

建筑材料

报告日期：2025 年 12 月 16 日

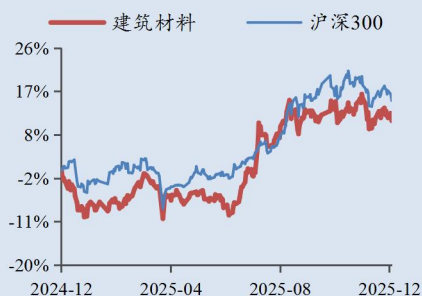
地产积极政策出台，中高端玻纤带动盈利能力提升

——建筑材料行业月报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：彭棋

执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzq.com

相关阅读

《中高端玻纤产品价格上涨，行业盈利能力有望持续提升——建筑材料行业月报》2025.11.21

《传统建材关注供给侧变化，高端材料有望带动相关行业盈利能力提升——建筑材料行业 2025 年三季度报综述》2025.11.17

《玻纤“复价模式”开启，行业盈利能力有望持续提升——建筑材料行业月报》2025.10.23

摘要：

- **建材行业：**11 月召开的中央经济工作会议提出，“着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。深化住房公积金制度改革，有序推动“好房子”建设。加快构建房地产发展新模式。”这为市场在调整中实现长期健康发展奠定了政策基础。地产政策持续出台有望带动行业估值修复和基本面改善，维持建材行业“推荐”评级。
- **水泥行业：**11 月份，南方市场进入年末赶工旺季，但受工程项目资金紧张影响，市场旺季不旺，全国水泥需求恢复较弱，1-11 月全国累计水泥产量同比降幅扩大，单月水泥产量同比也呈现较大下降，但环比有所增长。南北地区市场需求继续分化：北方地区随着气温下降，需求持续萎缩，部分地区开始逐步进入冬眠期；南方地区进入旺季赶工期，需求有所恢复。数字水泥网监测的反映市场实际需求指标——水泥出货率显示，11 月份，全国水泥平均出货率环比略有上升，但与去年同期相比则有明显下降，显示需求依然较弱。根据数字水泥网数据显示，2025 年 11 月全国水泥市场平均价格为 351.13 元/吨，较 10 月价格上涨 2.17 元/吨，水泥需求延续弱势运行，关注行业供给侧积极变化，个股关注水泥龙头上峰水泥（000672.SZ）、华新水泥（600801.SH）、海螺水泥（600585.SH）。
- **玻璃行业：**预计下期浮法玻璃市场维持低位震荡走势为主。供应面，本月生产线放水增多，后期仍存在部分生产线冷修预期，供应量将呈现下降趋势。但需求面，因目前已临近年底，部分偏北方地区需求已逐渐萎缩，中南部地区虽仍存部分刚需支撑，但力度或将一般，加之局部地区中游库存较大，所以整体来看供需压力仍存。另一方面，由于价格已降至低位，继续下行空间已十分有限，不排除部分业者存在低价补库备货的需求。所以整体来看，价格上行动力不足，而下行空间亦有限，预计 12 月份市场价格仍延续窄幅震荡格局。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH）。

- **玻璃纤维：**从价格表现看，结合市场数据与实际报价，高端电子纱/布领域，G75 纱 11 月价格回升至 9200 元/吨，较 10 月上涨 100 元/吨；7628 电子布同步回升至 4.1 元/米，尤其终端 AI 领域需求的特种电子布供需紧俏，价格涨幅更突出。风电、热塑等高端粗纱方面，龙头企业对风电纱、热塑短切产品复价 5%-10%，幅度高于中低端产品。中高端玻纤产品价格持续上涨有望带动行业盈利能力提升，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）、宏和科技（603256.SH）。
- **消费建材：**地产政策持续出台有望带动行业估值修复和基本面改善，建议关注：伟星新材（002372.SZ）、北新建材（000786.SZ）、三棵树（603737.SH）、东方雨虹（002271.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）。
- **风险提示：**宏观环境出现不利变化；所引用数据来源发布错误数据；基建项目建设进度不及预期；市场需求不及预期；重点关注公司业绩不达预期；房地产宽松政策不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/12/16	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
600801.SH	华新水泥	23.62	1.16	1.22	1.45	1.57	20.4	19.4	16.3	15.0	增持
000672.SZ	上峰水泥	10.93	0.65	0.80	0.87	0.93	16.8	13.7	12.6	11.8	增持
600585.SH	海螺水泥	21.92	1.45	1.86	2.02	2.08	15.1	11.8	10.9	10.5	增持
000786.SZ	北新建材	24.70	2.16	2.64	2.96	3.32	11.4	9.4	8.3	7.4	增持
002271.SZ	东方雨虹	13.24	0.04	0.47	0.72	0.93	298.2	28.3	18.3	14.2	未评级
002080.SZ	中材科技	33.27	0.53	1.15	1.53	1.90	62.6	28.8	21.8	17.5	未评级
600176.SH	中国巨石	15.02	0.61	0.80	0.90	0.98	24.6	18.8	16.7	15.3	增持
603256.SH	宏和科技	33.57	0.03	0.20	0.30	0.43	1,296.1	165.2	111.2	78.3	未评级
002372.SZ	伟星新材	10.69	0.60	0.65	0.74	0.83	17.8	16.4	14.4	12.9	买入
002791.SZ	坚朗五金	21.82	0.25	0.26	0.50	0.73	85.8	83.4	43.4	30.0	未评级
601636.SH	旗滨集团	5.94	0.14	0.35	0.34	0.45	41.7	16.8	17.7	13.1	未评级
603737.SH	三棵树	44.99	0.63	1.46	1.89	2.26	71.4	30.8	23.8	19.9	增持

