

建筑材料行业跟踪周报

阶段性关注内需链条

增持（维持）

2025 年 12 月 08 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

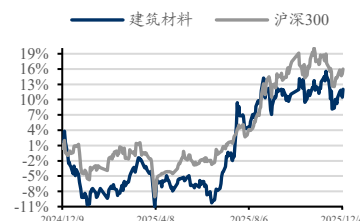
投资要点

■ **本周（2025.11.29–2025.12.5，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 1.55%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.28%、0.72%，超额收益分别为 0.27%、0.82%。

■ **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 354.7 元/吨，较上周+4.5 元/吨，较 2024 年同期-70.3 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、西北地区；较上周价格上涨的地区：长三角地区（+10.0 元/吨）、长江流域地区（+10.7 元/吨）、华东地区（+5.7 元/吨）、中南地区（+6.7 元/吨）、西南地区（+11.0 元/吨）；无较上周价格下跌的地区。本周全国样本企业平均水泥库位为 66.4%，较上周-1.7pct，较 2024 年同期+0.8pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 44.6%，较上周-0.8pct，较 2024 年同期-2.1pct。**（2）玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1163.9 元/吨，较上周+16.0 元/吨，较 2024 年同期-254.7 元/吨。卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5675 万重箱，较上周-83 万重箱，较 2024 年同期+1403 万重箱。**（3）玻纤：**本周国内无碱粗纱市场价格整体稳定为主，月内各厂家调价意向不大。截至 12 月 4 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3250-3700 元/吨不等，成交价格较上周持平，全国企业报价均价在 3535.25 元/吨，主流含税送到，较上一周均价（3535.25）持平；本周电子纱市场主流产品 G75 报价有所提涨。月初受供需紧俏提振，加之终端市场成本上涨明显，下游 PCB 市场价格纷纷提涨，而价格提涨向上传导。本周电子纱 G75 主流报价 9200-9500 元/吨不等，较上一周均价上涨 2.57%；7628 电子布报价维持 4.2-4.65 元/米不等，成交按量可谈。

■ **周观点：（1）**下周美联储降息，中国年底经济工作会议即将召开，市场情绪或好转。在地产和其他服务业承压之下，基建成为阶段性稳经济的抓手，耐用商品和服务消费或迎来更多的鼓励刺激。我们短期推荐，首先是基建链条方向，建议关注海螺水泥、东方雨虹、中国交建等。其次是装修消费方向，建议关注三棵树、悍高集团、箭牌家居、兔宝宝、欧派家居等。再次是欧美出口产业链，中国巨石、中材科技、圣晖集成、亚翔集成、爱丽家居、石头科技、海尔智家等。**（2）科技方面，**十五五期间科技自立自强是重中之重。国产半导体有望加快发展，尤其是先进制程，继续推荐洁净室工程板块，订单均有高增，例如圣晖集成，建议关注亚翔集成和柏诚股份，受益于 PCB 升级的玻纤企业，建议关注中材科技、宏和科技等。AI 端侧应用上，随着模型和算力的匹配，26 年智能家电有望快速发展，建议关注处于 1-10 的阶段智能摄像头行业龙头萤石网络。处于 10-100 阶段的清洁机器人龙头石头科技。同时也建议关注其他科技属性较强的公司，上海港湾受益于商业卫星的加速发射和技术升级。**（3）消费方面，**地产价格和销售的负向螺旋仍在持续。三季报显示地产链业绩仍较为平淡，营收仍然处在下降通道，好的是大部分公司都体现出了收缩人员的效果，费用率有所下降。印证了此前我们对于地产链出清已近尾声的判断。随着好房子和城市更新政策在供需两端作用，格局的改善将更加明显。建议关注箭牌家居、三棵树、公牛集团、北新建材、兔宝宝、伟星新材、欧派家居、奥普科技、欧普照明、江河集团等。**（4）海外方面，**中美贸易协议定调未来一年全球贸易稳定形势。中期而言，美欧日财政都倾向于扩张，对于 AI 和创新药的刺激仍在显现，对应板块仍值得关注，例如圣晖集成、亚翔集成、中材科技、宏和科技等。美元如期降息 25bp，但 12 月降息态度略显鹰派，降息路径上仍相对谨慎。美国成屋销售仍比较疲软，零售数据虽好但补库意愿较弱，需要继续关注美联储预防式降息对于中小企业和私人投资消费的推动作用。除了欧美地区，出海企业也在大力开发东南亚、中东、非洲

行业走势



相关研究

《建筑业 PMI 回升，基建或成为短期稳经济抓手》

2025-11-30

《四季度高基数下寻找 alpha》

2025-11-24

等市场，综合新兴国家收入占比以及本土化的能力和技术实力，推荐华新建材、上海港湾、科达制造、中材国际。

■ 大宗建材方面：

■ **1、玻纤：**（1）普通品类短期复价节奏需关注下游库存去化情况和终端需求支撑。（2）风电、热塑短切等供给格局相对较好的中高端品类同时复价，体现龙头企业提升盈利的意愿，龙头企业凭借产品结构优势享受超额利润，叠加 10 月初 7628 电子布提价 0.3 元也已落地，中高端占比相对较高和普通电子布体量大的龙头企业业绩增厚有望更为显著（巨石、中材科技、国际复材等）。（3）我们认为中期粗纱盈利有望重回改善趋势。粗纱中期供给冲击最大的阶段已经过去，资本开支已经大幅收缩，下游需求有韧性，随着前期新增产能得到消化，供需平衡改善，我们测算行业库存有望逐步去化，盈利有望延续稳步改善的态势，中高端品类继续享有超额利润。普通电子布下游景气度提升，而行业盈利仍处低位，新增供给有限，我们认为中期供给仍维持较紧状况，有利于库存去化、价格延续。（4）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 应用下电子玻纤布产品升级等新应用场景的发展为龙头企业带来新的增长点。（5）继续推荐中国巨石，建议关注中材科技、长海股份、国际复材、山东玻纤等。

