025-06-30

《适当关注战略性基建项目主题》

2025-06-22

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：**终端需求表现疲软，加之 Q1 行业盈利较前期低点有所修复，年初以来供给出清速度有所放缓，因此行业供需阶段性仍处弱平衡状态，库存中高位波动，随着需求季节性将进入淡季，价格下行压力增加。随着行业亏损面继续扩大，我们认为应进一步观察产线冷修释放情况，以及反内卷政策导向下产业政策对供给出清的效果，供给收缩幅度决定后续价格反弹持续性和空间。中期供需平衡仍面临需求下行压力，但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	21
5. 风险提示	22

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:	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.....	22

1. 板块观点

水泥: (1) 七月初, 受持续性高温和多雨天气影响, 国内水泥市场需求延续疲软态势, 全国重点地区水泥企业平均出货率约为 42%。价格方面, 由于市场需求持续低迷, 加之部分地区企业错峰生产执行情况欠佳, 导致价格承压。(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：终端需求表现疲软，加之 Q1 行业盈利较前期低点有所修复，年初以来供给出清速度有所放缓，因此行业供需阶段性仍处弱平衡状态，库存中高位波动，随着需求季节性将进入淡季，价格下行压力增加。随着行业亏损面继续扩大，我们认为应进一步观察产线冷修释放情况，以及反内卷政策导向下产业政策对供给出清的效果，供给收缩幅度决定后续价格反弹持续性和空间。中期供需平衡仍面临需求下行压力，但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	2025/7/4	归母净利润（亿元）			市盈率（倍）		
		总市值 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
002791.SZ	坚朗五金*	75	0.90	2.60	3.45	83.61	28.94	21.81
002271.SZ	东方雨虹*	260	1.08	16.25	24.82	240.70	16.02	10.49
600176.SH	中国巨石*	484	24.45	32.60	39.80	19.80	14.85	12.16
600801.SH	华新水泥*	260	24.16	27.38	30.64	10.76	9.50	8.49
601636.SH	旗滨集团*	148	3.83	6.04	7.58	38.65	24.48	19.51
600585.SH	海螺水泥*	1,174	76.96	108.60	121.77	15.26	10.81	9.64
000877.SZ	天山股份	338	-5.98	17.75	21.26	-56.44	19.03	15.89
000401.SZ	冀东水泥*	119	-9.91	3.57	6.93	-12.04	33.44	17.23
000672.SZ	上峰水泥*	80	6.27	7.62	8.97	12.75	10.50	8.92
002233.SZ	塔牌集团	90	5.38	5.76	6.64	16.76	15.65	13.58
600586.SH	金晶科技	75	0.60	3.47	4.66	123.56	21.53	16.04
002080.SZ	中材科技	373	8.92	16.04	19.74	41.79	23.23	18.88
300196.SZ	长海股份	57	2.75	4.02	5.11	20.70	14.17	11.14
605006.SH	山东玻纤	48	-0.99	0.61	1.28	-48.91	79.53	37.93
603601.SH	再升科技*	52	0.91	1.20	1.46	56.96	43.08	35.41
688398.SH	赛特新材*	32	0.77	0.98	1.37	41.63	32.78	23.44
000786.SZ	北新建材*	454	36.47	45.61	49.86	12.45	9.95	9.10
002372.SZ	伟星新材*	164	9.53	10.82	12.25	17.25	15.18	13.41
300737.SZ	科顺股份*	56	0.44	3.18	4.86	127.44	17.64	11.56
300715.SZ	凯伦股份*	36	-5.39	0.71	1.06	-6.75	51.22	34.31
003012.SZ	东鹏控股*	66	3.28	6.40	7.22	19.97	10.25	9.09
002918.SZ	蒙娜丽莎*	35	1.25	3.57	4.23	27.68	9.69	8.17
002043.SZ	兔宝宝*	81	5.85	7.54	8.77	13.83	10.74	9.23
001322.SZ	箭牌家居*	82	0.67	3.05	3.56	122.15	26.74	22.91
603737.SH	三棵树	279	3.32	7.85	9.59	84.15	35.59	29.13

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	2025/7/4	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*	1174	77.0	108.6	121.8	48.7	50.0	50.0	3.2	4.6	5.2
600801.SH	华新水泥*	260	24.2	27.4	30.6	39.6	39.6	39.6	3.7	4.2	4.7
000672.SZ	上峰水泥*	80	6.3	7.6	9.0	95.7	61.0	58.0	7.5	5.8	6.5
002233.SZ	塔牌集团	90	5.4	5.8	6.6	98.2	92.0	80.0	5.9	5.9	5.9
601636.SH	旗滨集团*	148	3.8	6.0	7.6	31.3	31.3	31.3	0.8	1.3	1.6

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

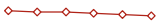
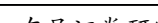
2.1. 水泥

本周水泥市场概述：本周全国水泥市场价格环比回落 1.3%。价格回落区域有上海、浙江、山东、广西和四川地区，幅度 15-30 元/吨；价格推涨地区主要是湖南，幅度 20-30 元/吨。七月初，受持续性高温和多雨天气影响，国内水泥市场需求延续疲软态势，全国重点地区水泥企业平均出货率约为 42%。价格方面，由于市场需求持续低迷，加之部分地区企业错峰生产执行情况欠佳，导致价格继续下行。

