

建筑材料行业跟踪周报

关税冲击下首选内需消费

增持（维持）

2025年04月07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（2025.3.31-2025.4.3，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-0.28%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-1.37%、-1.17%，超额收益分别为1.09%、0.89%。
- **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397.2元/吨，较上周+0.3元/吨，较2024年同期+41.2元/吨。较上周价格持平的地区：华北地区、西南地区；较上周价格上涨的地区：长三角地区（+5.0元/吨）、长江流域地区（+2.9元/吨）、两广地区（+10.0元/吨）、华东地区（+2.9元/吨）、中南地区（+1.7元/吨）、西北地区（+6.0元/吨）；较上周价格下跌的地区：泛京津冀地区（-5.0元/吨）、东北地区（-16.7元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为56.9%，较上周+0.2pct，较2024年同期-11.3pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为47.5%，较上周+0.7pct，较2024年同期+1.7pct。**（2）玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1312.3元/吨，较上周+5.6元/吨，较2024年同期-431.9元/吨。卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为5705万重箱，较上周-79万重箱，较2024年同期-484万重箱。**（3）玻纤：**本周国内无碱粗纱市场价格基本走稳，各池窑厂主流产品近日暂无明显调整预期，个别合股产品价格松动。截至4月3日，国内2400tex无碱缠绕直接纱市场主流成交维持3600-3800元/吨不等，全国企业报价均价3833.00元/吨，主流含税送到，较上周均价（3833.00）持平，同比上涨23.01%，较上周同比涨幅收窄1.21个百分点；本周电子纱市场价格暂报稳，各池窑厂短期出货尚可。需求端看，下游深加工市场订单表现尚可，但备货意向一般，后续按需采购或延续。周内电子纱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）**美国突然对全球加征高额关税，其中对中国加征34%。中国反制措施中包括对美进口商品加征34%关税，凸显出捍卫自由贸易的决心和高科技及服务领域替代美国进口的信心。我们认为地产链出清已近尾声，供给格局大幅改善，25年需求平稳且企业增长预期较低，板块具备较高的胜率。关税冲击下如果刺激内需，行业景气则有望明显抬升。首先，消费大概率进一步得到刺激，首选低估值的消费龙头和扩张型公司，例如北新建材、三棵树、兔宝宝、奥普科技、欧普照明、伟星新材、欧派家居、箭牌家居、坚朗五金等。其次，如果外部需求快速回落，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、中国交建等。最后，在25年流动性充裕的背景下，科技属性强的公司仍有较高关注度，例如上海港湾、鸿路钢构、萤石网络、石头科技、公牛集团等。**（2）**特朗普任期内，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、中材国际、中国交建、米奥会展（与中小盘、社服共同覆盖）。另外可适当关注美国有产能的公司，例如爱丽家居、中国巨石等。
- **大宗建材方面： 1、水泥：（1）**本周全国水泥市场价格环比继续上行，涨幅为0.1%。价格上涨地区主要有江苏、浙江、湖南、广东和甘肃，幅度10-30元/吨；价格回落地区是辽宁和河南，幅度30-50元/吨。三月底四月初，国内水泥市场需求环比略有小幅提升，全国重点地区水泥企业出货率为47.5%。价格方面，全国水泥整体维持震荡上行走势。其中，南方地区受益于天气晴好，水泥需求稳定，以及企业不断推涨，价格延续上涨态势；北方地区如辽宁和河南由于需求较弱，以及个别企业出现抢量行为，致使价格出现走低。**（2）**进入3月以来，水泥行业价格反弹超预期，Q1全国均价整体明显高于去年同期，水泥板块一季报有望表现靓丽。在去年历史底部盈利下，今年行业大多数企业维护利润的意愿显著增强，尽管需求同比下降，我们认为行业通过供给收缩达到供需再