数据来源：Wind，华龙证券研究所（本表华新水泥、上峰水泥、海螺水泥、北新建材、中国巨石、伟星新材、三棵树盈利预测取自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 Wind 一致预期）

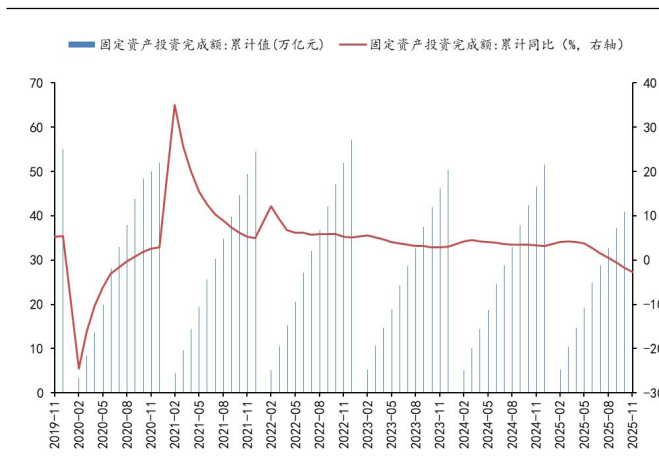
1 水泥：水泥需求持续疲软，关注政策积极变化

11 月份，全国水泥需求恢复较弱，1-11 月全国累计水泥产量同比降幅扩大，单月水泥产量同比也呈现较大下降，但环比有所增长。根据国家统计局数据，2025 年 11 月份，全国单月水泥产量 1.54 亿吨，同比下滑 8.2%；1-11 月，全国累计水泥产量同比下降 6.9%，降幅较 1-10 月继续扩大。

下游需求角度看，2025 年 11 月固投（不含农户）同比下滑 2.6%。全国固定资产投资和基础设施投资同比降幅继续扩大，对水泥需求的拉动持续减弱。基础设施投资中，铁路运输业投资增速持续回落；道路运输业投资降幅小幅扩大；水利管理业增速由正转负。财政部最新数据显示，今年 1-11 月，全国发行新增地方政府专项债券 42770 亿元，发行进度达 97%，有力支持各地建设项目加快推进。与此同时，超长期特别国债在 10 月全部发行完毕，完成时间较去年提前一个月，及时有力支持重大基础设施、重大民生工程建设加速推进。

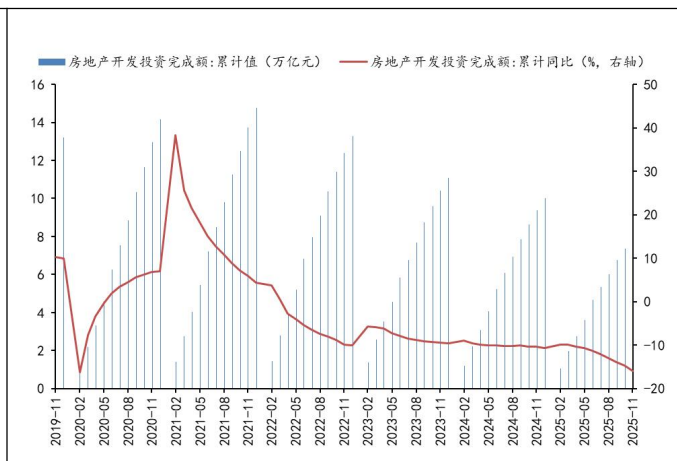
地产方面，房地产行业下行压力尚未缓解，房地产开发投资、房屋施工面积、新开工面积及企业到位资金等核心指标同比降幅均较 1-10 月进一步扩大。近期召开的中央经济工作会议提出要积极稳妥化解重点领域风险，着眼于房地产市场和地方政府债务风险。随着相关政策推进及风险化解取得进展，房地产市场下行趋势有望逐步减缓，有助于水泥需求降幅逐步减缓和企稳。

