

建筑材料行业跟踪周报

基建之外可适当关注转型科技的个股

增持（维持）

2025 年 06 月 30 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

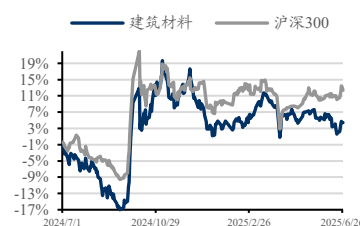
投资要点

- **本周（2025.6.23–2025.6.27，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 2.41%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.95%、3.56%，超额收益分别为 0.46%、-1.14%。
- **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 353.0 元/吨，较上周-3.8 元/吨，较 2024 年同期-37.5 元/吨。无较上周价格持平的地区；较上周价格上涨的地区：泛京津冀地区（+3.3 元/吨）、东北地区（+6.7 元/吨）；较上周价格下跌的地区：长三角地区（-10.0 元/吨）、长江流域地区（-10.0 元/吨）、两广地区（-10.0 元/吨）、华北地区（-4.0 元/吨）、华东地区（-7.9 元/吨）、中南地区（-6.7 元/吨）、西南地区（-2.0 元/吨）、西北地区（-2.0 元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为 66.1%，较上周-0.3pct，较 2024 年同期-0.3pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 43.4%，较上周-0.6pct，较 2024 年同期-2.5pct。**（2）玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1199.5 元/吨，较上周-10.2 元/吨，较 2024 年同期-459.5 元/吨。卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5900 万重箱，较上周-152 万重箱，较 2024 年同期+421 万重箱。**（3）玻纤：**本周国内无碱粗纱市场报价稳定延续，多数厂成交按量商谈，局部厂家灵活度较高。截至 6 月 26 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）基本持平，同比下跌 4.26%，较上周同比降幅持平；本周电子纱市场主流产品 G75 各厂报价暂无调整计划，而前期部分 E 系列及 D 系列玻纤纱价格提涨后，侧面支撑电子纱价格稳定运行。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）**贸易摩擦继续缓和，市场情绪持续回暖，科技热点有较好表现，转型个股也跟随科技板块起舞，例如上海港湾、诚邦股份等。**（2）**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。另外，在流动性充裕的背景下，科技属性强的公司有较高关注度，例如上海港湾、鸿路钢构、萤石网络、公牛集团等，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。**（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）。

- **大宗建材方面：1、水泥：（1）**六月下旬，受高温、多雨以及市场资金紧张等不利因素影响，国内水泥市场需求持续低迷，全国重点地区水泥企业平均出货率为 43.4%。价格方面，六月下旬，虽然东北和河南地区水泥价格实现小幅上涨，但由于其他多数地区价格仍在回落，导致整体价格延续震荡下行走势。**（2）Q1 水泥行业价格反弹超预期**，全国均价整体明显高于去年同期，尽管短期部分区域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）**水泥企业市净率估值处于历史底部。中期宏观政策导向有望更加强化扩内需稳投资，财政政策发力有望支撑实

行业走势



相关研究

《适当关注战略性基建项目主题》

2025-06-22

《更大力度地推动房地产市场止跌回稳》

2025-06-15

物需求企稳回升，行业景气低位为进一步的整合带来机遇。结合产能产量管控等产业政策的进一步落地、水泥行业纳入全国碳市场，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、海螺水泥、上峰水泥、冀东水泥，建议关注天山股份、塔牌集团等。

■ **2、玻纤：**(1)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。(2)细纱电子布成本曲线陡峭，景气底部持续时间较长，随着新增供给持续受低盈利约束，供需平衡也得到持续修复，支撑盈利改善。(3)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。AI等应用带动 low Dk 电子布产品持续放量，Low CTE 应用逐步兴起。我们认为下游应用持续升级将带动特种玻纤需求渗透率快速提升，特种玻纤领域供给格局集中，技术先发优势明显，国产替代正在加速，利好国内前瞻布局的细分龙头企业：中材科技、宏和科技等。(4)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，建议关注中材科技、山东玻纤、长海股份、国际复材、宏和科技等。

■ **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，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。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	5
2. 大宗建材基本面与高频数据	8
2.1. 水泥.....	8
2.2. 玻璃.....	12
2.3. 玻纤.....	15
2.4. 消费建材相关原材料.....	16
3. 行业动态跟踪	18
3.1. 行业政策、新闻点评.....	18
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.....	9
图 2:	长三角地区高标水泥价格.....	9
图 3:	泛京津冀地区高标水泥价格.....	9
图 4:	两广地区高标水泥价格.....	9
图 5:	全国水泥平均库容比.....	10
图 6:	全国水泥平均出货率.....	10
图 7:	长三角地区水泥平均库容比.....	11
图 8:	长三角地区水泥平均出货率.....	11
图 9:	泛京津冀地区水泥平均库容比.....	11
图 10:	泛京津冀地区水泥平均出货率.....	11
图 11:	两广地区水泥平均库容比.....	11
图 12:	两广地区水泥平均出货率.....	11
图 13:	全国平板玻璃均价.....	13
图 14:	全国建筑浮法玻璃原片厂商库存.....	14
图 15:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况（含点火产能）.....	14
图 16:	缠绕直接纱主流报价（元/吨）.....	15
图 17:	电子布主流报价（元/米）.....	15
图 18:	玻纤表观消费量（所有样本）.....	16
图 19:	玻纤表观消费量（不变样本）.....	16
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）.....	19
表 1:	建材板块公司估值表.....	7
表 2:	大宗建材板块公司分红收益率测算表.....	7
表 3:	本周水泥价格变动情况.....	8
表 4:	本周水泥库存与发货情况.....	10
表 5:	本周水泥煤炭价差.....	12
表 6:	本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况.....	12
表 7:	本周建筑浮法玻璃价格.....	13
表 8:	本周样本企业库存及表观消费量.....	13
表 9:	本周建筑浮法玻璃产能变动.....	14
表 10:	本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差.....	15
表 11:	本周玻纤价格表.....	15
表 12:	玻纤库存变动和表观需求表.....	16
表 13:	玻纤产能变动.....	16
表 14:	本周消费建材主要原材料价格.....	17
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) 六月下旬, 受高温、多雨以及市场资金紧张等不利因素影响, 国内水泥市场需求持续低迷, 全国重点地区水泥企业平均出货率为 43.4%。价格方面, 六月下旬, 虽然东北和河南地区水泥价格实现小幅上涨, 但由于其他多数地区价格仍在回落, 导致整体价格延续震荡下行走势。(2) Q1 水泥行业价格反弹超预期, 全国均价整体明显高于去年同期, 尽管短期部分区域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) 水泥企业市净率估值处于历史底部。中期宏观政策导向有望更加强化扩内需稳投资, 财政政策发力有望支撑实物需求企稳回升, 行业景气低位为进一步的整合带来机遇。结合产能产量管控等产业政策的进一步落地、水泥行业纳入全国碳市场, 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、海螺水泥、上峰水泥、冀东水泥, 建议关注天山股份、塔牌集团等。