行业走势



相关研究

《首选科技加消费端细分龙头》

2025-03-31

《持续推荐消费端》

2025-03-24

平衡时间将明显缩短，且持续性更好，今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。**

■ **2、玻纤：**(1) 中期粗纱盈利底部向上。行业盈利仍处底部区域，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，行业供需平衡修复有持续性，行业景气有望呈现震荡上行态势。细纱电子布成本曲线陡峭，景气底部持续时间较长，随着新增供给投放持续受低盈利约束，供需平衡也得到明显修复，近期提价落地反映供需平衡背景下行业改善盈利的较强意愿。(2) 今年以来风电、热塑等中高端产品需求景气度高，龙头企业供给结构性趋紧，行业整体库存压力逐步消化，龙头企业凭借产品结构优势有望获得超额利润。美国“对等关税”落地，幅度超预期，由于中国企业在美国市场占有一定份额，且产能可替代性不强，关税的提升一部分有望通过价格上涨对冲，部分在美国等海外地区设厂的龙头企业有望享有相对成本优势。(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 等应用带动低介电电子布产品持续放量，国产替代正在加速，利好国内电子布领域龙头：**宏和科技、中材科技等。**(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：**春节前后部分生产线开始冷修，行业供需矛盾有所缓和，但尚不能充分扭转整体供需平衡，但随着前期价格回落，以及石油焦价格上升对部分生产线成本的抬升，供给出清有望加快。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，建议关注**北新建材、三棵树等。**
(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.....	17
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)	16
图 17:	电子布主流报价 (元/米)	16
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:	全国建筑业 PMI 数据	18
图 21:	全国建筑业 PMI 新订单指数	18
图 22:	全国建筑业 PMI 业务活动预期指数	18
图 23:	全国建筑业 PMI 从业人员指数	18
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)	20
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.....	17
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) 本周全国水泥市场价格环比继续上行, 涨幅为 0.1%。价格上涨地区主要有江苏、浙江、湖南、广东和甘肃, 幅度 10-30 元/吨; 价格回落地区是辽宁和河南, 幅度 30-50 元/吨。三月底四月初, 国内水泥市场需求环比略有小幅提升, 全国重点地区水泥企业出货率为 47.5%。价格方面, 全国水泥整体维持震荡上行走势。其中, 南方地区受益于天气晴好, 水泥需求稳定, 以及企业不断推涨, 价格延续上涨态势; 北方地区如辽宁和河南由于需求较弱, 以及个别企业出现抢量行为, 致使价格出现走低。(2) 进入 3 月以来, 水泥行业价格反弹超预期, Q1 全国均价整体明显高于去年同期, 水泥板块一季报有望表现靓丽。在去年历史底部盈利下, 今年行业大多数企业维护利润的意愿显著增强, 尽管需求同比下降, 我们认为行业通过供给收缩达到供需再平衡时间将明显缩短, 且持续性更好, 今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) 中期粗纱盈利底部向上。行业盈利仍处底部区域, 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, 行业供需平衡修复有持续性, 行业景气有望呈现震荡上行态势。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, 供需平衡也得到明显修复, 近期提价落地反映供需平衡背景下行业改善盈利的较强意愿。(2) 今年以来风电、热塑等中高端产品需求景气度高, 龙头企业供给结构性趋紧, 行业整体库存压力逐步消化, 龙头企业凭借产品结构优势有望获得超额利润。美国“对等关税”落地, 幅度超预期, 由于中国企业在美国市场占有份额, 且产能可替代性不强, 关税的提升一部分有望通过价格上涨对冲, 部分在美国等海外地区设厂的龙头企业有望享有相对成本优势。(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 等应用带动低介电电子布产品持续放量, 国产替代正在加速, 利好国内电子布领域龙头: 宏和科技、中材科技等。(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: 春节前后部分生产线开始冷修, 行业供需矛盾有所缓和, 但尚不能充分

扭转整体供需平衡，但随着前期价格回落，以及石油焦价格上升对部分生产线成本的抬升，供给出清有望加快。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，建议关注北新建材、三棵树等。（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	2025/4/4 总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
			2023A	2024A/E	2025E	2026E	2023A	2024A/E	2025E	2026E
002791.SZ	坚朗五金*	89	3.24	0.90	2.60	3.45	27.36	98.50	34.10	25.70
002271.SZ	东方雨虹*	290	22.73	1.08	16.25	24.82	12.77	268.73	17.86	11.69
600176.SH	中国巨石*	512	30.44	24.45	30.52	39.79	16.80	20.92	16.76	12.86
600801.SH	华新水泥*	294	27.62	24.16	27.38	30.64	10.64	12.17	10.74	9.59
601636.SH	旗滨集团*	155	17.51	6.04	6.50	11.21	8.86	25.67	23.88	13.84
600585.SH	海螺水泥*	1,280	104.30	76.96	108.60	121.77	12.28	16.64	11.79	10.51
000877.SZ	天山股份	412	19.65	-5.98	17.75	21.26	20.99	-	23.23	19.40
000401.SZ	冀东水泥*	136	-14.98	-9.91	3.57	6.93	-	-	37.98	19.57
000672.SZ	上峰水泥*	79	7.44	5.25	6.61	6.97	10.65	15.09	12.00	11.37
002233.SZ	塔牌集团	98	7.42	5.36	5.81	6.67	13.18	18.24	16.83	14.66
600586.SH	金晶科技	73	4.62	3.63	5.20	6.46	15.78	20.08	14.02	11.27
002080.SZ	中材科技	248	22.24	8.92	15.46	18.98	11.14	27.79	16.03	13.06
300196.SZ	长海股份	46	2.96	2.88	4.11	5.70	15.53	15.97	11.19	8.07
605006.SH	山东玻纤	38	1.05	-0.98	0.42	1.20	36.08	-	90.48	31.67
603601.SH	再升科技*	37	0.38	1.24	1.49	1.85	96.72	29.85	24.76	19.89
002088.SZ	鲁阳节能	68	4.92	4.98	6.13	7.90	13.80	13.63	11.07	8.59
688398.SH	赛特新材*	29	1.06	1.67	2.37	3.16	26.89	17.04	12.01	9.03
000786.SZ	北新建材*	500	35.24	36.47	45.61	49.86	14.19	13.71	10.96	10.03
002372.SZ	伟星新材*	191	14.32	11.07	12.81	14.41	13.33	17.24	14.90	13.25
300737.SZ	科顺股份*	55	-3.38	1.99	3.18	4.86	-	27.79	17.40	11.40
300715.SZ	凯伦股份*	42	0.23	0.76	1.37	1.98	185.04	55.24	30.68	21.17
003012.SZ	东鹏控股*	76	7.20	5.76	6.40	7.22	10.49	13.12	11.81	10.47
002918.SZ	蒙娜丽莎*	44	2.66	2.66	3.57	4.23	16.62	16.67	12.39	10.46
002043.SZ	兔宝宝*	87	6.89	6.95	8.39	9.49	12.66	12.57	10.41	9.20
001322.SZ	箭牌家居*	79	4.25	3.44	4.31	5.26	18.61	22.96	18.34	15.04
603737.SH	三棵树	266	1.74	5.42	7.37	9.40	153.54	49.15	36.15	28.35
603378.SH	亚士创能	29	0.60	0.33	1.11	1.57	47.44	85.39	25.60	18.13