■ **2、水泥：**（1）十一月下旬，南方地区水泥需求继续小幅回升，但北方地区受降温天气影响，需求持续减弱，导致全国重点地区水泥企业出货率环比下降约 0.5 个百分点。价格方面，由于前期多个省份涨价未能企稳，部分地区价格出现回调，带动整体市场价格震荡下行。鉴于南方地区水泥企业仍有继续推涨意愿，我们预计后期水泥价格将维持震荡调整走势。（2）行业供给自律共识有望进一步强化，尽管 Q2 以来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，我们认为随着实物需求企稳，旺季价格弹性有望恢复，盈利中枢也有望回升。（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低位，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、治理恶性竞争政策有望逐步落实，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：华新建材（国内改善+海外高景气）、海螺水泥（全国龙头）、上峰水泥（新经济产业投资贡献增量）、金隅冀东（东北区域整合），建议关注天山股份、塔牌集团等。

■ **3、玻璃：**短期行业供需虽有改善，在高厂商、中游库存、弱需求预期压力下，浮法玻璃价格低位震荡。我们认为中期供给侧的出清有望持续，短期华北地区冷修节奏加快，我们认为高窑龄产线有望在春节前后的窗口期加速冷修，2026 年玻璃价格弹性有望提升。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，光伏玻璃等多元业务也将贡献潜在盈利弹性，推荐旗滨集团，建议关注南玻 A 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. 大宗建材基本面与高频数据5
 - 1.1. 水泥..... 5
 - 1.2. 玻璃..... 9
 - 1.3. 玻纤..... 12
 - 1.4. 消费建材相关原材料..... 14
- 2. 行业动态跟踪 15
- 3. 本周行情回顾及板块估值表 16
- 4. 风险提示 18

图表目录

图 1:	全国高标水泥价格.....	6
图 2:	长三角地区高标水泥价格.....	6
图 3:	泛京津冀地区高标水泥价格.....	6
图 4:	两广地区高标水泥价格.....	6
图 5:	全国水泥平均库容比.....	7
图 6:	全国水泥平均出货率.....	7
图 7:	长三角地区水泥平均库容比.....	8
图 8:	长三角地区水泥平均出货率.....	8
图 9:	泛京津冀地区水泥平均库容比.....	8
图 10:	泛京津冀地区水泥平均出货率.....	8
图 11:	两广地区水泥平均库容比.....	8
图 12:	两广地区水泥平均出货率.....	8
图 13:	全国平板玻璃均价.....	10
图 14:	全国建筑浮法玻璃原片厂商库存.....	11
图 15:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况（含点火产能）.....	11
图 16:	缠绕直接纱主流报价（元/吨）.....	13
图 17:	7628 电子布主流报价（元/米）.....	13
图 18:	玻纤表观消费量（所有样本）.....	13
图 19:	玻纤表观消费量（不变样本）.....	13
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）.....	16
表 1:	本周水泥价格变动情况.....	5
表 2:	本周水泥库存与发货情况.....	7
表 3:	本周水泥煤炭价差.....	9
表 4:	本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况.....	9
表 5:	本周建筑浮法玻璃价格.....	10
表 6:	本周样本企业库存及表观消费量.....	10
表 7:	本周建筑浮法玻璃产能变动.....	11
表 8:	本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差.....	12
表 9:	本周玻纤价格表.....	12
表 10:	玻纤库存变动和表观需求表.....	13
表 11:	玻纤产能变动.....	14
表 12:	本周消费建材主要原材料价格.....	14
表 13:	板块涨跌幅前五.....	16
表 14:	板块涨跌幅后五.....	17
表 15:	建材板块公司估值表.....	17
表 16:	大宗建材板块公司分红收益率测算表.....	18

1. 大宗建材基本面与高频数据

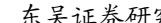
1.1. 水泥

本周水泥市场概述：本周全国水泥市场价格环比上涨 1.3%。价格上涨区域主要集中在华东和西南地区，幅度 10-35 元/吨；价格推涨地区为河北、福建和广东，幅度 10-30 元/吨。需求方面，随着十二月初北方地区施工进入收尾阶段，水泥需求已接近尾声；南方地区在建项目虽维持施工，但受市场资金短缺影响，整体需求表现依然疲软，国内重点地区水泥企业平均出货率环比回落约 1 个百分点。价格上涨主要源于两方面因素：一是临近年底，适合涨价的时间窗口有限；二是煤炭等生产成本持续上升，企业为改善盈利状况，继续积极推动价格上涨。

(1) 区域价格跟踪：

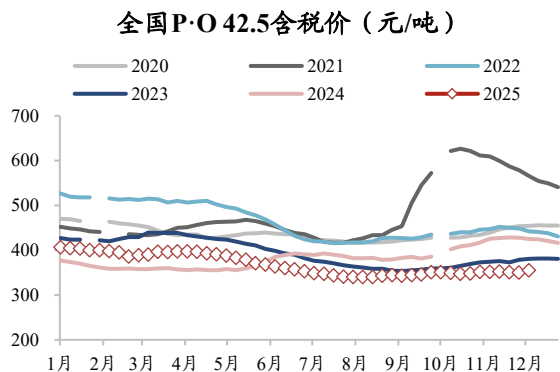
本周全国高标水泥市场价格为 354.7 元/吨，较上周+4.5 元/吨，较 2024 年同期-70.3 元/吨。较上周价格持平的地区：泛京津冀地区、两广地区、华北地区、东北地区、西北地区；较上周价格上涨的地区：长三角地区(+10.0 元/吨)、长江流域地区(+10.7 元/吨)、华东地区(+5.7 元/吨)、中南地区(+6.7 元/吨)、西南地区(+11.0 元/吨)；无较上周价格下跌的地区。