图 1：固投完成额及同比



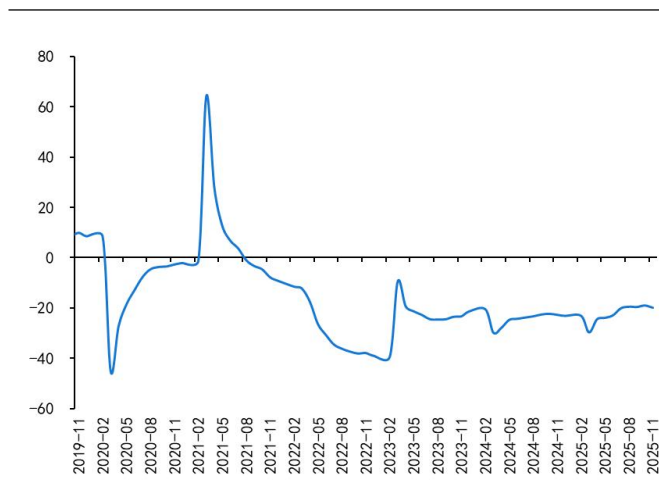
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：房地产开发投资完成额及同比



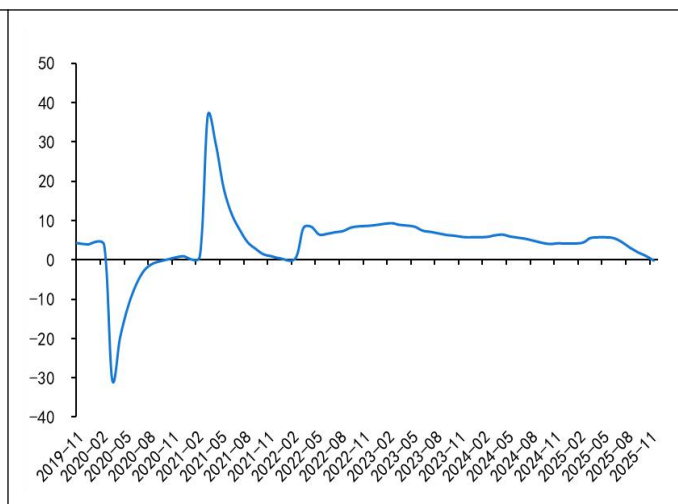
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：房屋新开工面积累计同比(%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

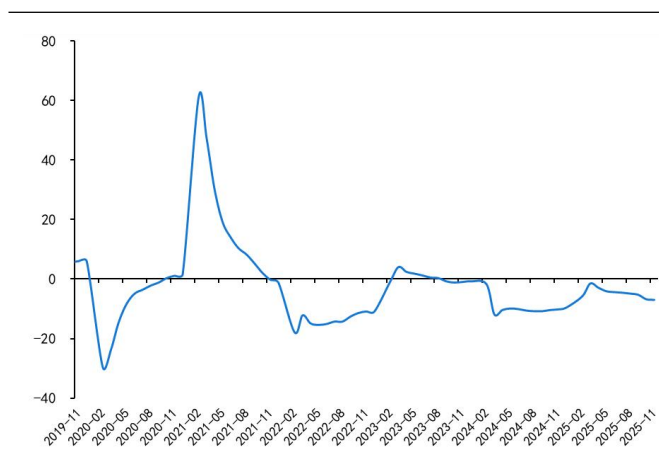
图 4：基建投资（不含电力）累计同比(%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

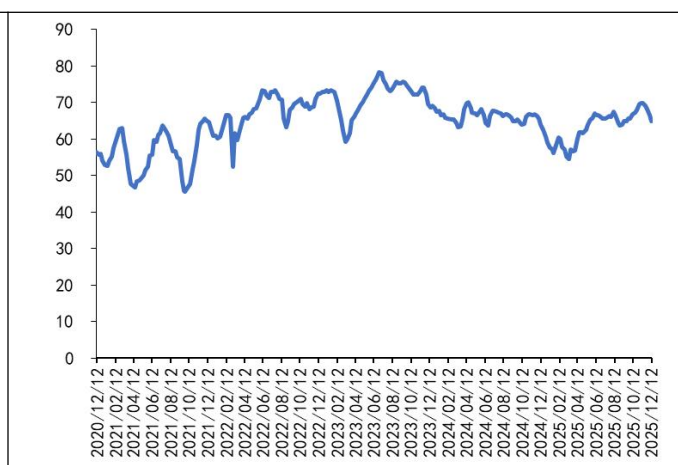
11 月份，南方市场进入年末赶工旺季，但受工程项目资金紧张影响，市场旺季不旺，全国水泥需求恢复较弱，1-11 月全国累计水泥产量同比降幅扩大，单月水泥产量同比也呈现较大下降，但环比有所增长。南北地区市场需求继续分化：北方地区随着气温下降，需求持续萎缩，部分地区开始逐步进入冬眠期；南方地区进入旺季赶工期，需求有所恢复。数字水泥网监测的反映市场实际需求指标--水泥出货率显示，11 月份，全国水泥平均出货率环比略有上升，但与去年同期相比则有明显下降，显示需求依然较弱。根据数字水泥网数据显示，2025 年 11 月全国水泥市场平均价格为 351.13 元/吨，较 10 月价格上涨 2.17 元/吨，水泥需求延续弱势运行，关注行业供给侧积极变化，个股关注水泥龙头上峰水泥（000672.SZ）、华新水泥（600801.SH）、海螺水泥（600585.SH）。