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	2025/4/4 总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				分红率及假设 (%)				股息率 (%)			
			2023A	2024A/E	2025E	2026E	2023A	2024A/E	2025E	2026E	2023A	2024A/E	2025E	2026E
600585.SH	海螺水泥*	1280	104.3	77.0	108.6	121.8	48.6	48.7	50.0	50.0	4.0	2.9	4.2	4.8
600801.SH	华新水泥*	294	27.6	24.2	27.4	30.6	39.8	39.6	39.6	39.6	3.7	3.3	3.7	4.1
000672.SZ	上峰水泥*	79	7.4	5.3	6.6	7.0	45.0	45.0	45.0	45.0	4.2	3.0	3.7	4.0
002233.SZ	塔牌集团	98	7.4	5.4	5.8	6.7	80.4	99.7	80.4	80.4	6.1	5.5	4.8	5.5
601636.SH	旗滨集团*	155	17.5	6.0	6.5	11.2	38.2	38.2	38.2	38.2	4.3	1.5	1.6	2.8

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上行, 涨幅为 0.1%。价格上涨地区主要有江苏、浙江、湖南、广东和甘肃, 幅度 10-30 元/吨; 价格回落地区是辽宁和河南, 幅度 30-50 元/吨。三月底四月初, 国内水泥市场需求环比略有小幅提升, 全国重点地区水泥企业出货率为 47.5%。价格方面, 全国水泥整体维持震荡上行走势。其中, 南方地区受益于天气晴好, 水泥需求稳定, 以及企业不断推涨, 价格延续上涨态势; 北方地区如辽宁和河南由于需求较弱, 以及个别企业出现抢量行为, 致使价格出现走低。

(1) 区域价格跟踪:

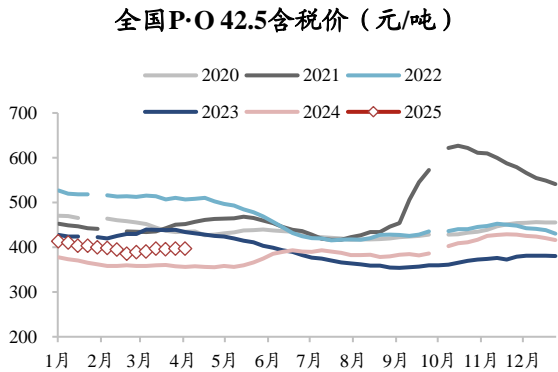
本周全国高标水泥市场价格为 397.2 元/吨, 较上周+0.3 元/吨, 较 2024 年同期+41.2 元/吨。较上周价格持平的地区: 华北地区、西南地区; 较上周价格上涨的地区: 长三角地区 (+5.0 元/吨)、长江流域地区 (+2.9 元/吨)、两广地区 (+10.0 元/吨)、华东地区 (+2.9 元/吨)、中南地区 (+1.7 元/吨)、西北地区 (+6.0 元/吨); 较上周价格下跌的地区: 泛京津冀地区 (-5.0 元/吨)、东北地区 (-16.7 元/吨)。

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		397.2	0.3	41.2	413.3	385.7	元/吨
-长三角地区		398.8	5.0	77.5	398.8	348.8	元/吨
-长江流域地区		387.1	2.9	66.4	387.1	357.1	元/吨
-泛京津冀地区		384.2	(5.0)	10.8	403.3	382.5	元/吨
-两广地区		392.5	10.0	60.0	392.5	337.5	元/吨
-华北地区		382.0	0.0	6.0	384.0	380.0	元/吨
-东北地区		450.0	(16.7)	83.3	510.0	450.0	元/吨
-华东地区		401.4	2.9	53.6	408.6	374.3	元/吨
-中南地区		402.5	1.7	53.3	412.5	378.3	元/吨
-西南地区		408.0	0.0	48.0	424.0	408.0	元/吨
-西北地区		388.0	6.0	4.0	413.0	379.0	元/吨