(1) 区域价格跟踪：

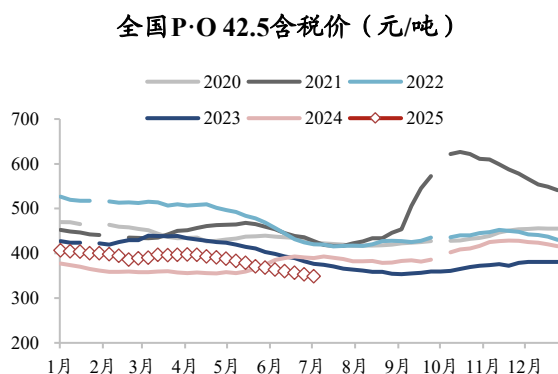
本周全国高标水泥市场价格为 348.5 元/吨，较上周-4.5 元/吨，较 2024 年同期-40.8 元/吨。较上周价格持平的地区：华北地区、东北地区、西北地区；无较上周价格上涨的地区；较上周价格下跌的地区：长三角地区（-8.8 元/吨）、长江流域地区（-5.0 元/吨）、泛京津冀地区（-8.3 元/吨）、两广地区（-10.0 元/吨）、华东地区（-7.9 元/吨）、中南地区（-8.3 元/吨）、西南地区（-6.0 元/吨）。

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		348.5	(4.5)	(40.8)	406.7	348.5	元/吨
-长三角地区		317.5	(8.8)	(15.0)	398.8	317.5	元/吨
-长江流域地区		310.7	(5.0)	(32.9)	387.1	310.7	元/吨
-泛京津冀地区		352.5	(8.3)	(41.7)	403.3	352.5	元/吨
-两广地区		302.5	(10.0)	(57.5)	392.5	302.5	元/吨
-华北地区		349.0	0.0	(51.0)	395.0	349.0	元/吨
-东北地区		483.3	0.0	3.3	510.0	440.0	元/吨
-华东地区		334.3	(7.9)	(17.1)	408.6	334.3	元/吨
-中南地区		327.5	(8.3)	(41.7)	402.5	327.5	元/吨
-西南地区		350.0	(6.0)	(69.0)	424.0	350.0	元/吨
-西北地区		341.0	0.0	(63.0)	388.0	341.0	元/吨

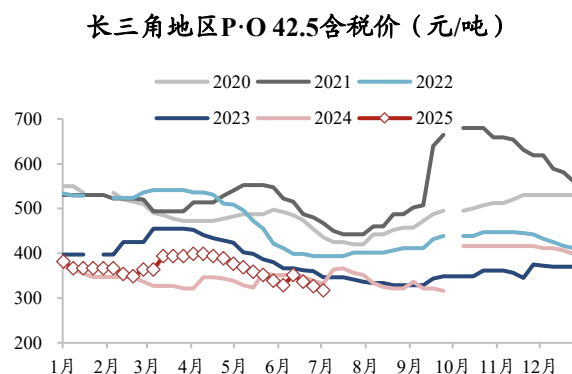
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1：全国高标水泥价格



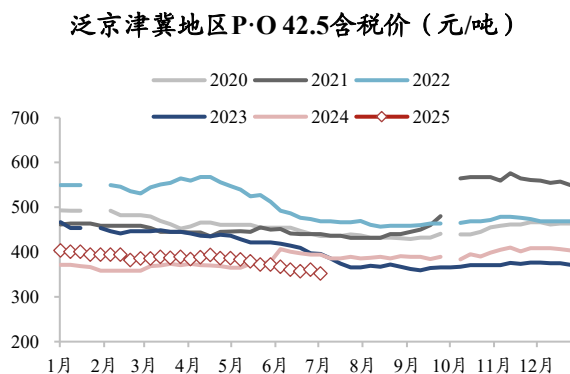
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图2：长三角地区高标水泥价格



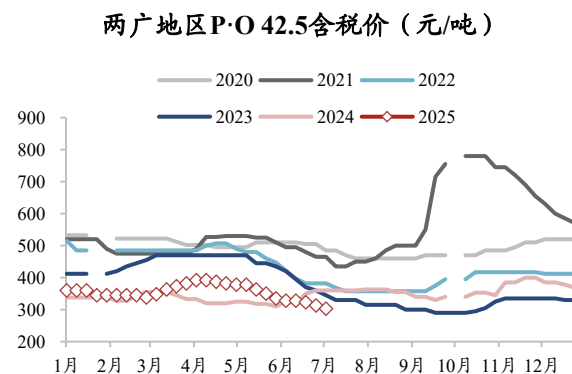
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

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-0.4pct，较 2024 年同期-2.0pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 43.2%，较上周-0.2pct，较 2024 年同期-4.3pct。