表1：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		354.7	4.5	(70.3)	406.7	339.7	元/吨
-长三角地区		323.8	10.0	(87.5)	398.8	305.0	元/吨
-长江流域地区		330.7	10.7	(79.3)	387.1	296.4	元/吨
-泛京津冀地区		354.2	0.0	(54.2)	403.3	344.2	元/吨
-两广地区		352.5	0.0	(32.5)	392.5	297.5	元/吨
-华北地区		341.0	0.0	(39.0)	395.0	337.0	元/吨
-东北地区		416.7	0.0	(103.3)	510.0	416.7	元/吨
-华东地区		342.1	5.7	(89.3)	408.6	322.9	元/吨
-中南地区		345.8	6.7	(80.0)	402.5	317.5	元/吨
-西南地区		401.0	11.0	(39.0)	424.0	330.0	元/吨
-西北地区		346.0	0.0	(67.0)	388.0	332.0	元/吨

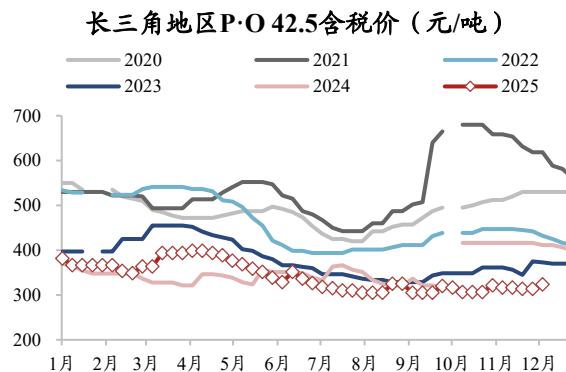
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1：全国高标水泥价格



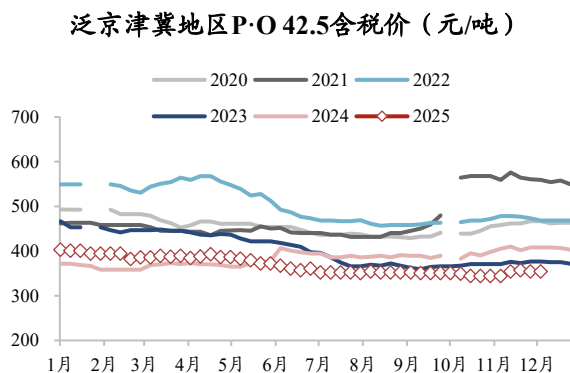
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图2：长三角地区高标水泥价格



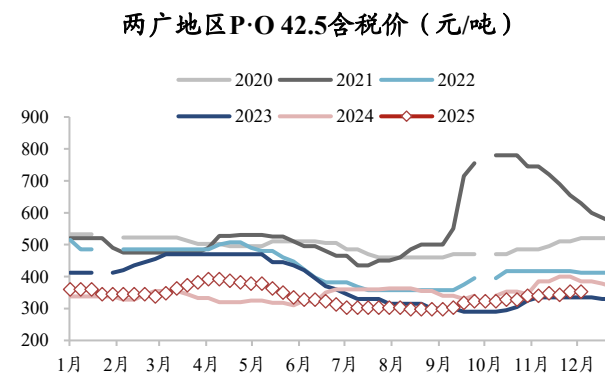
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

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：

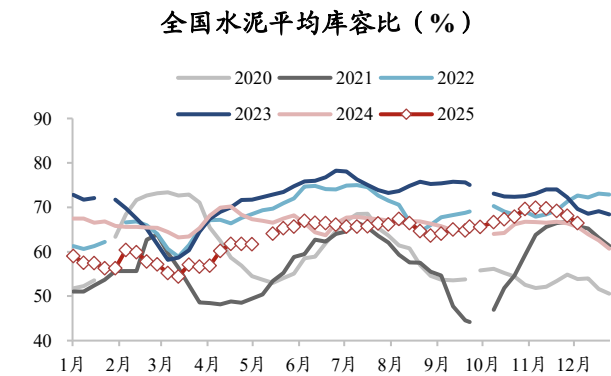
本周全国样本企业平均水泥库位为 66.4%，较上周-1.7pct，较 2024 年同期+0.8pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 44.6%，较上周-0.8pct，较 2024 年同期-2.1pct。

表2：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		66.4	(1.7)	0.8	69.9	54.4	%/pct
-长三角		67.0	(0.5)	2.4	76.3	58.9	%/pct
-长江流域		67.2	(0.8)	0.5	74.5	55.9	%/pct
-泛京津冀		67.8	(0.7)	0.4	71.5	46.3	%/pct
-两广		61.7	(2.8)	(0.7)	73.5	57.7	%/pct
-华北地区		66.0	(1.0)	(3.5)	70.0	45.0	%/pct
-东北地区		65.0	(1.7)	12.1	67.9	37.5	%/pct
-华东地区		67.1	(0.5)	2.3	74.1	58.8	%/pct
-中南地区		65.8	(2.3)	2.0	72.4	55.3	%/pct
-西南地区		60.9	(4.7)	(5.3)	71.9	49.4	%/pct
-西北地区		70.0	(2.0)	(4.0)	73.5	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		44.6	(0.8)	(2.1)	49.5	5.6	%/pct
-长三角		59.4	1.0	(3.6)	61.2	8.5	%/pct
-长江流域		60.5	0.4	(0.8)	60.5	8.4	%/pct
-泛京津冀		32.8	(4.4)	(1.7)	46.8	3.5	%/pct
-两广		55.6	0.0	(5.6)	63.1	11.3	%/pct
-华北地区		24.8	(5.0)	2.0	43.0	2.3	%/pct
-东北地区		6.7	(2.5)	3.3	35.0	0.0	%/pct
-华东地区		54.8	(0.1)	(5.3)	55.9	7.2	%/pct
-中南地区		54.4	0.4	(4.4)	56.5	7.7	%/pct
-西南地区		47.3	(0.5)	3.2	47.8	6.9	%/pct
-西北地区		20.0	(1.7)	1.0	49.3	1.7	%/pct