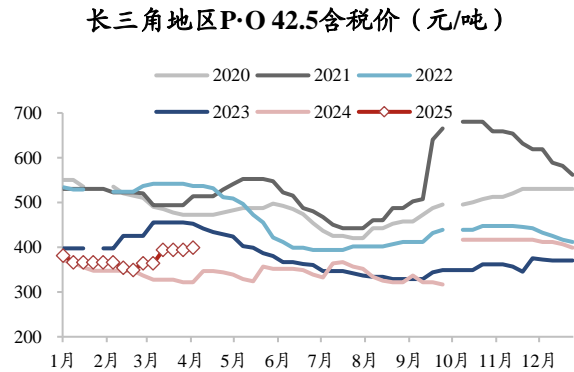
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



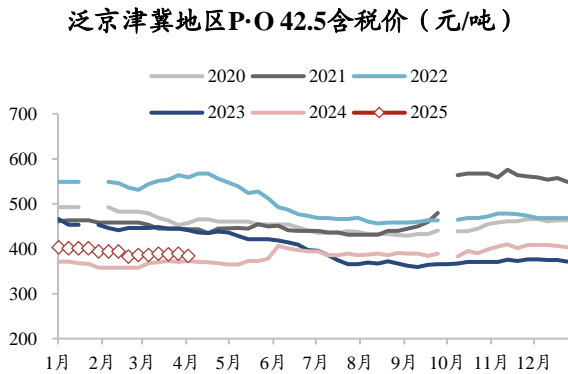
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



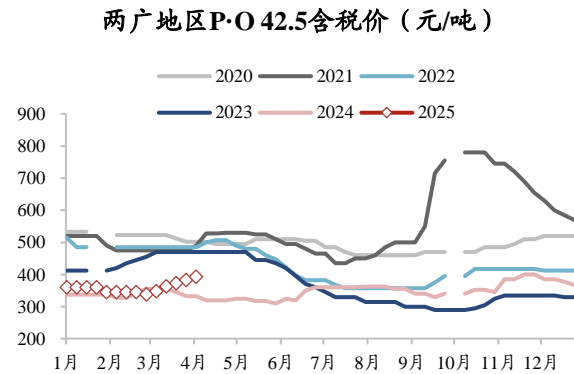
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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 56.9%, 较上周+0.2pct, 较 2024 年同期-11.3pct。全国样本企业平均水泥出货率(日发货率/在产产能)为 47.5%, 较上周+0.7pct, 较 2024 年同期+1.7pct。

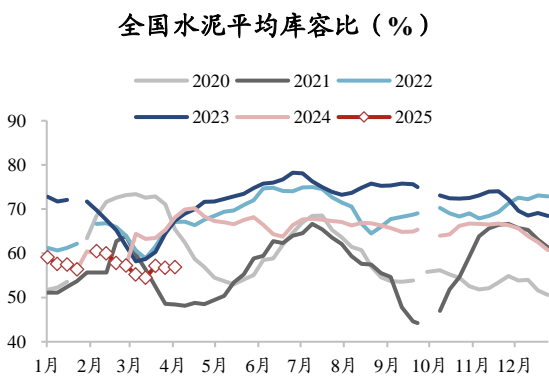
表4: 本周水泥库存与发货情况

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		56.9	0.2	(11.3)	60.4	54.4	%/pct
-长三角		66.7	0.4	(6.3)	67.1	58.9	%/pct
-长江流域		63.5	(0.7)	(10.2)	66.4	55.9	%/pct
-泛京津冀		47.3	1.0	(18.8)	57.1	46.3	%/pct
-两广		64.5	(2.2)	(5.8)	72.3	57.7	%/pct
-华北地区		46.3	1.3	(19.0)	60.0	45.0	%/pct
-东北地区		50.0	(2.9)	(4.6)	52.9	46.7	%/pct
-华东地区		66.0	0.6	(4.5)	66.0	58.8	%/pct
-中南地区		58.4	(0.7)	(12.6)	61.5	55.3	%/pct
-西南地区		61.6	0.9	(10.3)	61.9	49.4	%/pct
-西北地区		42.7	3.0	(17.3)	63.0	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		47.5	0.7	1.7	47.5	5.6	%/pct
-长三角		59.4	(0.8)	(1.2)	61.2	8.5	%/pct
-长江流域		57.9	(0.3)	3.3	60.5	8.4	%/pct
-泛京津冀		42.5	1.0	(0.3)	42.5	3.5	%/pct
-两广		54.4	(8.8)	(1.9)	63.1	11.3	%/pct
-华北地区		34.5	1.3	(1.3)	34.5	2.3	%/pct
-东北地区		20.8	10.8	(1.7)	20.8	0.0	%/pct
-华东地区		54.0	(0.5)	(0.4)	55.9	7.2	%/pct
-中南地区		53.4	(1.3)	2.1	55.8	7.7	%/pct
-西南地区		42.7	0.0	0.7	42.7	6.9	%/pct
-西北地区		33.0	3.3	4.3	33.0	1.7	%/pct