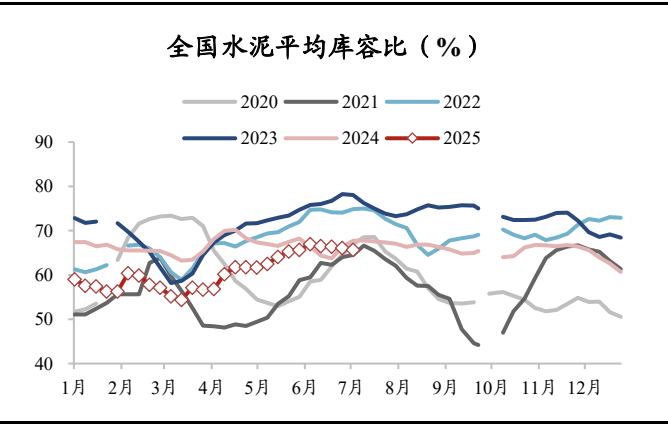
表4：本周水泥库存与发货情况

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		65.7	(0.4)	(2.0)	67.0	0.0	%/pct
-长三角		69.3	1.9	(7.1)	76.3	58.9	%/pct
-长江流域		69.8	0.5	(4.8)	73.6	55.9	%/pct
-泛京津冀		65.1	(2.5)	1.9	67.6	46.3	%/pct
-两广		70.2	(1.5)	(1.0)	72.3	57.7	%/pct
-华北地区		65.0	(2.0)	1.8	68.8	45.0	%/pct
-东北地区		40.0	(2.1)	(8.3)	57.9	39.6	%/pct
-华东地区		68.1	0.7	(7.3)	74.1	58.8	%/pct
-中南地区		70.6	(0.7)	0.4	71.3	55.3	%/pct
-西南地区		71.9	1.3	6.3	71.9	49.4	%/pct
-西北地区		63.7	(2.8)	3.0	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		43.2	(0.2)	(4.3)	49.5	0.0	%/pct
-长三角		51.1	2.3	(4.9)	61.2	8.5	%/pct
-长江流域		48.0	2.2	(4.4)	60.5	8.4	%/pct
-泛京津冀		37.4	(5.0)	(7.9)	46.8	3.5	%/pct
-两广		49.4	1.9	(1.3)	63.1	11.3	%/pct
-华北地区		32.8	(5.0)	(8.5)	43.0	2.3	%/pct
-东北地区		32.5	0.0	(2.5)	35.0	0.0	%/pct
-华东地区		47.4	0.6	(4.9)	55.9	7.2	%/pct
-中南地区		44.4	1.4	(3.4)	56.5	7.7	%/pct
-西南地区		34.0	(0.8)	(5.9)	43.1	6.9	%/pct
-西北地区		43.8	(2.8)	(2.8)	49.3	1.7	%/pct

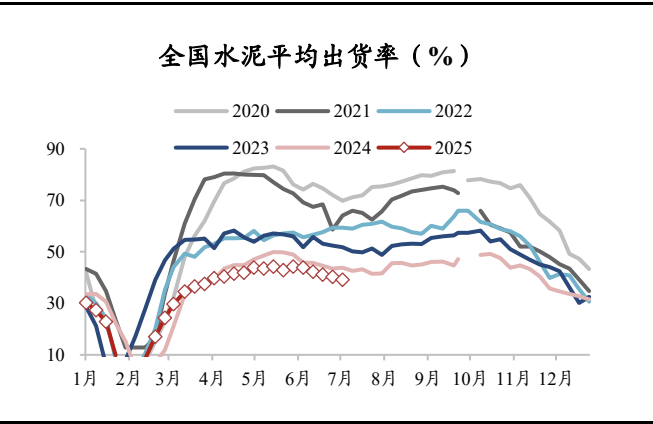
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图5：全国水泥平均库存比



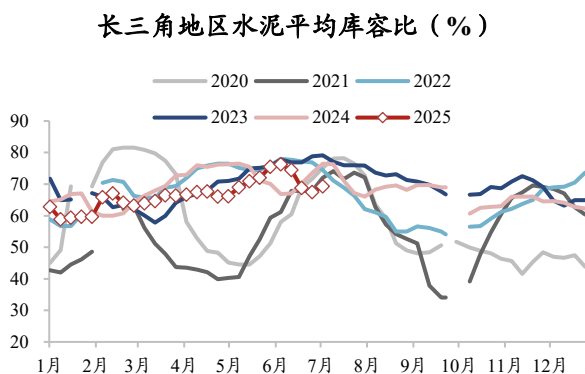
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图6：全国水泥平均出货率



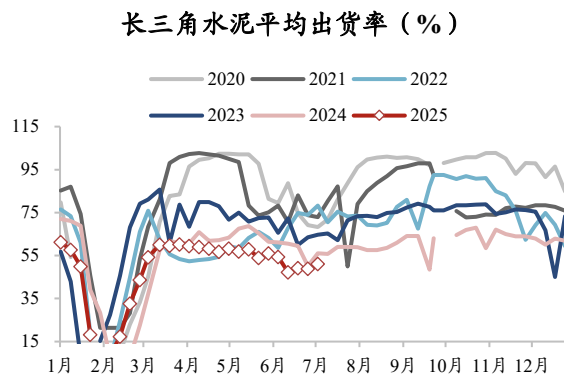
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