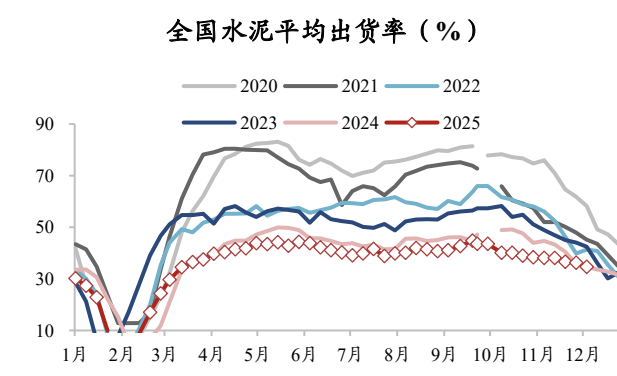
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图5：全国水泥平均库容比



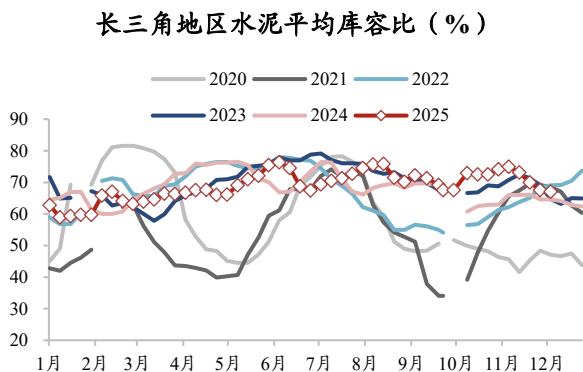
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图6：全国水泥平均出货率



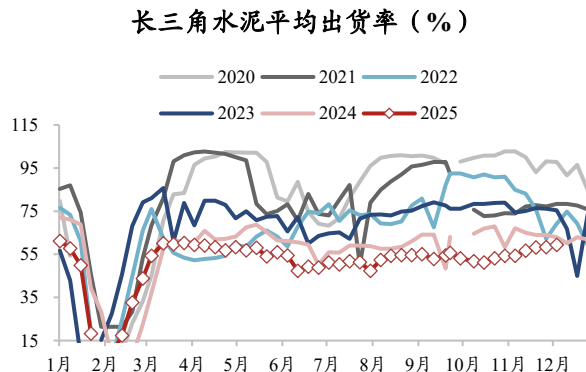
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



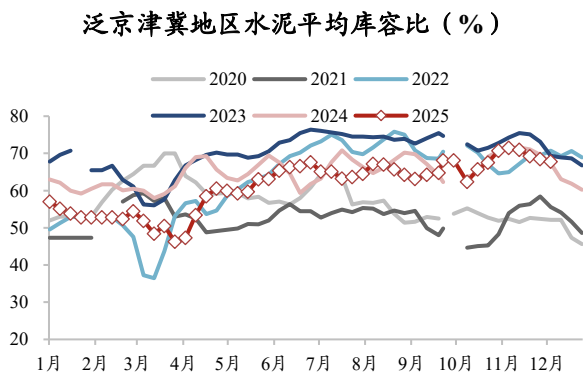
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



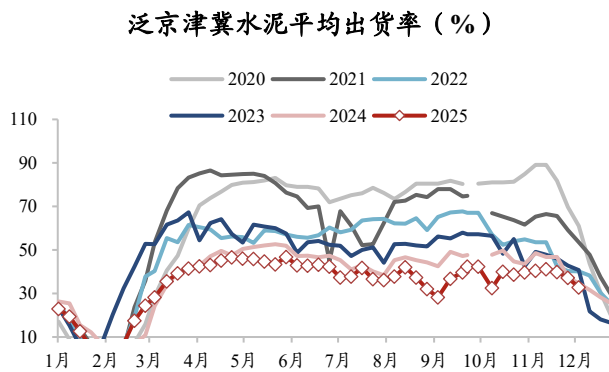
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



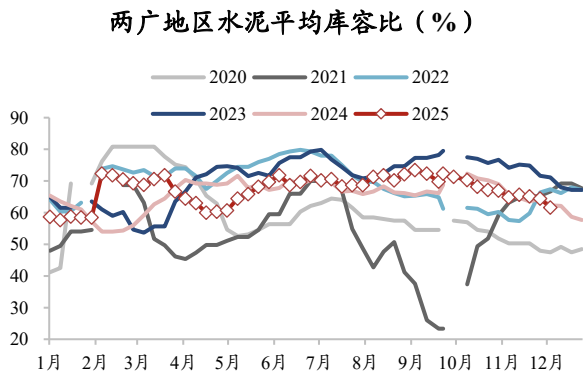
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



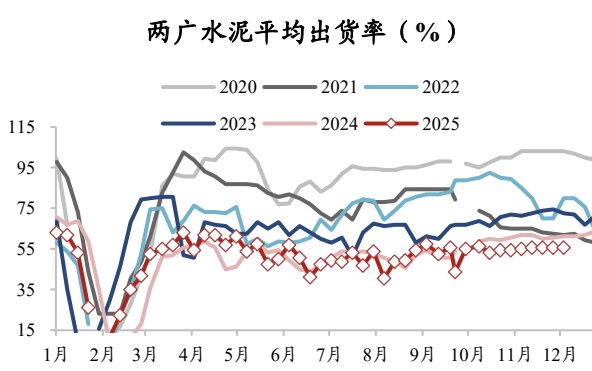
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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

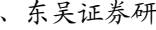
图12: 两广地区水泥平均出货率



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(3) 水泥煤炭价差:

表3: 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		289.6	4.5	(68.0)	339.7	276.5	元/吨
-长三角		258.7	10.0	(85.1)	334.2	240.9	元/吨
-长江流域		265.6	10.7	(76.9)	322.1	233.3	元/吨
-泛京津冀		289.1	0.0	(51.8)	336.4	279.1	元/吨
-两广		287.4	0.0	(30.1)	327.9	233.4	元/吨
-华北地区		275.9	0.0	(36.6)	330.4	271.9	元/吨
-东北地区		351.6	0.0	(101.0)	443.5	351.6	元/吨
-华东地区		277.1	5.7	(86.9)	341.6	258.7	元/吨
-中南地区		280.8	6.7	(77.6)	337.4	253.4	元/吨
-西南地区		335.9	11.0	(36.6)	357.5	266.8	元/吨
-西北地区		280.9	0.0	(64.6)	323.4	268.4	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4: 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	
-东北地区	
-华东地区	江西: 除九江以外地区, 12月份省内企业计划执行错峰生产13天。
-中南地区	广西: 12月份, 广西地区水泥企业计划执行错峰生产12-15天。
-西南地区	四川: 12月份, 省内计划执行错峰生产15天, 减产50%。 重庆: 重庆主城、渝西以及渝东北等地区, 11-12月份, 企业执行55天错峰生产。
-西北地区	

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

1.2. 玻璃

浮法玻璃市场概述: 本周国内浮法玻璃市场价格涨跌互现, 区域差异较为明显, 整体市场以窄幅调整为主。北方区域局部需求缩量, 浮法厂以促进出货为主, 部分以价换量, 成交重心小幅下移 1-2 元/重量箱。南方区域受周内华中区域产线停产支撑, 价格小幅探涨, 部分上涨 1-4 元/重量箱不等, 其中华中区域涨幅相对明显, 其他区域以零星调整为主。整体看, 当前库存较高, 市场货源充足, 短期产能缩减对市场支撑作用有限。后市看, 年底浮法厂降库预期偏强, 高库存依然承压, 但成本支撑趋强, 随着部分区域少数企业降低拉引量及部分产线进一步退出, 价格筑底将愈加明显, 但反弹力度仍需关注供应端缩减幅度。

(1) 价格:

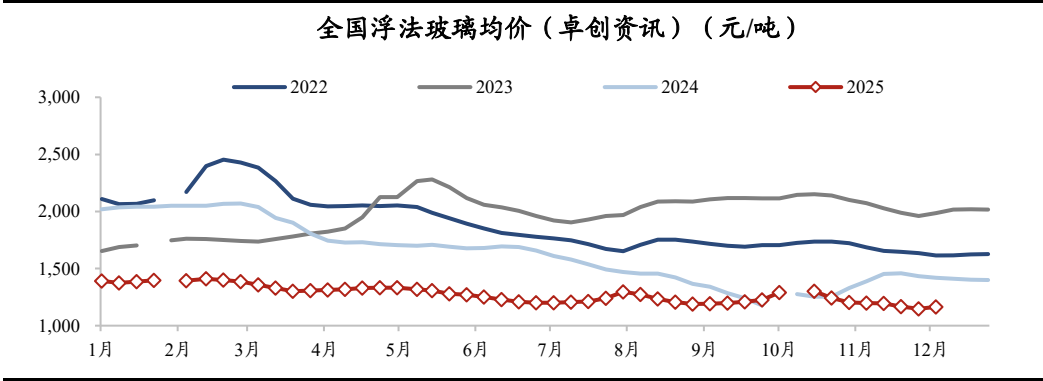
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1163.9 元/吨，较上周+16.0 元/吨，较 2024 年同期-254.7 元/吨。

表5: 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		1164	16.0	(255)	1410	1148	元/吨
-华北地区		1088	(9.4)	(199)	1276	1088	元/吨
-华东地区		1280	3.8	(271)	1479	1276	元/吨
-华中地区		1110	69.3	(146)	1300	1041	元/吨
-华南地区		1112	6.1	(361)	1475	1106	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:

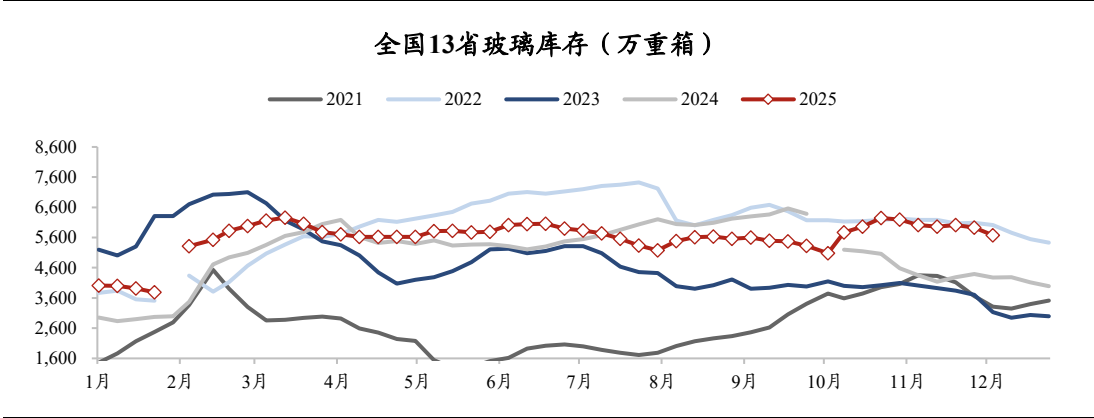
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5675 万重箱，较上周-83 万重箱，较 2024 年同期+1403 万重箱。

表6: 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		4741	(72)	1414	5226	2938	万重箱
13省库存		5675	(83)	1403	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		1797	141	57	1879	818	万重箱
13省年初至今		76409	--	(3444)	--	--	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