玻纤: (1) 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。(2) 细纱电子布成本曲线陡峭, 景气底部持续时间长, 随着新增供给投放持续受低盈利约束, 供需平衡也得到持续修复, 支撑盈利改善。(3) 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。AI 等应用带动 low Dk 电子布产品持续放量, Low CTE 应用逐步兴起。我们认为下游应用持续升级将带动特种玻纤需求渗透率快速提升, 特种玻纤领域供给格局集中, 技术先发优势明显, 国产替代正在加速, 利好国内前瞻布局的细分龙头企业: 中材科技、宏和科技等。(4) 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, 建议关注中材科技、山东玻纤、长海股份、国际复材、宏和科技等。

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, 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	2025/6/27	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	83.53	28.91	21.79
002271.SZ	东方雨虹*	254	1.08	16.25	24.82	235.18	15.66	10.25
600176.SH	中国巨石*	449	24.45	32.60	39.80	18.37	13.78	11.29
600801.SH	华新水泥*	248	24.16	27.38	30.64	10.27	9.07	8.10
601636.SH	旗滨集团*	135	3.83	6.04	7.58	35.21	22.30	17.77
600585.SH	海螺水泥*	1,136	76.96	108.60	121.77	14.76	10.46	9.33
000877.SZ	天山股份	330	-5.98	17.75	21.26	-55.14	18.59	15.52
000401.SZ	冀东水泥*	115	-9.91	3.57	6.93	-11.64	32.32	16.66
000672.SZ	上峰水泥*	78	6.27	7.62	8.97	12.38	10.19	8.66
002233.SZ	塔牌集团	88	5.38	5.76	6.64	16.42	15.34	13.32
600586.SH	金晶科技	67	0.60	3.47	4.66	111.04	19.35	14.41
002080.SZ	中材科技	309	8.92	16.04	19.74	34.62	19.25	15.64
300196.SZ	长海股份	49	2.75	4.02	5.11	17.80	12.18	9.58
605006.SH	山东玻纤	41	-0.99	0.61	1.28	-41.38	67.28	32.09
603601.SH	再升科技*	38	0.91	1.20	1.46	41.54	31.42	25.82
688398.SH	赛特新材*	34	0.77	0.98	1.37	44.37	34.93	24.99
000786.SZ	北新建材*	448	36.47	45.61	49.86	12.28	9.82	8.98
002372.SZ	伟星新材*	164	9.53	10.82	12.25	17.18	15.13	13.36
300737.SZ	科顺股份*	53	0.44	3.18	4.86	120.39	16.66	10.92
300715.SZ	凯伦股份*	37	-5.39	0.71	1.06	-6.88	52.18	34.95
003012.SZ	东鹏控股*	66	3.28	6.40	7.22	20.11	10.32	9.15
002918.SZ	蒙娜丽莎*	34	1.25	3.57	4.23	27.38	9.58	8.09
002043.SZ	兔宝宝*	82	5.85	7.54	8.77	13.99	10.86	9.34
001322.SZ	箭牌家居*	80	0.67	3.05	3.56	120.12	26.30	22.53
603737.SH	三棵树	273	3.32	7.85	9.59	82.11	34.73	28.42

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	2025/6/27	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*	1136	77.0	108.6	121.8	48.7	50.0	50.0	3.3	4.8	5.4
600801.SH	华新水泥*	248	24.2	27.4	30.6	39.6	39.6	39.6	3.9	4.4	4.9
000672.SZ	上峰水泥*	78	6.3	7.6	9.0	95.7	61.0	58.0	7.7	6.0	6.7
002233.SZ	塔牌集团	88	5.4	5.8	6.6	98.2	92.0	80.0	6.0	6.0	6.0
601636.SH	旗滨集团*	135	3.8	6.0	7.6	31.3	31.3	31.3	0.9	1.4	1.8