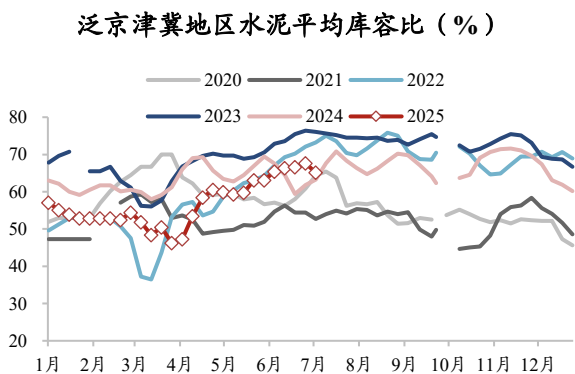
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



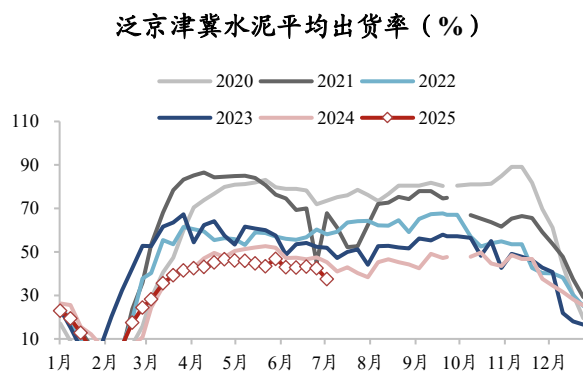
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



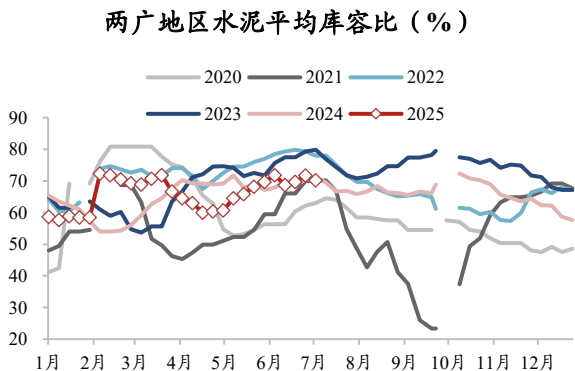
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



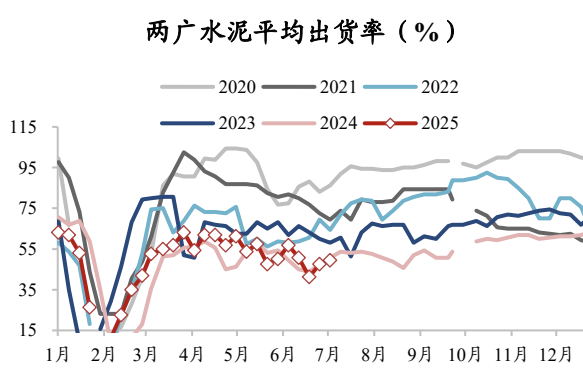
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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		285.3	(4.5)	(36.1)	339.7	285.3	元/吨
-长三角		254.3	(8.8)	(10.3)	334.2	254.3	元/吨
-长江流域		247.5	(5.0)	(28.1)	322.1	247.5	元/吨
-泛京津冀		289.3	(8.3)	(36.9)	336.4	289.3	元/吨
-两广		239.3	(10.0)	(52.8)	327.9	239.3	元/吨
-华北地区		285.8	0.0	(46.3)	330.4	285.8	元/吨
-东北地区		420.2	0.0	8.1	443.5	375.4	元/吨
-华东地区		271.1	(7.9)	(12.4)	341.6	271.1	元/吨
-中南地区		264.3	(8.3)	(36.9)	337.4	264.3	元/吨
-西南地区		286.8	(6.0)	(64.3)	357.5	286.8	元/吨
-西北地区		277.8	0.0	(58.3)	323.4	277.8	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, 大企业回撤价格。
-东北地区	山西太原地区水泥价格底部维稳, 受资金紧张以及雨水天气影响, 水泥需求表现较差, 企业发货仅在2-3成, 虽然企业在执行错峰生产, 但库存仍居高不下, 且阳泉地区低价水泥不断冲击本地市场, 预计后期价格有回落可能。
-华东地区	华东地区水泥价格持续回落。江苏南京地区水泥价格底部维稳, 受高温天气影响, 市场需求在5成左右, 库存偏高运行。苏锡常地区水泥价格下调15-20元/吨, 区域内P. 042. 5散出厂价195-220元/吨, 新开工程项目较少, 搅拌站开工不足, 以及高温持续天气, 水泥需求仍表现清淡, 企业发货在5-6成, 库存70%左右, 个别企业为提振销量, 继续下调价格, 其他企业陆续跟降。淮安、盐城地区水泥价格稳定, 受资金紧张以及高温天气影响, 市场需求较环比无明显变化, 企业发货仅在3-4成, 现P. 042. 5散出厂价230-250元/吨不等。为维护价格稳定, 长三角地区水泥企业计划7月份执行错峰生产12天, 具体执行情况待跟踪。
-中南地区	
-西南地区	西南地区水泥价格持续下行。四川成德绵地区水泥价格继续下调20-30元/吨, 受雨水天气影响, 下游工程项目和搅拌站开工降低, 水泥需求表现低迷, 企业发货在4成左右, 库存偏高运行, 为了增加出货量, 部分企业先行下调价格, 其他企业陆续跟进。宜宾、泸州地区水泥价格弱稳运行, 新开工项目几乎没有, 以及雨水天气断断续续, 下游需求在4-5成, 部分磨粉企业为抢占市场份额, 价格出现暗降, 主导企业暂以稳价为主。四川地区水泥企业计划三季度执行错峰生产50天, 其中7月份15天。
-西北地区	西北地区水泥价格以稳为主。陕西关中地区水泥价格平稳, 受阶段性降雨天气影响, 工程项目施工进度缓慢, 水泥需求表现一般, 企业出货在4成左右, 库存高位运行, 为了稳定价格, 7月份企业将继续执行为期15天错峰生产。安康地区水泥价格平稳, 房地产市场不景气, 仅依靠重点工程项目拉动, 水泥需求在5成左右, 库存高位运行。