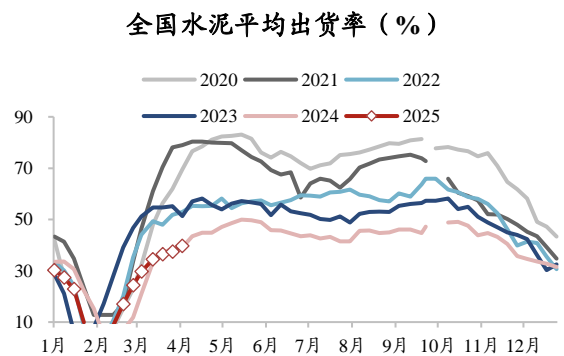
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图5: 全国水泥平均库存比



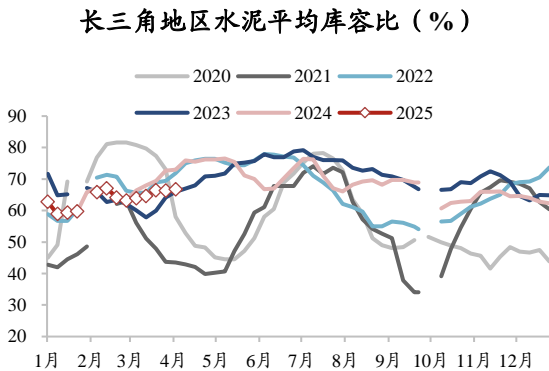
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图6: 全国水泥平均出货率



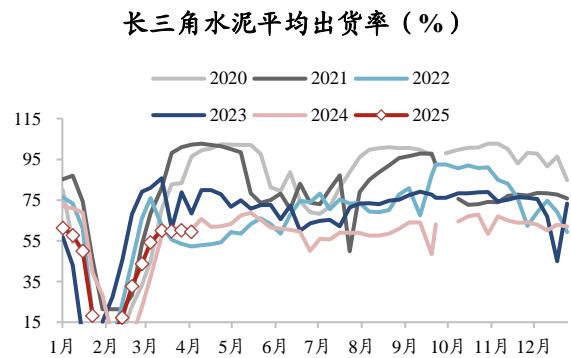
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



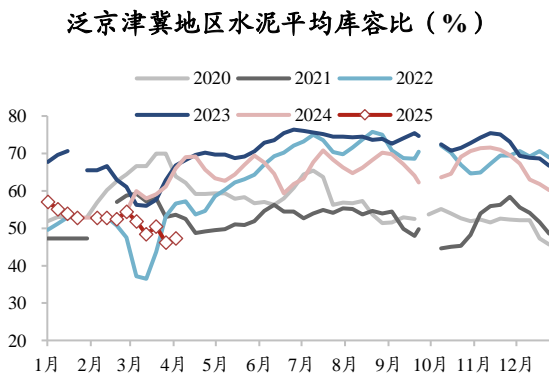
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



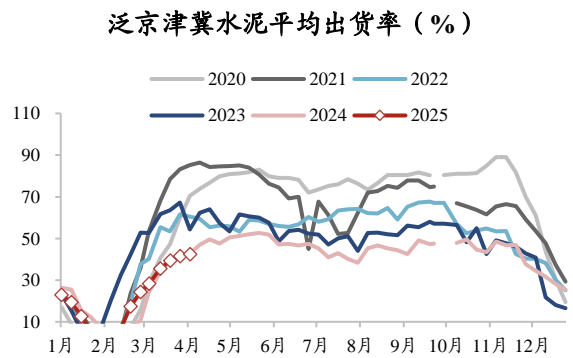
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



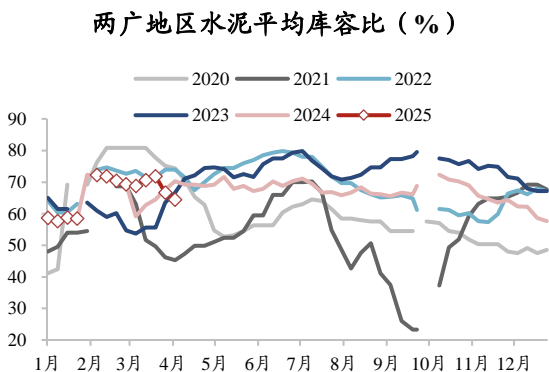
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