图 5：水泥产量累计同比(%)



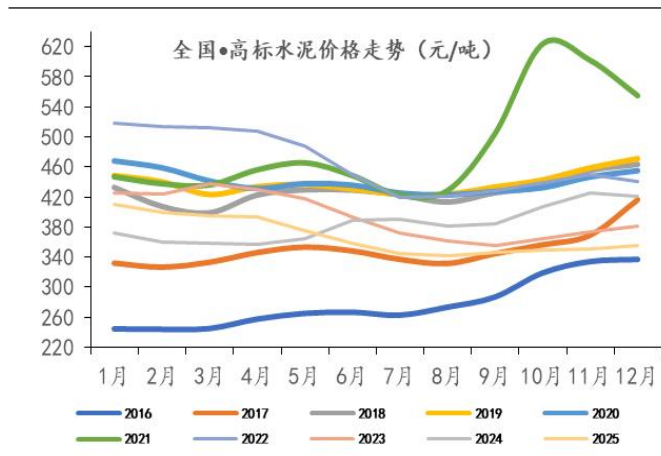
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：全国水泥库容比情况(%)



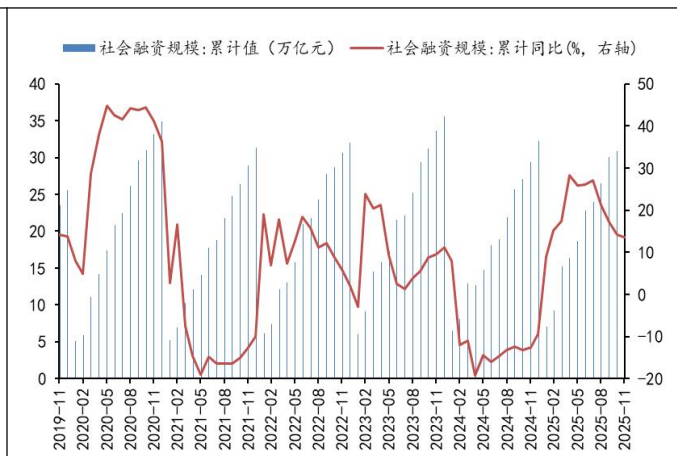
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 7：全国水泥价格变化情况



数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 8：社会融资规模及累计同比



数据来源：Wind，华龙证券研究所

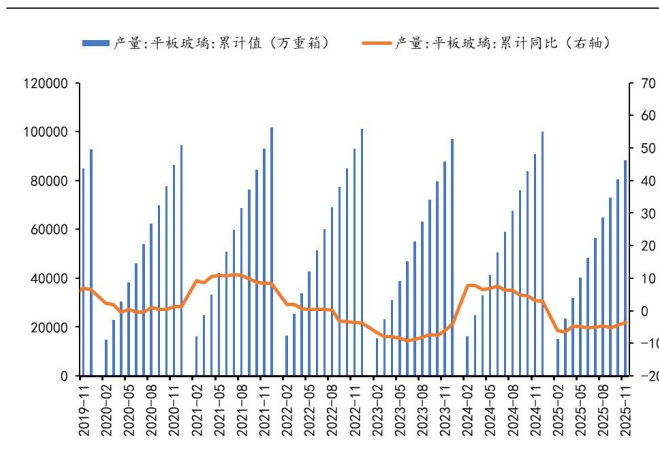
2 玻璃：玻璃需求持续疲软，价格低位运行

根据国家统计局口径，2025 年 1-11 月全国平板玻璃产量 8.84 亿重箱，同比下滑 3.6%，供给有所减少；需求方面，2025 年 1-11 月全国房屋竣工面积累计同比下滑 18.1%，降幅较 1-9 月扩大 1.08 个百分点。