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大稳小动, 成交整体偏稳。周内局部投机需求增加, 叠加部分月初授信及少量低价补货支撑, 浮法厂整体库存环比小降。周内沙河区域受期货盘面上涨提振, 价格小涨。其他区域主流偏稳, 个别零星调整, 仍

以促进出货为主。后市看，供需短期仍有压力，一方面近期在产日熔仍有增加，冷修产线预期有限，产能仍将保持在偏高位；另一方面，需求整体依旧承压，缺单问题依旧突出。短期下游订单暂难改善，对原片涨价接受度不足，出货或难以得到良好延续，短期市场调整动力偏弱，价格上行动力不足，部分或仍有松动。

(1) 价格:

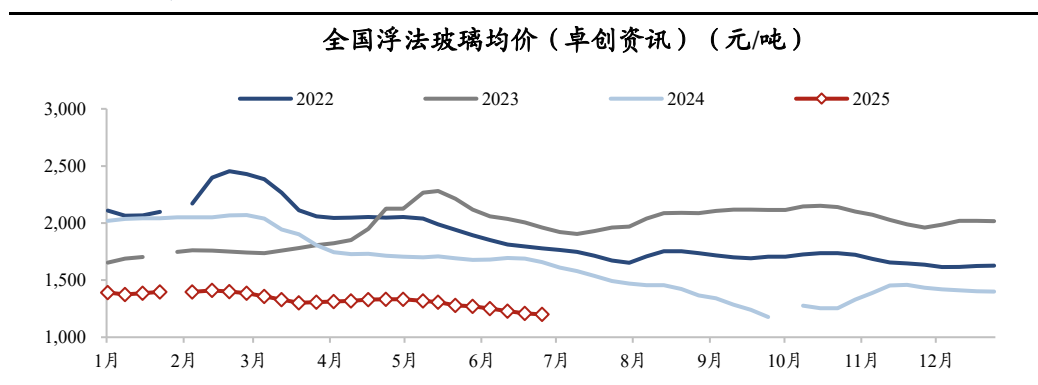
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1201.0 元/吨，较上周+1.5 元/吨，较 2024 年同期-410.3 元/吨。

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		1201	1.5	(410)	1410	1200	元/吨
-华北地区		1148	5.0	(372)	1276	1143	元/吨
-华东地区		1318	7.0	(376)	1479	1311	元/吨
-华中地区		1050	0.0	(470)	1300	1050	元/吨
-华南地区		1215	0.0	(388)	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

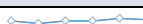


数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(2) 库存变动:

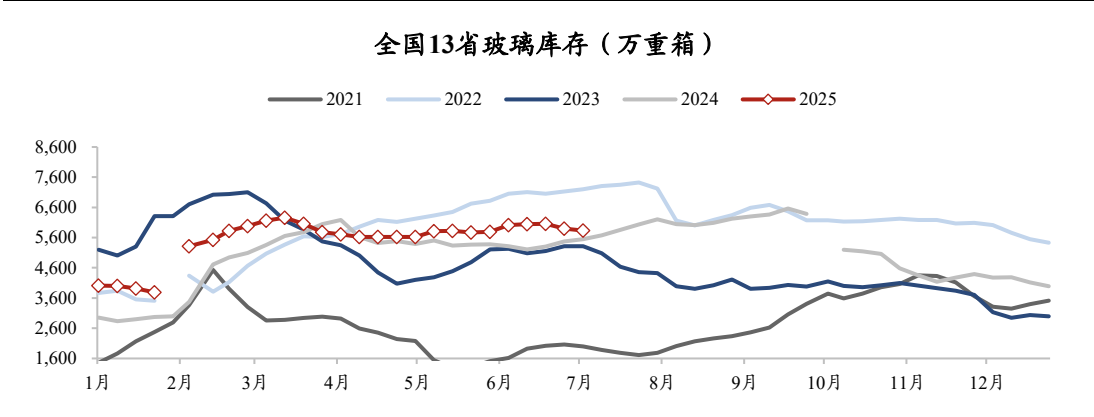
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5831 万重箱，较上周-69 万重箱，较 2024 年同期+282 万重箱。

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		4506	(79)	380	4857	2938	万重箱
13省库存		5831	(69)	282	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		1642	(75)	25	1861	827	万重箱
13省年初至今		41012	--	(2974)	--	--	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