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继续回落，跌幅为 1.1%。价格上涨区域主要是吉林、黑龙江和河南地区，幅度 10-20 元/吨；价格回落地区有江苏、安徽、福建、湖北、湖南、广西、四川和陕西地区，幅度 10-30 元/吨。六月下旬，受高温、多雨以及市场资金紧张等不利因素影响，国内水泥市场需求持续低迷，全国重点地区水泥企业平均出货率为 43.4%。价格方面，六月下旬，虽然东北和河南地区水泥价格实现小幅上涨，但由于其他多数地区价格仍在回落，导致整体价格延续震荡下行走势。

(1) 区域价格跟踪：

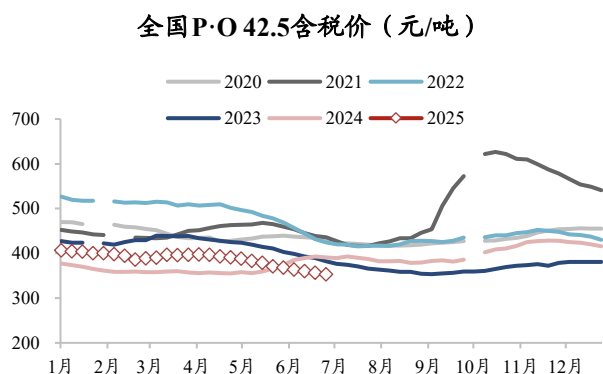
本周全国高标水泥市场价格为 353.0 元/吨，较上周-3.8 元/吨，较 2024 年同期-37.5 元/吨。无较上周价格持平的地区；较上周价格上涨的地区：泛京津冀地区（+3.3 元/吨）、东北地区（+6.7 元/吨）；较上周价格下跌的地区：长三角地区（-10.0 元/吨）、长江流域地区（-10.0 元/吨）、两广地区（-10.0 元/吨）、华北地区（-4.0 元/吨）、华东地区（-7.9 元/吨）、中南地区（-6.7 元/吨）、西南地区（-2.0 元/吨）、西北地区（-2.0 元/吨）。

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		353.0	(3.8)	(37.5)	406.7	353.0	元/吨
-长三角地区		326.3	(10.0)	(12.5)	398.8	326.3	元/吨
-长江流域地区		315.7	(10.0)	(32.9)	387.1	315.7	元/吨
-泛京津冀地区		360.8	3.3	(33.3)	403.3	357.5	元/吨
-两广地区		312.5	(10.0)	(47.5)	392.5	312.5	元/吨
-华北地区		349.0	(4.0)	(51.0)	395.0	349.0	元/吨
-东北地区		483.3	6.7	3.3	510.0	440.0	元/吨
-华东地区		342.1	(7.9)	(12.9)	408.6	342.1	元/吨
-中南地区		335.8	(6.7)	(35.0)	402.5	335.8	元/吨
-西南地区		356.0	(2.0)	(63.0)	424.0	356.0	元/吨
-西北地区		341.0	(2.0)	(63.0)	388.0	341.0	元/吨

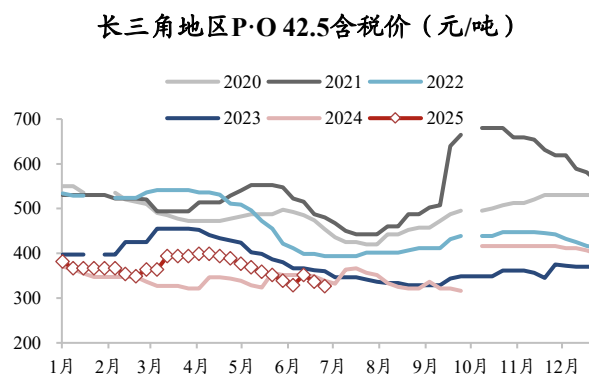
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1：全国高标水泥价格



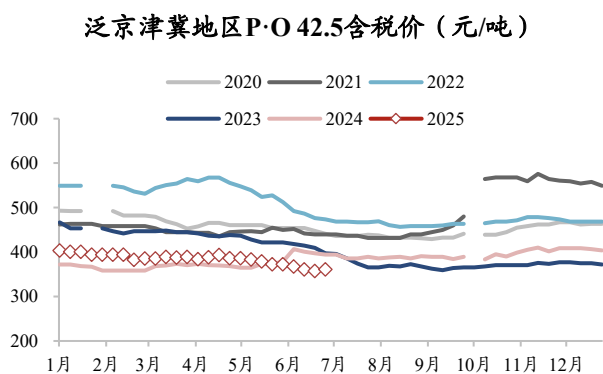
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图2：长三角地区高标水泥价格



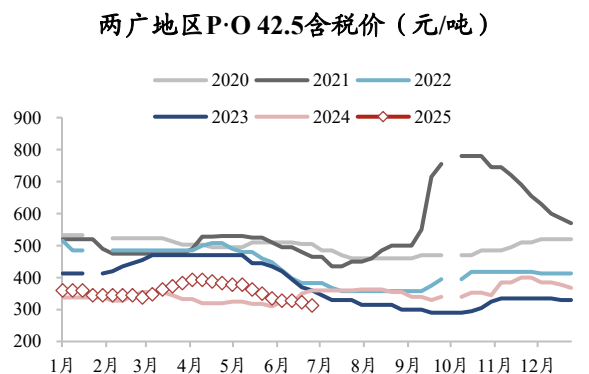
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

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 66.1%，较上周-0.3pct，较 2024 年同期-0.3pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 43.4%，较上周-0.6pct，较 2024 年同期-2.5pct。