据隆众资讯信息，11 月，国内浮法玻璃市场价格整体呈现下降趋势。月初受沙河地区 4 条燃煤生产线集中停产带动，市场情绪回升，业者采购积极性有所提升，多地区降库，局部地区价格阶段性上涨。但在需求仍显弱势以及中游库存压力较大下，市场情绪转弱，业者消化自身库存为主，生产企业出货减慢，价格多次下调，按量优惠政策亦普遍。临近月底，受湖北地区部分产线停产以及后续供应缩减预期提振，市场情绪好转，企业产销率多有所提升。

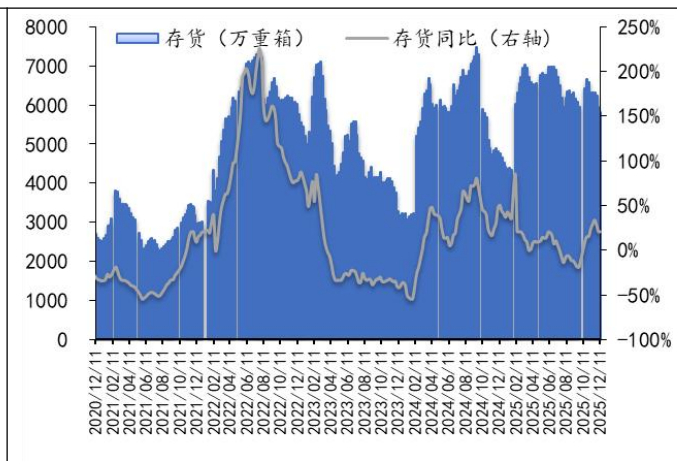
供给方面，根据隆众资讯数据显示，截至 2025 年 11 月底全国浮法玻璃生产线共计 296 条（20 万吨/日），其中在产 220 条，冷修停产 76 条。库存方面，11 月，浮法玻璃样本企业库存呈现先增后降趋势，截止月底，预计库存总量 6262.3 万重箱，环比上月底减少 316.66 万重箱，降幅 4.81%；同比增加 1360.6 万重箱，增幅 27.76%。月初在沙河地区燃煤产线集中停产消息提振下，中下游采购备货，企业出货较好，库存较上月底下降，后续业者消化自身库存，采购节奏放缓，库存再次小幅增长，临近月底，停产预期增强，业者采购积极性提升，库存小幅下降。

图 9：玻璃累计产量及同比



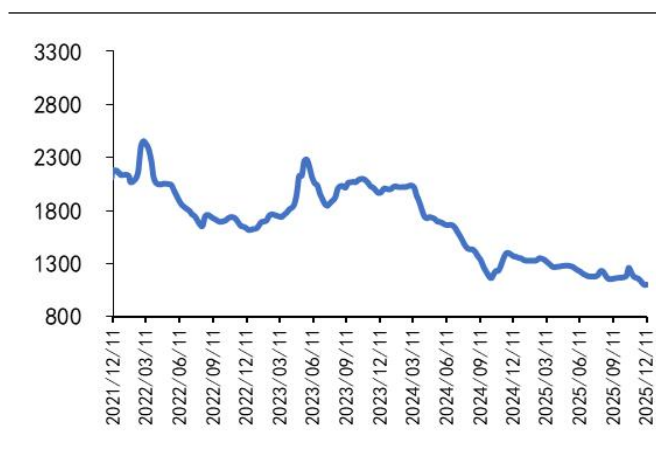
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：玻璃库存



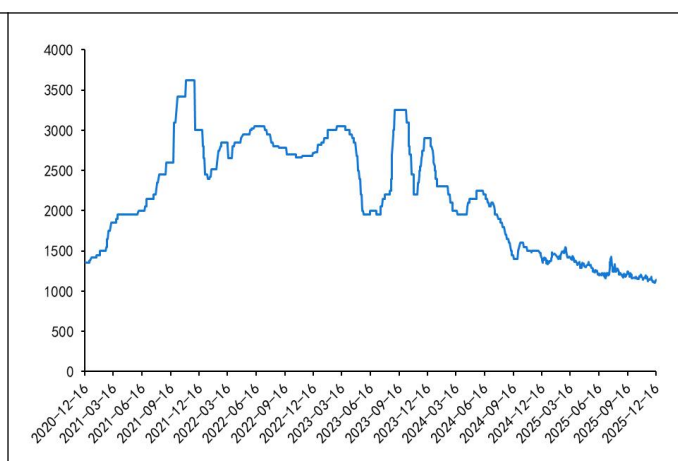
数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 11：玻璃价格（元/吨）