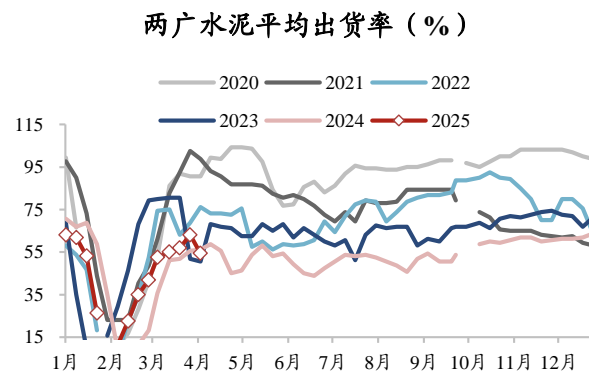
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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		332.1	0.3	44.0	346.4	319.6	元/吨
-长三角		333.7	5.0	80.4	333.7	282.7	元/吨
-长江流域		322.1	2.9	69.3	322.1	291.1	元/吨
-泛京津冀		319.1	(5.0)	13.7	336.4	316.5	元/吨
-两广		327.4	10.0	62.9	327.4	271.5	元/吨
-华北地区		316.9	0.0	8.9	318.9	313.0	元/吨
-东北地区		384.9	(16.7)	86.2	443.5	384.9	元/吨
-华东地区		336.4	2.9	56.4	341.6	308.3	元/吨
-中南地区		337.4	1.7	56.2	346.0	312.3	元/吨
-西南地区		342.9	0.0	50.9	357.5	342.9	元/吨
-西北地区		322.9	6.0	6.9	346.5	313.0	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	
-东北地区	
-华东地区	浙中南地区水泥企业4月份有10天错峰生产计划, 市场供需压力不大, 为提升盈利, 价格跟随周边地区上涨。 安徽合肥、马鞍山等地区水泥企业4月份计划执行错峰生产10天, 市场供需压力得到缓解, 为提升盈利, 主导企业继续引领价格上涨。
-中南地区	广西4月份企业开展错峰生产12-15天。 湖北武汉以及鄂东地区水泥企业计划于4月份对熟料生产线执行月度总量管控, 按照设计产能停产5天, 供给压力得到缓解, 为稳定当前价格水平, 企业再次推涨价格, 欲以涨促稳, 近期企业日出货稳定在6-7成, 库存中高位运行。
-西南地区	贵州贵阳、安顺等地区水泥价格趋强运行, 二季度省内企业计划执行错峰生产60+N天, 减产近70%, 市场供需压力将得到缓解, 以及前期价格不断回落, 价格水平偏低, 为提升盈利, 企业计划通过行业自律大幅推涨价格。 重庆主城地区水泥企业熟料生产线执行错峰生产, 库存多在中等水平。
-西北地区	陕西关中地区计划在4月份执行15天错峰生产, 若执行到位, 将再次尝试推涨价格。 甘肃兰州、白银以及临夏等地区水泥企业计划于4月份执行错峰生产15天, 供给压力得到缓解, 为提升利润水平, 企业通过行业自律推涨价格。 西藏拉萨地区水泥价格平稳, 由于熟料生产线仍在执行错峰生产, 库存多在中低位运行, P042.5散装报价在540元/吨高位水平。

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: 本周浮法玻璃价格偏稳运行, 市场零星窄幅调整, 成交尚可, 浮法厂整体延续降库。当前终端需求仍处于季节性恢复期, 部分仍有小幅改善, 但分化明显。供应端, 产能偏稳运行, 较大部分浮法厂库存仍有压力。后市看, 整体供需存进一步改善预期, 成本支撑作用走强, 价格底部存支撑。关注清明节后市场需求情况, 整体价格调整空间不大。

(1) 价格:

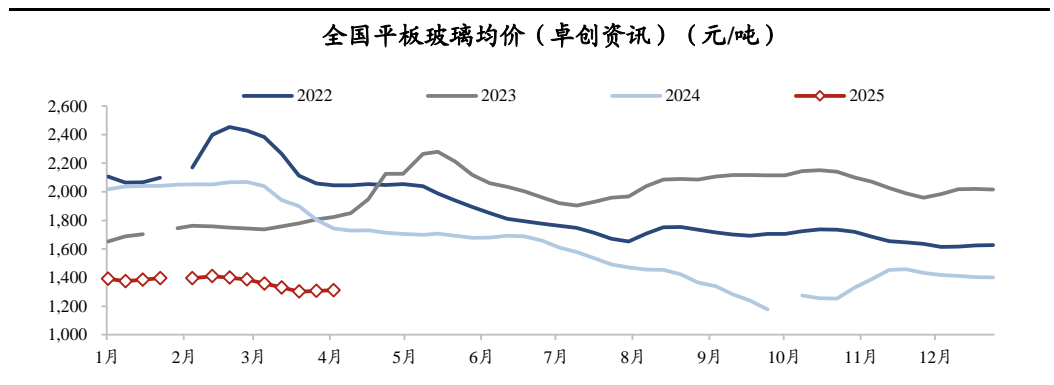
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1312.3 元/吨，较上周+5.6 元/吨，较 2024 年同期-431.9 元/吨。