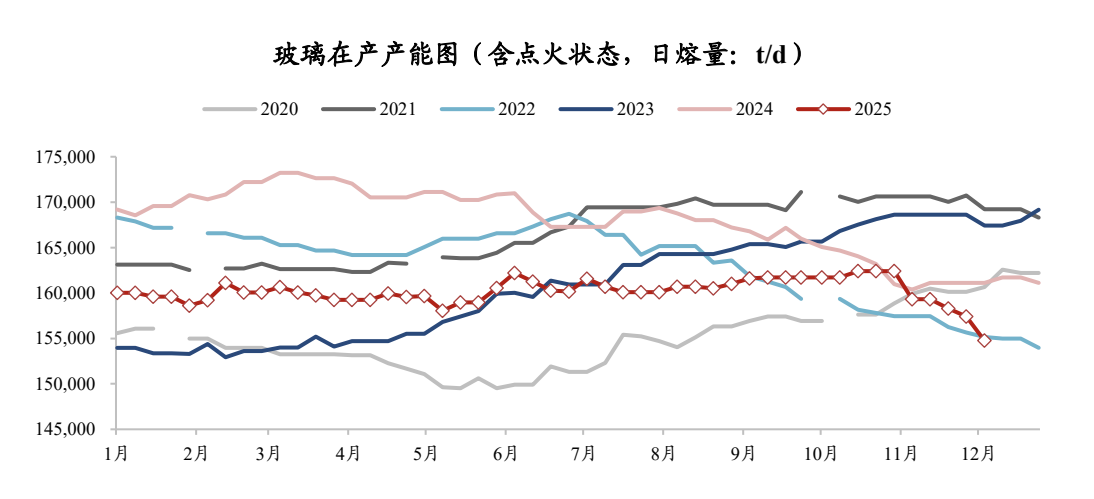
（3）产能变动：

表7：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		135820	(2050)	(7950)	143370	135820	吨/日
在产产能-颜色玻璃		18940	(600)	1600	19790	16340	吨/日
开工率（总产能）		61.88	(0.95)	61	64.59	61.88	%/pct
开工率（有效产能）		80.07	(0.52)	79	81.08	79.26	%/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8: 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		60	16	(171)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		209	16	(530)	1246	331	元/吨

数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

1.3. 玻纤

(1) 主要品类价格跟踪:

无碱粗纱: 本周国内无碱粗纱市场价格整体稳定为主，月内各厂家调价意向不大。截至 12 月 4 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价格在 3250-3700 元/吨不等，成交价格较上周持平，全国企业报价均价在 3535.25 元/吨，主流含税送到，较上一周均价（3535.25）持平；

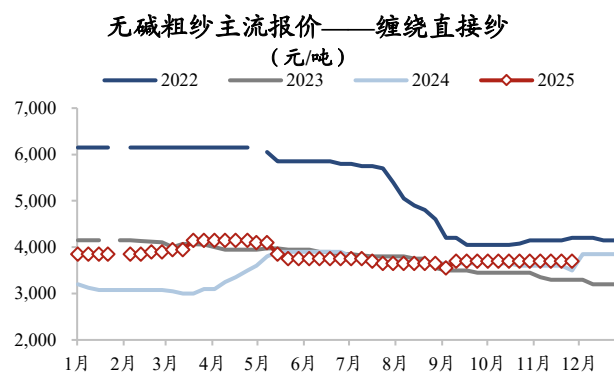
电子纱/布: 本周电子纱市场主流产品 G75 报价有所提涨。月初受供需紧俏提振，加之终端市场成本上涨明显，下游 PCB 市场价格纷纷提涨，而价格提涨向上传导。本周电子纱 G75 主流报价 9200-9500 元/吨不等，较上一周均价上涨 2.57%；7628 电子布报价维持 4.2-4.65 元/米不等，成交按量可谈。

表9: 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		3700	0	200	4150	3550	元/吨
SMC纱2400tex		4700	0	(50)	5100	4700	元/吨
喷射纱2400tex		5950	0	(100)	6150	5950	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		9350.0	300.0	550.0	9350.0	8400.0	元/吨
7628电子布		4.43	0.27	0.53	4.43	3.85	元/米

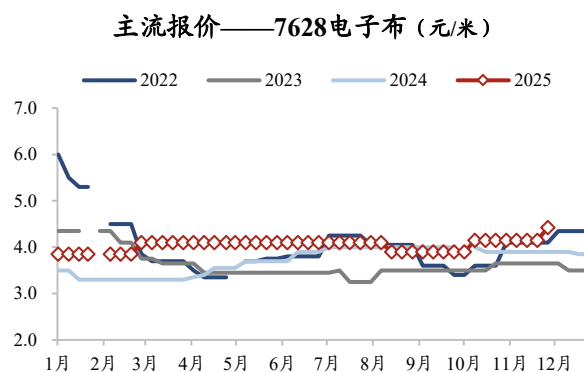
数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

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: 7628 电子布主流报价 (元/米)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

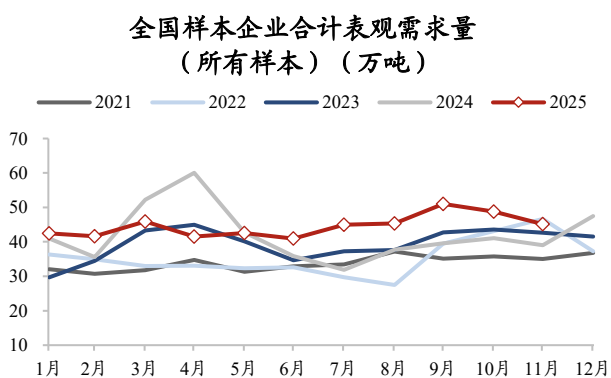
(2) 库存变动和表观需求:

表10: 玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2025年11月	较2025年10月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		85.2	1.2	4.5	91.2	79.4	万吨
不变样本		78.6	1.1	2.4	83.7	74.3	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2025年11月	较2025年10月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		45.2	(3.6)	6.2	60.0	29.7	万吨
不变样本		39.0	(3.4)	5.1	43.6	34.8	万吨

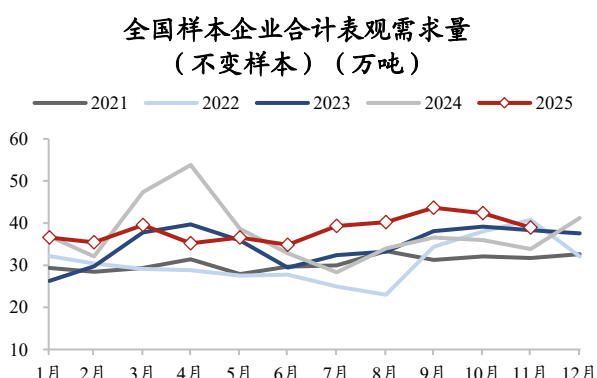
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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:

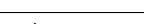
表11: 玻纤产能变动

月度产能变化	数量变动	2025年11月	较2025年10月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
在产		834	0	97	838	754	万吨/年
在产-粗纱		733	0	90	733	655	万吨/年
在产-电子纱		101	0	7	104	99	万吨/年

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

1.4. 消费建材相关原材料

表12: 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		9050	50	270	10000	8800	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		7180	(70)	(1520)	8650	8050	元/吨
聚氯乙烯PVC		4480	(15)	(480)	5090	4815	元/吨
环氧乙烷		5800	(200)	(1200)	7000	6800	元/吨
沥青(建筑沥青)		3600	(200)	(750)	4350	4050	元/吨
WTI		59.7	1.1	(7.5)	77.9	58.3	美元/桶

数据来源: Wind、东吴证券研究所

2. 行业动态跟踪

(1) 生态环境部发布《关于加强重点行业大气环境绩效分级管理的指导意见（征求意见稿）》

为深入推进美丽蓝天建设，进一步加强和规范重点行业大气环境绩效分级管理，推动绩效分级结果多场景应用，促进重点行业绿色低碳转型和高质量发展，近日，生态环境部编制并发布《关于加强重点行业大气环境绩效分级管理的指导意见（征求意见稿）》意见的函》。

为鼓励企业不断创新，发挥引领作用，生态环境部面向 A 级企业遴选卓越级企业。卓越级企业是指采用国际领先且能够连续稳定运行一年以上的创新性、突破性装备或技术，减污降碳效果显著，明显先进于同行业其他 A 级的企业。

建立现场抽查机制，生态环境部重点针对 A 级企业进行现场抽查，抽查比例结合工作实际确定；省、市两级生态环境部门合理确定频次，重点对 A、B 级企业开展现场抽查。各级生态环境部门可通过日常执法监管等方式，加强对已评级企业跟踪管理。

在重污染天气应急响应期间，基于绩效等级对企业实施差异化管控。鼓励将绩效等级先进企业的富余排污权优先投放市场自由交易，对出让困难的，鼓励地方优先回购收储。大气污染防治重点区域、生态环境优先保护单元内涉“两高”的新、改、扩建优先支持绩效达到 A 级水平的项目。对不新增用地、以设备更新为主且不增加污染物排放的绩效等级提升项目，支持在政策允许范围内加快前期审批手续，确保项目快速落地。

鼓励地方出台激励政策，支持提升项目或对完成提升的企业给予奖励。探索基于绩效等级和能耗的重点行业企业差别化电价政策。开展基于绩效等级的产能产量调控，主要针对绩效等级低的企业去产能，分配产量指标向绩效等级先进企业倾斜。鼓励金融机构将企业绩效等级作为信贷管理的重要参考因素，在贷款审批、额度测算、利率定价等方面实行差异化激励。强化金融产品和服务创新，加大对提升项目的支持力度。落实好环境保护税减免政策，排放大气污染物浓度值低于国家和地方规定的污染物排放标准的绩效等级先进企业，依法享受环境保护税减免。推广企业绿色采购，优先采购和使用绩效等级先进企业的产品。

点评：政策进一步科学划分绩效等级，提出面向 A 级企业遴选卓越级企业。强化环保差异化管理和相关政策支持，例如在重污染天气应急响应期间，基于绩效等级对企业实施差异化管控，鼓励将绩效等级先进企业的富余排污权优先投放市场自由交易。我们认为环保绩效分级管理政策有利于环保相关技术、工艺领先的企业进一步强化市场竞争优势，有利于水泥、玻璃等行业低效落后产能加速出清。

(2) 2025 年 1-10 月全国新开工改造城镇老旧小区 2.51 万个

2025 年全国计划新开工改造城镇老旧小区 2.5 万个。根据各地统计上报数据，1-

10 月份，全国新开工改造城镇老旧小区 2.51 万个。分地区看，河北、内蒙古、辽宁、吉林、上海、江苏、安徽、福建、江西、海南、重庆、云南、陕西、甘肃、青海、新疆生产建设兵团等 16 个地区已完成年度城镇老旧小区改造计划。