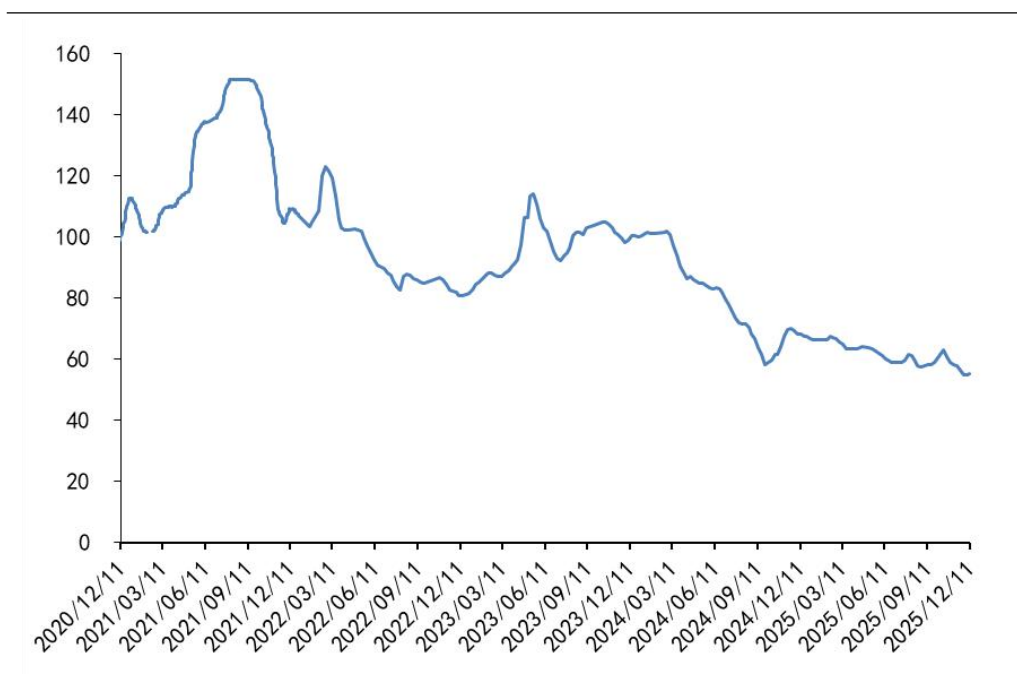
数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 12：纯碱价格（元/吨）



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 13：玻璃纯碱价差（元/重量箱）



数据来源：隆众资讯，钢联数据，华龙证券研究所

根据隆众资讯信息，供应方面，截至目前，11 月份已有 6 条生产线放水冷修，预计月底还有 1 条生产线即将放水冷修，以及 1 条生产线存在点火预期，截至月底，预计日熔量总计 15.62 万吨，比 10 月底下降 5090 吨。11 月份产量共计 476.34 万吨，环比下降 23.61 万吨。需求方面，11 月份表现亦是旺季不旺，加工企业订单普遍不足，但是在阶段性供应减量预期下，市场情绪得到提振，对业者采购积极性有一定提升作用，加之部分刚性需求，因此 11 月浮法玻璃理论消费量比 10 月份增长，供需差由正转负。

根据隆众资讯信息，供需差在未来三个月预计先负后正。12 月份受供应缩减预期、价格降至近年来低位，以及仍存部分刚性需求影响，中下游业者或将存在一定的采购备货需求，故预计供需差或将为负。1 月份随着

春节临近，加工企业订单逐渐收尾，市场需求逐渐减弱，在需求本就低迷的情况下，业者放假或将早于往年，而且备货积极性或将一般，2月份处于春节前后，市场交投或将寡淡，故预计1-2月份供需差或将为正。

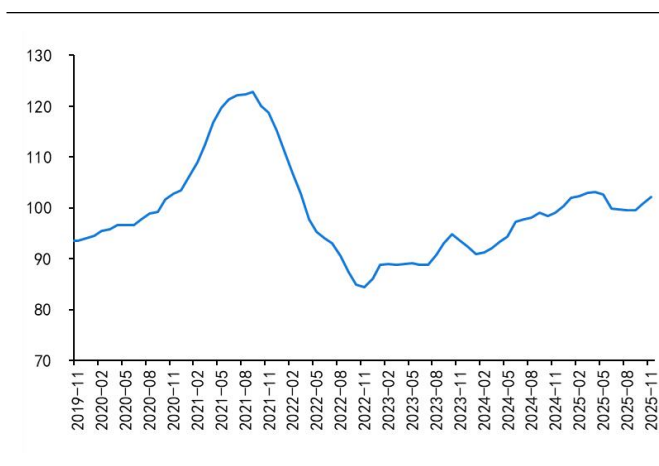
根据隆众资讯信息，预计下期浮法玻璃市场维持低位震荡走势为主。供应面，本月生产线放水增多，后期仍存在部分生产线冷修预期，供应量将呈现下降趋势。但需求面，因目前已临近年底，部分偏北方地区需求已逐渐萎缩，中南部地区虽仍存部分刚需支撑，但力度或将一般，加之局部地区中游库存较大，所以整体来看供需压力仍存。另一方面，由于价格已降至低位，继续下行空间已十分有限，不排除部分业者存在低价补库备货的需求。所以整体来看，价格上行动力不足，而下行空间亦有限，预计12月份市场价格仍延续窄幅震荡格局。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH）。