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		1312	5.6	(432)	1410	1303	元/吨
-华北地区		1233	2.5	(327)	1276	1212	元/吨
-华东地区		1431	(2.4)	(456)	1479	1426	元/吨
-华中地区		1156	7.8	(456)	1300	1133	元/吨
-华南地区		1295	18.2	(520)	1475	1277	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:

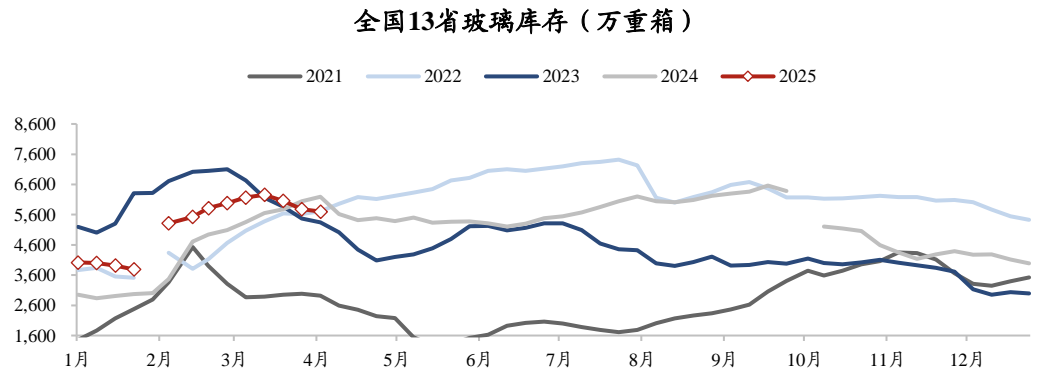
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5705 万重箱，较上周-79 万重箱，较 2024 年同期-484 万重箱。

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		4450	(88)	(258)	4857	2938	万重箱
13省库存		5705	(79)	(484)	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		1662	(187)	71	1849	815	万重箱
13省年初至今		20435	--	(1994)	--	--	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

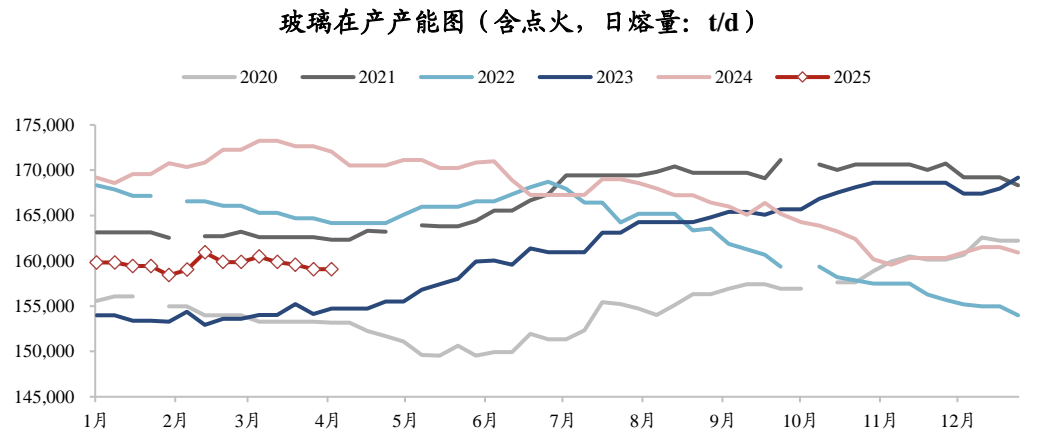
(3) 产能变动:

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		142020	0	(14250)	143970	141020	吨/日
在产产能-颜色玻璃		17040	600	1280	17040	15440	吨/日
开工率 (总产能)		62.95	0.00	62	63.54	62.77	%/pct
开工率 (有效产能)		79.78	0.00	79	80.47	79.58	%/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		155	12	(320)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		444	107	(503)	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:

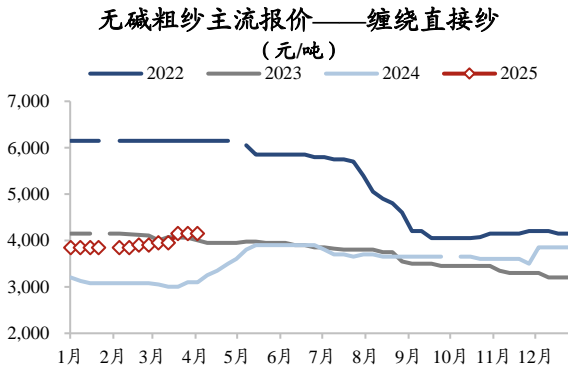
本周国内无碱粗纱市场价格基本走稳, 各池窑厂主流产品近日暂无明显调整预期, 个别合股产品价格松动。截至4月3日, 国内2400tex无碱缠绕直接纱市场主流成交维持3600-3800元/吨不等, 全国企业报价均价3833.00元/吨, 主流含税送到, 较上周均价(3833.00)持平, 同比上涨23.01%, 较上周同比涨幅收窄1.21个百分点; 本周电子纱市场价格暂报稳, 各池窑厂短期出货尚可。需求端看, 下游深加工市场订单表现尚可, 但备货意向一般, 后续按需采购或延续。周内电子纱G75主流报价8800-9200元/吨不等, 较上一周均价持平; 7628电子布报价亦趋稳, 当前报价3.8-4.4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		4150	0	1050	4150	3850	元/吨
SMC纱2400tex		5100	0	1250	5100	5000	元/吨
喷射纱2400tex		6150	0	650	6150	6150	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	1600.0	9000.0	8400.0	元/吨
电子布		4.1	0.0	0.8	4.1	3.9	元/米