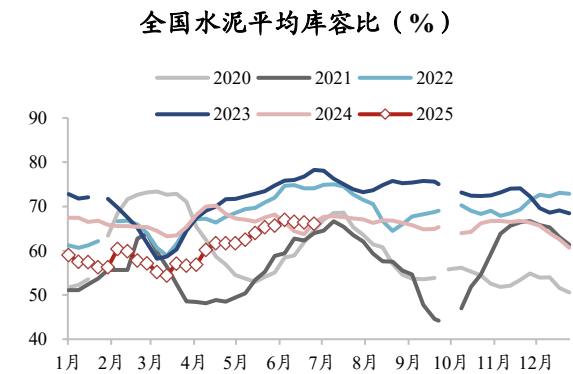
表4：本周水泥库存与发货情况

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		66.1	(0.3)	(0.3)	67.0	54.4	%/pct
-长三角		67.4	(1.3)	(6.1)	76.3	58.9	%/pct
-长江流域		69.3	(0.8)	(4.4)	73.6	55.9	%/pct
-泛京津冀		67.6	1.0	5.8	67.6	46.3	%/pct
-两广		71.7	2.0	1.3	72.3	57.7	%/pct
-华北地区		67.0	(0.8)	3.5	68.8	45.0	%/pct
-东北地区		42.1	(3.3)	(3.3)	57.9	39.6	%/pct
-华东地区		67.4	(0.0)	(5.6)	74.1	58.8	%/pct
-中南地区		71.3	1.8	1.6	71.3	55.3	%/pct
-西南地区		70.6	1.3	5.6	70.6	49.4	%/pct
-西北地区		66.5	(1.7)	5.0	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		43.4	(0.6)	(2.5)	49.5	5.6	%/pct
-长三角		48.9	(0.4)	(1.3)	61.2	8.5	%/pct
-长江流域		45.8	(0.0)	(2.2)	60.5	8.4	%/pct
-泛京津冀		42.4	(0.8)	(5.0)	46.8	3.5	%/pct
-两广		47.5	6.3	0.0	63.1	11.3	%/pct
-华北地区		37.8	(2.0)	(5.5)	43.0	2.3	%/pct
-东北地区		32.5	0.0	(2.5)	35.0	0.0	%/pct
-华东地区		46.8	0.3	(1.4)	55.9	7.2	%/pct
-中南地区		43.1	(0.6)	(2.9)	56.5	7.7	%/pct
-西南地区		34.8	0.0	(5.1)	43.1	6.9	%/pct
-西北地区		46.7	(2.7)	(1.7)	49.3	1.7	%/pct

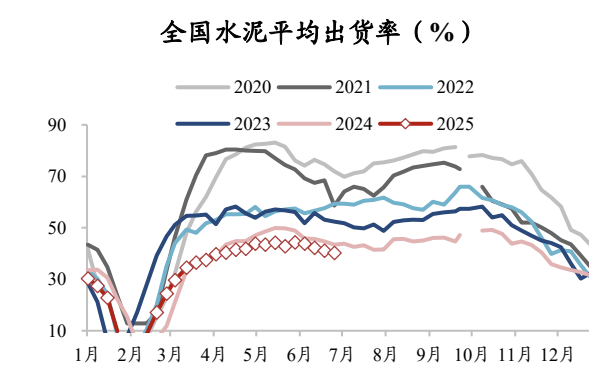
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图5：全国水泥平均库容比



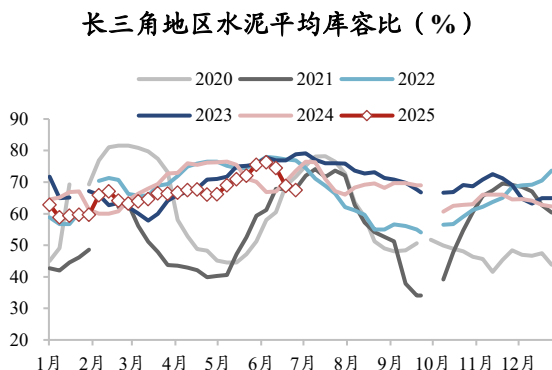
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图6：全国水泥平均出货率



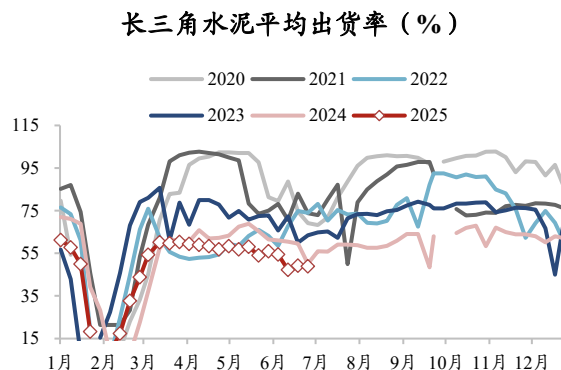
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



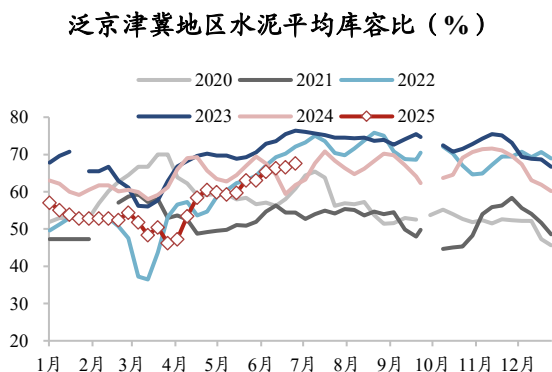
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