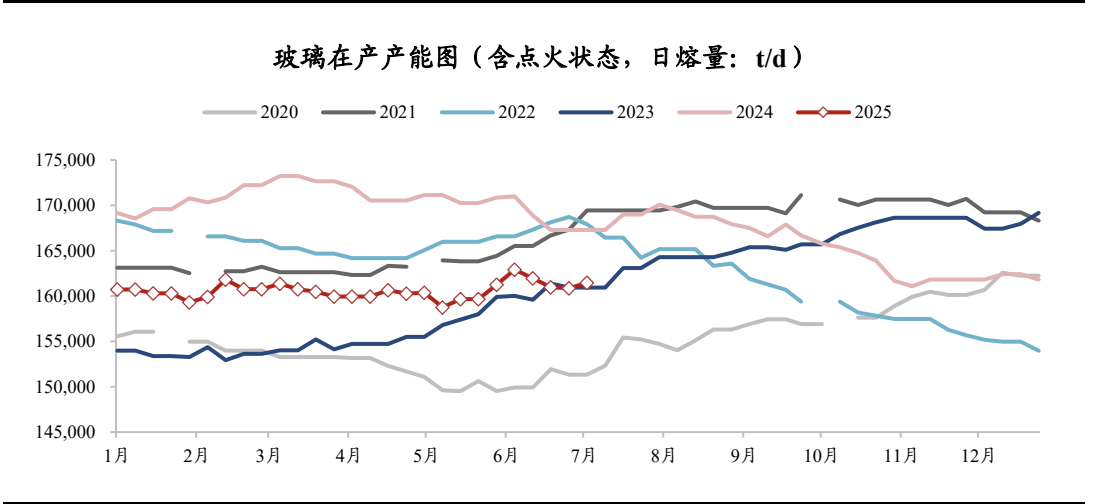
（3）产能变动：

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		141320	1550	(9700)	143970	138470	吨/日
在产产能-颜色玻璃		18290	(900)	2980	19190	16340	吨/日
开工率（总产能）		63.55	0.34	63	64.24	62.76	%/pct
开工率（有效产能）		79.76	0.45	79	80.92	79.15	%/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		92	9	(239)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		410	(8)	(413)	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:

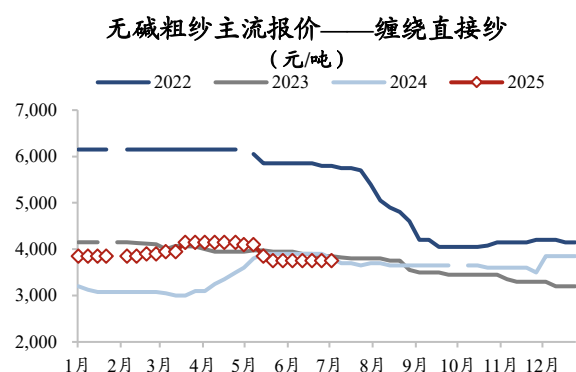
本周国内无碱粗纱市场报价以稳为主，多数厂成交存小幅灵活空间，局部厂家灵活度较高。截至 7 月 3 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3500-3700 元/吨不等，价格持平，全国企业报价均价 3669.00 元/吨，主流含税送到，较上一周均价（3669.00）无变化，同比下跌 1.03%，较上周同比降幅收窄 3.52 个百分点；本周电子纱市场主流产品 G75 各厂报价基本走稳，而前期部分 E 系列及 D 系列玻纤纱价格提涨后，侧面支撑传统电子纱价格稳定运行，其余产品因货源供应紧俏，月内仍存价格提涨预期。本周电子纱 G75 主流报价 8800-9200 元/吨不等，较上一周均价持平；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
电子布		4.1	0.0	0.1	4.1	3.9	元/米

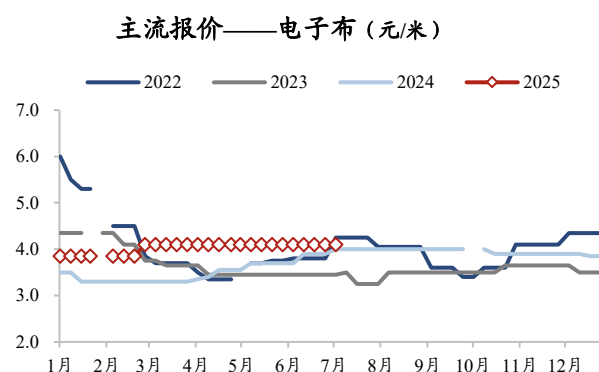
数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

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

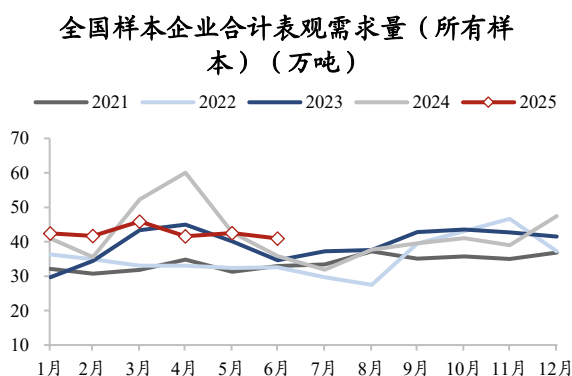
(2) 库存变动和表观需求:

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

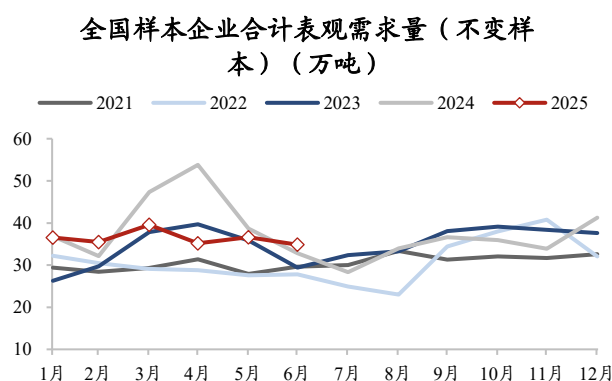
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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:

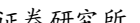
表13：玻纤产能变动

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		10200	0	700	10000	8800	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8000	(50)	(500)	8650	8050	元/吨
聚氯乙烯PVC		4830	20	(910)	5090	4815	元/吨
环氧乙烷		6450	50	(250)	7000	6800	元/吨
沥青(建筑沥青)		4350	0	500	4350	4050	元/吨
WTI		66.5	1.0	(16.7)	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) 国家发展改革委安排超 3000 亿元支持 2025 年第三批“两重”建设项目

近日，国家发展改革委安排超 3000 亿元支持 2025 年第三批“两重”建设项目。至此，今年 8000 亿元“两重”建设项目清单已全部下达完毕。

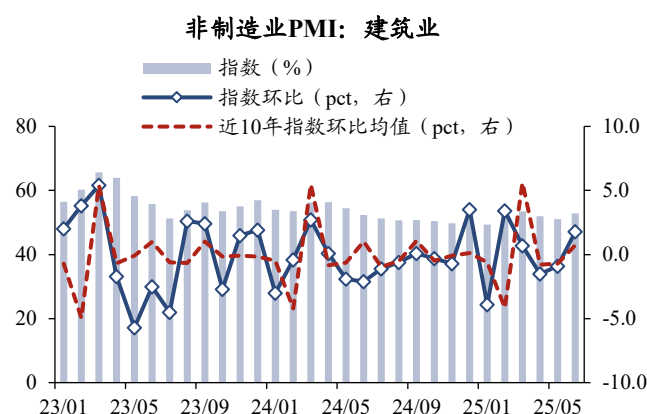
“硬投资”方面，2025 年“两重”建设共安排 8000 亿元支持 1459 个项目，涉及长江流域生态修复、长江沿线重大交通基础设施、西部陆海新通道、高标准农田、重大水利工程、城市地下管网、“三北”工程、医院病房改造等重点领域。

“软建设”方面，在重点领域加快推出一批改革创新举措，包括优化长江沿线铁路投融资模式，建立健全城市地下管网运行维护管理机制，完善国家物流枢纽规划布局，完善人才培养与经济社会发展需要适配机制，探索“风电光伏+治沙”新模式等。

点评：今年 8000 亿元“两重”建设项目清单已全部下达完毕，2025 年“两重”建设共安排 8000 亿元支持 1459 个项目，包括长江流域生态修复、长江沿线重大交通基础设施、西部陆海新通道、高标准农田、重大水利工程、城市地下管网、“三北”工程、医院病房改造等重点领域。财政资金支持的落地有望加快重点工程实施进度和实物工作量形成，利好相关工程和材料企业。