3 玻璃纤维：中高端产品价格上涨，盈利能力有望持续提升

2025 年 11 月，玻纤行业景气度震荡运行，玻璃纤维及制品行业 PPI 从 10 月的 100.8 提升至 102.2。从玻纤价格来看，1-11 月玻纤价格基本维持稳定。需求端来看，风电和新能源汽车端玻纤需求旺盛，据风电头条数据，11 月份规模以上工业风力发电量 1046 亿千瓦时，同比增长 22%。1-11 月份规模以上工业风力发电量 9499 亿千瓦时，同比增长 9.6%；据中国汽车工业协会数据，2025 年 11 月，新能源汽车产销分别完成 188 万辆和 182.3 万辆，同比分别增长 20%和 20.6%。

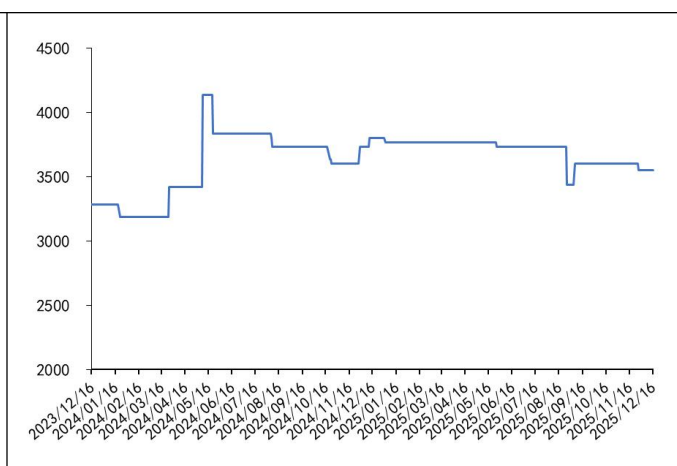
从价格表现看，结合市场数据与实际报价，高端电子纱/布领域，G75 纱 11 月价格回升至 9200 元/吨，较 10 月上涨 100 元/吨；7628 电子布同步回升至 4.1 元/米，尤其终端 AI 领域需求的特种电子布供需紧俏，价格涨幅更突出。风电、热塑等高端粗纱方面，龙头企业对风电纱、热塑短切产品复价 5%-10%，幅度高于中低端产品。中高端玻纤产品价格持续上涨有望带动行业盈利能力提升，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）、宏和科技（603256.SH）。

图 14：玻纤及制品 PPI 变动情况（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 15：玻纤均价：缠绕直接纱：2400tex（元/吨）



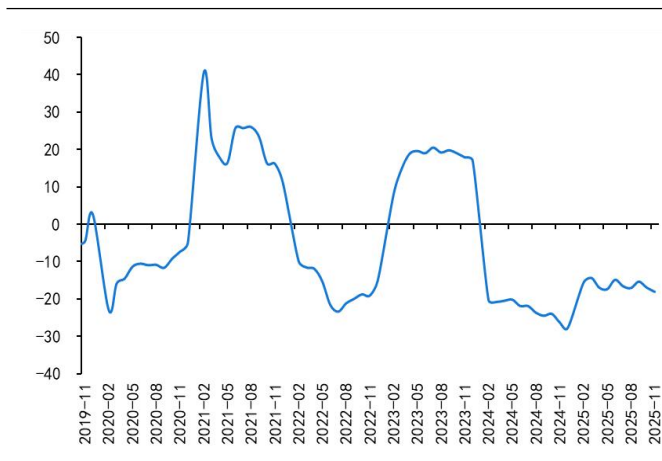
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