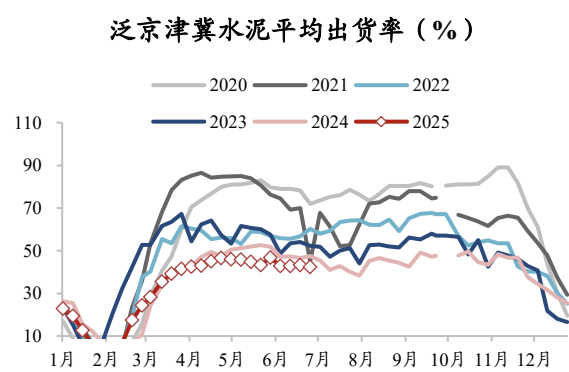
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



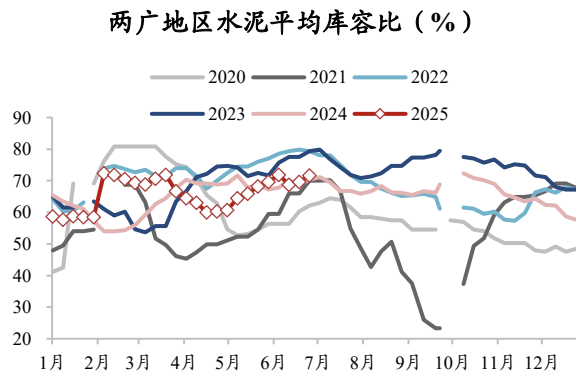
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



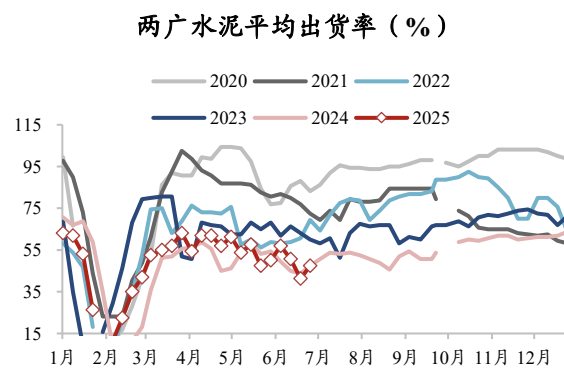
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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		289.8	(3.8)	(32.8)	339.7	289.8	元/吨
-长三角		263.1	(10.0)	(7.8)	334.2	263.1	元/吨
-长江流域		252.5	(10.0)	(28.1)	322.1	252.5	元/吨
-泛京津冀		297.7	3.3	(28.6)	336.4	294.3	元/吨
-两广		249.3	(10.0)	(42.8)	327.9	249.3	元/吨
-华北地区		285.8	(4.0)	(46.3)	330.4	285.8	元/吨
-东北地区		420.2	6.7	8.1	443.5	375.4	元/吨
-华东地区		279.0	(7.9)	(8.1)	341.6	279.0	元/吨
-中南地区		272.7	(6.7)	(30.3)	337.4	272.7	元/吨
-西南地区		292.8	(2.0)	(58.3)	357.5	292.8	元/吨
-西北地区		277.8	(2.0)	(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	6月21日起, 企业熟料生产线停产10天, 以及前期价格降底部, 为提升盈利, 主导企业积极引领价格上涨。
-东北地区	6月份, 东三省地区水泥企业计划执行20天错峰生产, 减产近70%。东北地区水泥价格大幅推涨。黑吉辽地区水泥企业再次公布价格大幅上涨30-80元/吨, 其中辽宁上涨30元/吨, 黑龙江上涨50元/吨, 吉林上涨80元/吨, 价格上涨原因: 一是7月份企业继续执行错峰生产20天, 减产70%左右, 库存控制在合理水平, 市场供需关系得到缓解; 二是前期价格上涨执行情况欠佳, 为提升盈利, 企业依靠行业自律再次大幅推动价格上调。
-华东地区	福建福州地区水泥价格累计下调15-20元/吨, 现P.042.5散出厂价260-270元/吨, 市场资金紧张, 新开工项目几乎没有, 下游需求持续低迷, 企业发货3-4成, 部分企业急于出货, 不断小幅降价抢量, 其他企业陆续跟进。龙岩及厦漳泉地区水泥价格弱稳运行, 虽然雨水天气减少, 但市场需求仍表现疲软, 企业发货在4-5成, 受益于错峰生产执行情况尚可, 库存压力不大。山东地区水泥价格弱稳运行, 受高温以及雨水天气影响, 下游工程项目施工受限, 水泥需求表现偏弱, 不同地级市企业发货在3-5成不等, 库存中等或偏高运行。为维护价格稳定, 山东地区水泥企业计划于7月5日起执行错峰生产20天。
-中南地区	湖南长株潭地区水泥价格继续下调10-20元/吨, 市场竞争依旧较为激烈, P.042.5散最低出厂价160元/吨, 雨水天气较多, 下游需求表现疲软, 企业发货仅在3成左右, 同时企业错峰生产执行情况欠佳, 库存高位运行, 价格不断探底, 因价格基本降到成本线以下, 预计后期继续回落可能性不大。6月25日起, 企业执行为期20天错峰生产, 供给大幅减少。
-西南地区	四川成都、绵阳地区水泥价格下调10-20元/吨, 雨水天气较多, 下游工程项目和搅拌站开工率降低, 水泥需求有所减弱, 企业发货在4成左右, 受益于错峰生产, 库存在中高位运行, 为增加销量, 部分企业先行下调价格, 其他企业陆续跟降。
-西北地区	甘肃兰州、白银地区水泥价格平稳, 受降雨天气影响, 下游需求环比略有下滑, 企业出货在4成左右, 目前各企业已开始执行错峰生产, 库存压力尚可承受。平凉以及天水地区水泥价格平稳, 阶段性降雨天气对水泥需求影响不大, 企业出货仍在4-5成水平, 企业熟料生产线在执行错峰停产, 库存多在合理水平。