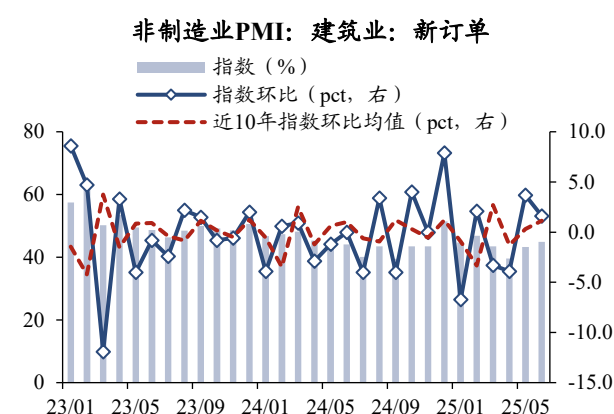
(2) 国家统计局发布 6 月 PMI 数据

图20：全国建筑业 PMI 数据



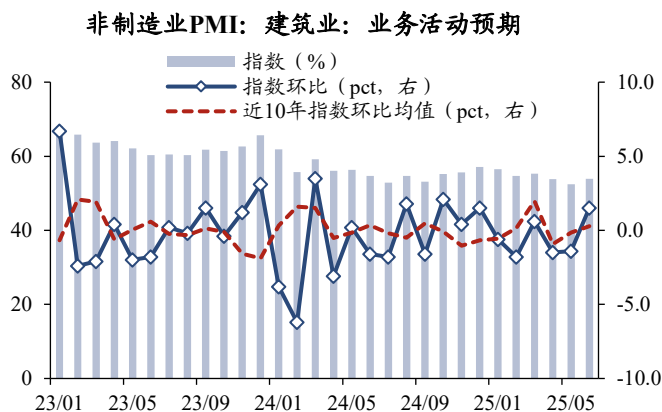
数据来源：Wind、国家统计局、东吴证券研究所

图21：全国建筑业 PMI 新订单指数



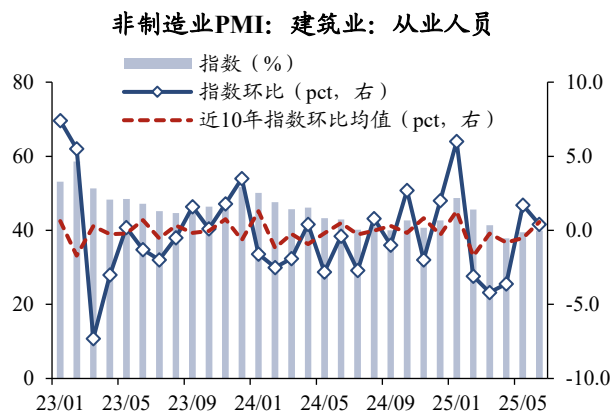
数据来源：Wind、国家统计局、东吴证券研究所

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: 建筑业商务活动指数为 52.8%，比上月上升 1.8 个百分点，景气水平回升。其中，土木工程建筑业商务活动指数为 56.7%，连续三个月位于 55.0% 以上较高景气区间，表明近期基础设施项目建设保持较快施工进度。业务活动预期指数为 53.9%，比上月上升 1.5 个百分点，建筑业新订单指数为 44.9%，比上月上升 1.6 个百分点，建筑业企业对行业发展信心有所回升，新订单有所好转，有望支撑实物需求改善。

（3）习近平主持召开中央财经委员会第六次会议强调：纵深推进全国统一大市场建设

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经委员会主任习近平 7 月 1 日上午主持召开中央财经委员会第六次会议，研究纵深推进全国统一大市场建设、海洋经济高质量发展等问题。习近平在会上发表重要讲话强调，建设全国统一大市场是构建新发展格局、推动高质量发展的需要，要认真落实党中央部署，加强协调配合，形成推进合力。推进中国式现代化必须推动海洋经济高质量发展，走出一条具有中国特色的向海图强之路。

会议强调，纵深推进全国统一大市场建设，要聚焦重点难点，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出；规范政府采购和招标投标，加强对中标结果的公平性审查；规范地方招商引资，加强招商引资信息披露；着力推动内外贸一体化发展，畅通出口转内销路径，培育一批内外贸优质企业；持续开展规范涉企执法专项行动，健全有利于市场统一的财税体制、统计核算制度和信用体系；引导干部树立和践行正确政绩观，完善高质量发展考核体系和干部政绩考核评价体系。

点评: 中央财经委会议强调依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。政策继续强化“反内卷”导向，有望推动去产能、控供给

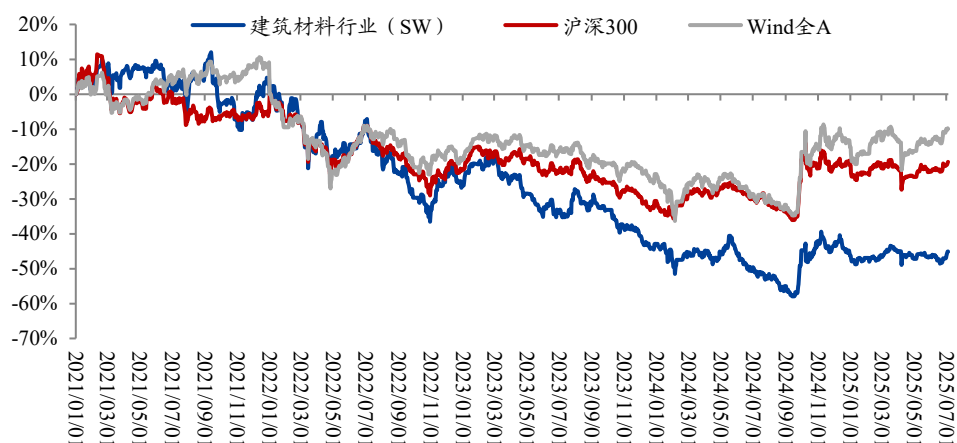
的产业政策措施出台并落地实施，利好水泥、玻璃等行业中期盈利中枢回升，有望引领龙头央企强化供给自律，推动短期水泥行业错峰生产强化和价格反弹。

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 3.96%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.54%、1.22%，超额收益分别为 2.42%、2.74%。

个股方面，再升科技、中材科技、凯盛新能、九鼎新材、山东玻纤位列涨幅榜前五，ST 纳川、青龙管业、赛特新材、韩建河山、万里石位列涨幅榜后五。

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	2025-7-4 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
603601.SH	再升科技	5.06	37.13	35.59	51.01
002080.SZ	中材科技	22.21	20.71	19.17	72.02
600876.SH	凯盛新能	12.35	19.55	18.01	30.14
002201.SZ	九鼎新材	7.52	18.24	16.70	44.89
605006.SH	山东玻纤	7.92	18.21	16.67	25.91

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	2025-7-4 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300198.SZ	ST 纳川	2.50	-2.72	-4.27	19.05
002457.SZ	青龙管业	12.00	-4.91	-6.45	4.52
688398.SH	赛特新材	19.14	-6.18	-7.72	41.99
603616.SH	韩建河山	4.49	-10.74	-12.28	27.92
002785.SZ	万里石	28.64	-12.42	-13.96	-12.55

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>