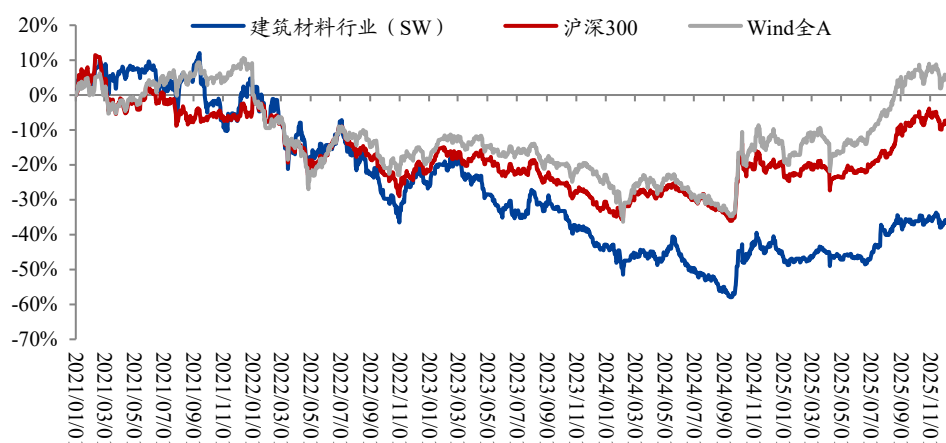
点评：1-10 月全国新开工改造城镇老旧小区 2.51 万个，已经超额完成全年新开工计划，反映老旧小区改造政策支持和推进力度持续。住建部近期表示要落实加强既有建筑改造利用，推进城镇老旧小区整治改造，开展完整社区建设，推进老旧街区、老旧厂区、城中村等更新改造，有望持续拉动相关工程 and 材料需求。

3. 本周行情回顾及板块估值表

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 1.55%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.28%、0.72%，超额收益分别为 0.27%、0.82%。

个股方面，塔牌集团、龙泉股份、垒知集团、瑞泰科技、东方雨虹位列涨幅榜前五，帝欧水华、国统股份、韩建河山、震安科技、*ST 立方位列涨幅榜后五。

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13：板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2025-12-5 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002233.SZ	塔牌集团	9.35	9.10	7.82	28.91
002671.SZ	龙泉股份	5.72	8.95	7.67	26.27
002398.SZ	垒知集团	6.59	8.75	7.47	52.57
002066.SZ	瑞泰科技	18.68	8.42	7.14	66.98
002271.SZ	东方雨虹	13.45	7.43	6.15	19.71

数据来源：Wind、东吴证券研究所

表14: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2025-12-5 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002798.SZ	帝欧水华	6.01	-4.75	-6.03	37.21
002205.SZ	国统股份	13.75	-5.43	-6.71	54.32
603616.SH	韩建河山	5.48	-5.84	-7.12	56.13
300767.SZ	震安科技	19.51	-5.93	-7.21	116.30
300344.SZ	*ST 立方	1.74	-48.21	-49.49	-60.90

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表15: 建材板块公司估值表

股票代码	股票简称	2025/12/5	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*	1,208	76.96	94.59	111.79	15.69	12.77	10.80
600176.SH	中国巨石*	628	24.45	35.09	43.01	25.69	17.90	14.60
000786.SZ	北新建材*	427	36.47	39.97	45.23	11.71	10.69	9.44
002080.SZ	中材科技	560	8.92	19.26	24.90	62.75	29.06	22.48
000877.SZ	天山股份	407	-5.98	9.76	16.14	-68.09	41.74	25.24
002271.SZ	东方雨虹*	321	1.08	14.95	20.06	297.01	21.49	16.02
600801.SH	华新建材*	472	24.16	30.60	37.04	19.53	15.42	12.74
002372.SZ	伟星新材*	167	9.53	8.89	10.50	17.51	18.77	15.89
601636.SH	旗滨集团*	185	3.83	10.62	12.24	48.26	17.38	15.08
000401.SZ	金隅冀东*	121	-9.91	2.75	5.93	-12.20	43.98	20.40
002791.SZ	坚朗五金*	79	0.90	1.75	2.72	87.66	45.07	29.00
000672.SZ	上峰水泥*	106	6.27	7.09	8.31	16.92	14.97	12.77
002233.SZ	塔牌集团	111	5.38	7.10	7.23	20.72	15.71	15.43
600586.SH	金晶科技	81	0.60	-2.00	3.24	133.59	-40.39	24.93
300196.SZ	长海股份	56	2.75	3.78	5.01	20.33	14.78	11.15
603601.SH	再升科技*	54	0.91	1.20	1.46	59.37	44.90	36.90
688398.SH	赛特新材*	31	0.77	0.98	1.37	39.54	31.13	22.27
300737.SZ	科顺股份*	58	0.44	1.68	2.73	130.72	34.29	21.10
300715.SZ	凯伦股份*	41	-5.39	0.71	1.06	-7.54	57.24	38.34
003012.SZ	东鹏控股*	80	3.28	4.39	5.38	24.34	18.21	14.86
002918.SZ	蒙娜丽莎*	56	1.25	3.57	4.23	44.92	15.72	13.27
002043.SZ	兔宝宝*	111	5.85	7.54	8.77	19.03	14.77	12.70
001322.SZ	箭牌家居*	81	0.67	2.47	3.08	121.97	32.97	26.44
603725.SH	天安新材*	28	1.01	1.37	1.64	27.95	20.61	17.21
603737.SH	三棵树	344	3.32	9.25	11.23	103.78	37.24	30.68

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16：大宗建材板块公司分红收益率测算表

股票代码	股票简称	2025/12/5 总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）			分红率及假设（%）			股息率（%）		
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
600585.SH	海螺水泥*	1208	77.0	94.6	111.8	48.7	50.0	50.0	3.1	3.9	4.6
600801.SH	华新建材*	472	24.2	30.6	37.0	39.6	39.6	39.6	2.0	2.6	3.1
000672.SZ	上峰水泥*	106	6.3	7.1	8.3	95.7	61.0	58.0	5.7	4.1	4.5
002233.SZ	塔牌集团	111	5.4	7.1	7.2	98.2	92.0	80.0	4.7	5.9	5.2
601636.SH	旗滨集团*	185	3.8	10.6	12.2	31.3	31.3	31.3	0.6	1.8	2.1

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

4. 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>