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成交环比有所好转, 但价格僵持偏稳, 市场对涨价接受度一般。周内区域行情有所分化, 华北、华东部分小幅探涨, 但中下游对涨价接受度不足, 多数提涨后出货放缓; 西南区域周内价格重心逐步下移, 整体南方

供需矛盾依旧大于北方区域。供需方面，周内部分前期点火产线出玻璃，下周华南个别产线仍有点火计划；需求持续表现疲软，尚未见改善迹象。后市看，供需矛盾短期依旧存在，行情或暂延续稳中偏弱整理格局。

(1) 价格:

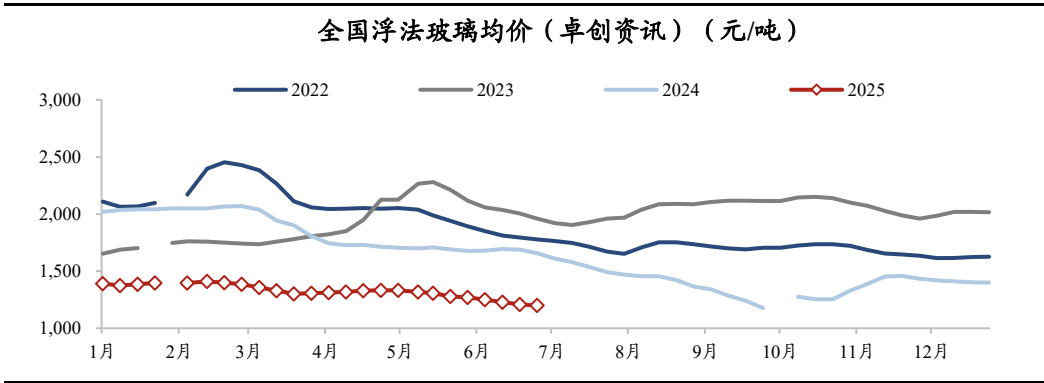
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1199.5 元/吨，较上周-10.2 元/吨，较 2024 年同期-459.5 元/吨。

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		1200	(10.2)	(459)	1410	1200	元/吨
-华北地区		1143	(12.9)	(417)	1276	1143	元/吨
-华东地区		1311	(4.0)	(438)	1479	1311	元/吨
-华中地区		1050	0.0	(531)	1300	1050	元/吨
-华南地区		1215	(9.9)	(400)	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:

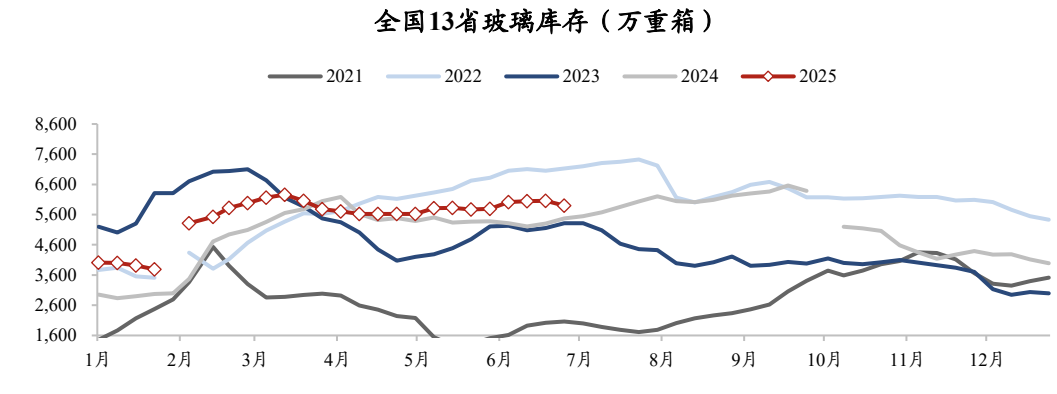
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5900 万重箱，较上周-152 万重箱，较 2024 年同期+421 万重箱。

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		4585	(136)	479	4857	2938	万重箱
13省库存		5900	(152)	421	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		1717	158	217	1861	827	万重箱
13省年初至今		39370	--	(3000)	--	--	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

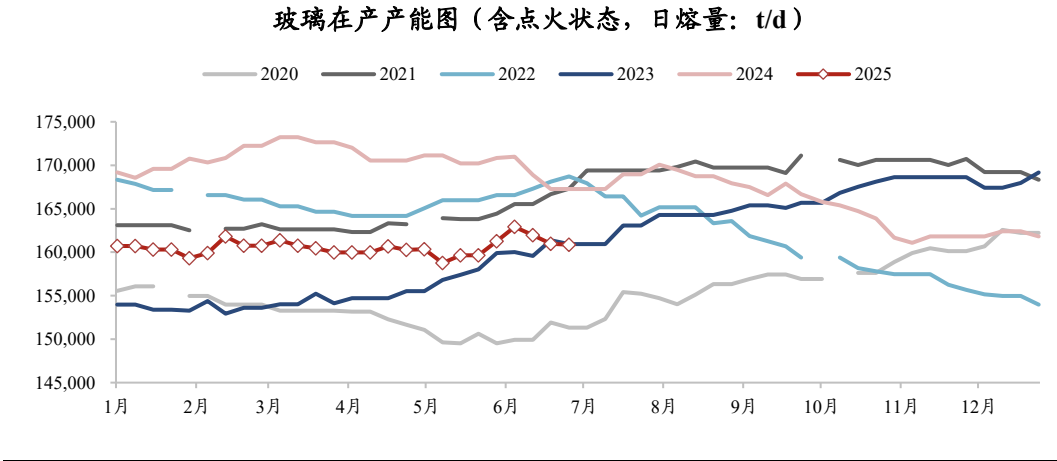
(3) 产能变动:

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		137770	(700)	(12550)	143970	137770	吨/日
在产产能-颜色玻璃		19190	600	3180	19190	16340	吨/日
开工率（总产能）		63.22	(0.19)	63	64.24	62.76	%/pct
开工率（有效产能）		79.31	(0.28)	78	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		83	(7)	(289)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		418	(13)	(427)	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:

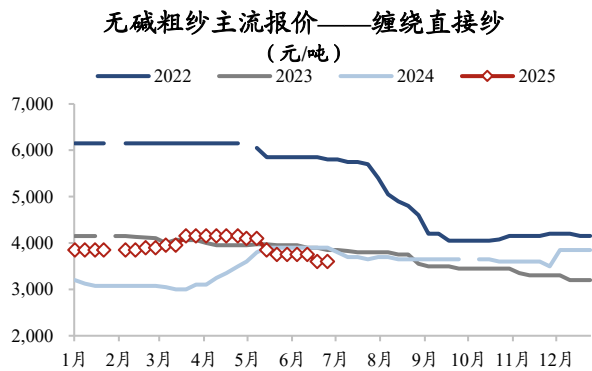
本周国内无碱粗纱市场报价稳定延续，多数厂成交按量商谈，局部厂家灵活度较高。截至 6 月 26 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格 在 3500-3700 元/吨不等，价格持平，全国企业报价均价 3669.00 元/吨，主流含税送到，较上一周均价(3669.00)基本持平，同比下跌 4.26%，较上周同比降幅持平；本周电子纱市场主流产品 G75 各厂报价暂无调整计划，而前期部分 E 系列及 D 系列玻纤纱价格提涨后，侧面支撑电子纱价格稳定运行。本周电子纱 G75 主流报价 8800-9200 元/吨不等，较上一周均价持平；7628 电子布报价亦趋稳，当前报价 3.8-4.4 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		3600	0	(300)	4150	3600	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	(50.0)	9000.0	8400.0	元/吨
电子布		4.1	0.0	0.2	4.1	3.9	元/米

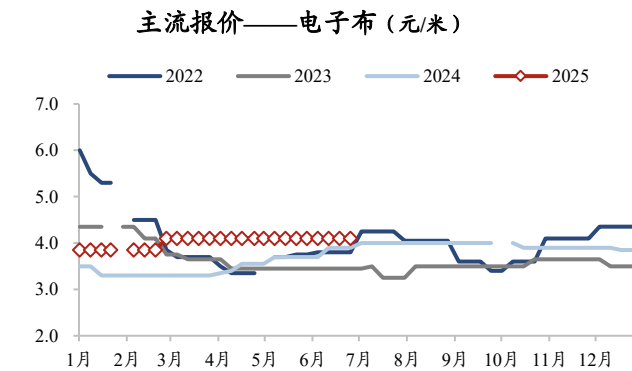
数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

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:

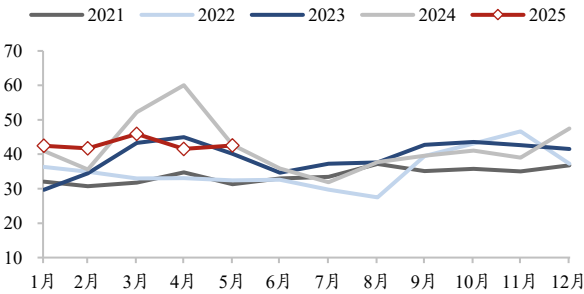
表12: 玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2025年5月	较2025年4月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		85.1	3.1	27.1	85.1	79.4	万吨
不变样本		79.5	3.1	23.2	79.5	74.3	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2025年5月	较2025年4月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		42.6	1.0	(0.2)	60.0	29.7	万吨
不变样本		36.6	1.4	(2.1)	39.6	35.2	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)

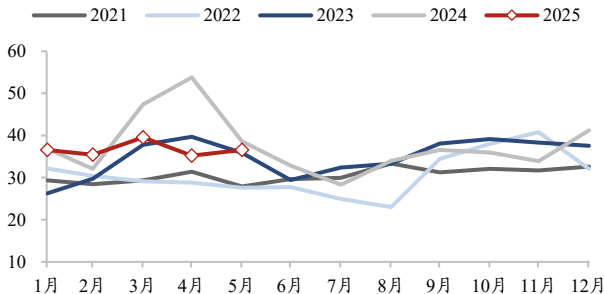
全国样本企业合计表观需求量 (所有样本) (万吨)



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)

全国样本企业合计表观需求量 (不变样本) (万吨)



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5月	较2025年4月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
在产		813	25	112	813	754	万吨/年
在产-粗纱		713	25	103	713	655	万吨/年
在产-电子纱		100	0	9	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		8100	200	(550)	8650	8050	元/吨
聚氯乙烯PVC		4820	30	(980)	5090	4815	元/吨
环氧乙烷		6350	50	(350)	7000	6800	元/吨
沥青(建筑沥青)		4300	100	450	4350	4050	元/吨
WTI		73.8	0.9	(7.5)	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) 国常会审议通过《农村公路条例（草案）》