4 消费建材：关注地产政策带来的估值修复和基本面改善

根据国家统计局统计，2025 年 1-11 月建筑及装潢材料商品零售额与去年同期降低 1.5 个百分点，说明需求小幅下滑。

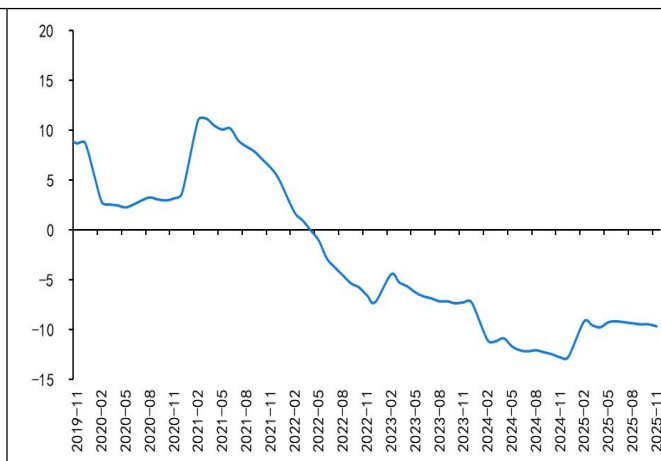
11 月召开的中央经济工作会议提出，“着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。深化住房公积金制度改革，有序推动“好房子”建设。加快构建房地产发展新模式。”这为市场在调整中实现长期健康发展奠定了政策基础。地产政策持续出台有望带动行业估值修复和基本面改善，建议关注：伟星新材（002372.SZ）、北新建材（000786.SZ）、三棵树（603737.SH）、东方雨虹（002271.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）。

图 16：全国房屋竣工面积累计同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 17：全国房屋施工面积累计同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

5 投资建议

建材行业：11月召开的中央经济工作会议提出，“着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。深化住房公积金制度改革，有序推动“好房子”建设。加快构建房地产发展新模式。”这为市场在调整中实现长期健康发展奠定了政策基础。地产政策持续出台有望带动行业估值修复和基本面改善，维持建材行业“推荐”评级。

水泥行业：11月份，南方市场进入年末赶工旺季，但受工程项目资金紧张影响，市场旺季不旺，全国水泥需求恢复较弱，1-11月全国累计水泥产量同比降幅扩大，单月水泥产量同比也呈现较大下降，但环比有所增长。南北地区市场需求继续分化：北方地区随着气温下降，需求持续萎缩，部分地区开始逐步进入冬眠期；南方地区进入旺季赶工期，需求有所恢复。数字水泥网监测的反映市场实际需求指标--水泥出货率显示，11月份，全国水泥平均出货率环比略有上升，但与去年同期相比则有明显下降，显示需求依然较弱。根据数字水泥网数据显示，2025年11月全国水泥市场平均价格为351.13元/吨，较10月价格上涨2.17元/吨，水泥需求延续弱势运行，关注行业供给侧积极变化，个股关注水泥龙头上峰水泥(000672.SZ)、华新水泥(600801.SH)、海螺水泥(600585.SH)。

玻璃行业：预计下期浮法玻璃市场维持低位震荡走势为主。供应面，本月生产线放水增多，后期仍存在部分生产线冷修预期，供应量将呈现下降趋势。但需求面，因目前已临近年底，部分偏北方地区需求已逐渐萎缩，中南部地区虽仍存部分刚需支撑，但力度或将一般，加之局部地区中游库存较大，所以整体来看供需压力仍存。另一方面，由于价格已降至低位，继续下行空间已十分有限，不排除部分业者存在低价补库备货的需求。所以整体来看，价格上行动力不足，而下行空间亦有限，预计12月份市场价格仍延续窄幅震荡格局。个股方面关注行业龙头旗滨集团(601636.SH)。

玻璃纤维：从价格表现看，结合市场数据与实际报价，高端电子纱/布领域，G75纱11月价格回升至9200元/吨，较10月上涨100元/吨；7628电子布同步回升至4.1元/米，尤其终端AI领域需求的特种电子布供需紧俏，价格涨幅更突出。风电、热塑等高端粗纱方面，龙头企业对风电纱、热塑短切产品复价5%-10%，幅度高于中低端产品。中高端玻纤产品价格持续上涨有望带动行业盈利能力提升，个股方面关注行业龙头中国巨石(600176.SH)、中材科技(002080.SZ)、宏和科技(603256.SH)。

消费建材：地产政策持续出台有望带动行业估值修复和基本面改善，建议关注：伟星新材(002372.SZ)、北新建材(000786.SZ)、三棵树(603737.SH)、东方雨虹(002271.SZ)、坚朗五金(002791.SZ)。

6 风险提示

(1) 宏观环境出现不利变化。宏观经济增长为建材下游行业发展的基础，宏观经济动力不足将影响建材下游领域需求。

(2) 所引用数据来源发布错误数据。本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响。

(3) 基建项目建设进度不及预期。基建项目建设进度会影响到建材行业中如水泥、防水行业的需求，如基建项目建设进度不及预期，会影响到这些行业的需求。

(4) 市场需求不及预期。建材行业是典型的周期性行业，产品价格由市场供需决定，如需求不及预期，会导致产品价格下滑，影响行业盈利水平。

(5) 重点关注公司业绩不达预期。重点关注公司业绩会受到各种因素影响，如果业绩不达预期，会使得公司股价受到影响。

(6) 房地产宽松政策不及预期。房地产是建材行业主要的需求领域，如果房地产宽松政策不及预期，会影响建材行业需求。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046