国务院总理李强 6 月 27 日主持召开国务院常务会议，听取关于贯彻落实全国科技大会精神加快建设科技强国情况的汇报，部署健全“高效办成一件事”重点事项常态化推进机制，审议通过《农村公路条例（草案）》。

点评：会议提出把农村公路高质量发展放在重要位置，对不符合技术等级要求的农村公路，抓紧升级改造、尽快实现达标，保障资金投入，有望拉动水泥等相关基础建材需求。

(2) 多地持续调整优化住房公积金政策

近期，多地调整优化住房公积金政策，进一步扩大和放松住房公积金的使用范围，推出更多便民服务举措，以更加有效发挥住房公积金的支持作用。

6 月份，青岛、杭州、西安等城市出台了提取住房公积金用于支付购房首付款的新政策。青岛市关于优化完善住房公积金提取政策的通知明确，扩大提取住房公积金支付购房首付款政策支持范围，购房人及配偶可提取住房公积金用于支付购房首付款；所购住房为家庭首套、第二套自住住房或保障性住房，购房人及直系亲属均可提取住房公积金用于支付购房首付款。浙江省直公积金中心正式上线提取住房公积金直付购房首付款服务。深圳市提振消费专项行动实施方案提出，扩大住房公积金使用范围，符合条件的缴存人可申请提取一次住房公积金用于支付购房首付款。

住房公积金服务进一步便利化。北京住房公积金管理中心发布《关于进一步完善提高住房公积金个人住房贷款服务质效工作的通知》，新增“电话贷款，服务直达”模式，借款人通过热线电话即可申请住房公积金个人住房贷款，实现全程“零跑腿”。深圳、珠海、汕头、江门、潮州、揭阳 6 个城市住房公积金管理中心正式签署《推动住房公积金协同发展合作协议》，进一步推动广东省内异地使用住房公积金便利化，有效解决因工作、生活跨城流动职工“两头跑”的问题，减轻其安居压力，真正实现“钱随人走、服务同享”。

点评：近期青岛、杭州、西安等城市出台了提取住房公积金用于支付购房首付款的新政策。公积金政策优化将降低购房者负担，有望利好购房需求释放，结合收储等供给侧政策持续落地，有望推动地产链条景气度企稳修复。

(3) 中共中央办公厅、国务院办公厅印发关于全面推进江河保护治理的意见

中共中央办公厅、国务院办公厅印发关于全面推进江河保护治理的意见，提出到 2035 年，现代化流域防洪减灾体系基本完善，防洪安全保障能力显著提高；水资源节

约集约利用水平进一步提高，城乡供水安全保障水平明显提升；江河生态环境质量全面改善，水生态系统健康稳定；水文化繁荣发展，影响力显著增强；江河保护治理体制机制更加完善，人水关系更加和谐。

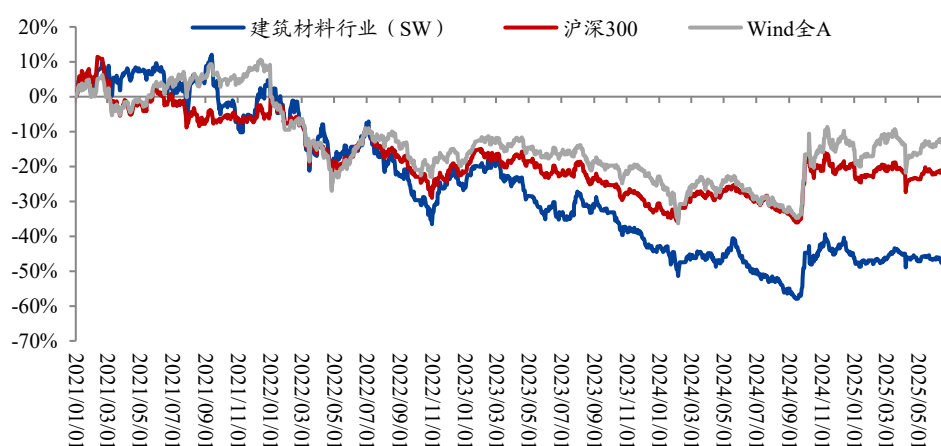
点评：意见对全面推进江河保护治理作出安排部署，包括构建流域防洪减灾新格局，完善流域防洪工程体系，增强供水安全保障能力，建设江河绿色生态廊道等。水利部、国家发展改革委将会同有关部门对重点工作进行安排部署。制定实施方案，明确责任分工和时限要求。我们认为江河保护治理系列重点工作任务的推进有望进一步拉动水利相关工程投资和材料需求。

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 2.41%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.95%、3.56%，超额收益分别为 0.46%、-1.14%。

个股方面，赛特新材、国统股份、韩建河山、瑞泰科技、三维股份位列涨幅榜前五，上峰水泥、国检集团、伟星新材、*ST 金刚、凯盛新能位列涨幅榜后五。

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	2025-6-27 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
688398.SH	赛特新材	20.40	27.02	25.07	51.34
002205.SZ	国统股份	11.75	14.19	12.24	31.87
603616.SH	韩建河山	5.03	12.78	10.83	43.30
002066.SZ	瑞泰科技	12.11	12.11	10.16	8.25
603033.SH	三维股份	11.09	11.12	9.17	-12.61

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	2025-6-27 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
000672.SZ	上峰水泥	8.01	-0.25	-2.20	12.64
603060.SH	国检集团	6.46	-0.31	-2.26	-10.07
002372.SZ	伟星新材	10.28	-0.96	-2.92	-15.10
300093.SZ	*ST 金刚	12.95	-2.04	-4.00	-6.23
600876.SH	凯盛新能	10.33	-6.35	-8.30	8.85

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>