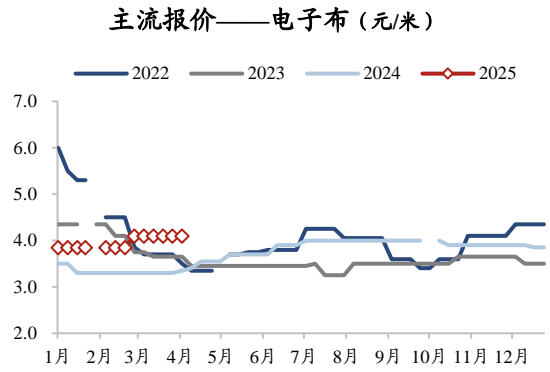
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

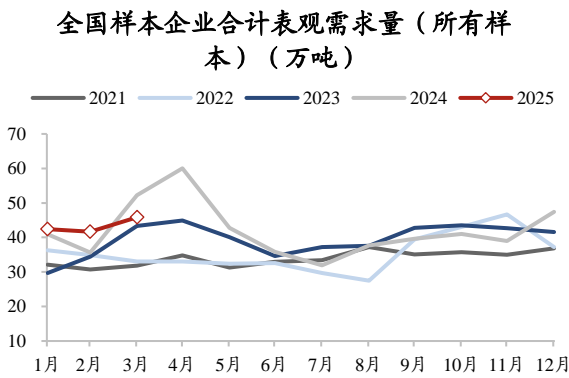
(2) 库存变动和表观需求:

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3月	较2025年2月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		79.8	(1.9)	0.4	81.7	79.4	万吨
不变样本		74.6	(1.9)	(0.3)	76.5	74.3	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2025年3月	较2025年2月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
所有样本		45.9	4.2	(6.4)	60.0	29.7	万吨
不变样本		39.6	4.1	(7.8)	39.6	35.4	万吨

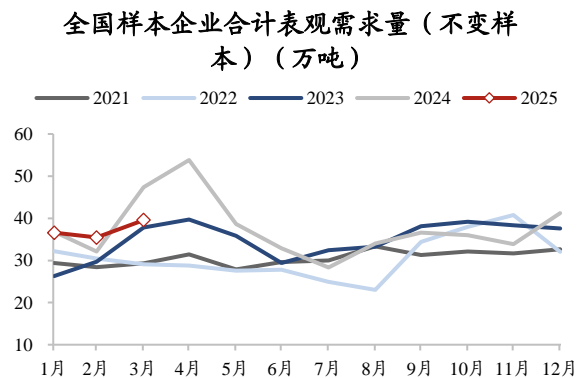
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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3月	较2025年2月	较2024年同期	2025年内最高	2025年内最低	单位
在产		755	0	56	755	754	万吨/年
在产-粗纱		655	0	51	655	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		10000	0	150	10000	8800	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8600	0	150	8650	8250	元/吨
聚氯乙烯PVC		4960	(20)	(620)	5090	4880	元/吨
环氧乙烷		6800	(200)	(200)	7000	6800	元/吨
沥青(建筑沥青)		4300	0	400	4350	4300	元/吨
WTI		62.0	(7.4)	(24.9)	77.9	62.0	美元/桶

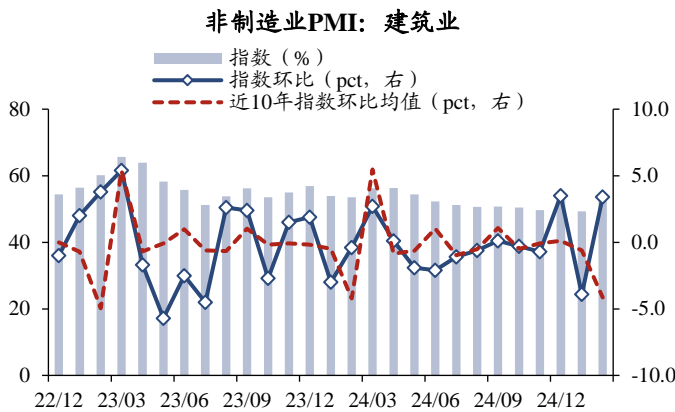
数据来源: Wind、东吴证券研究所

3. 行业动态跟踪

3.1. 行业政策、新闻点评

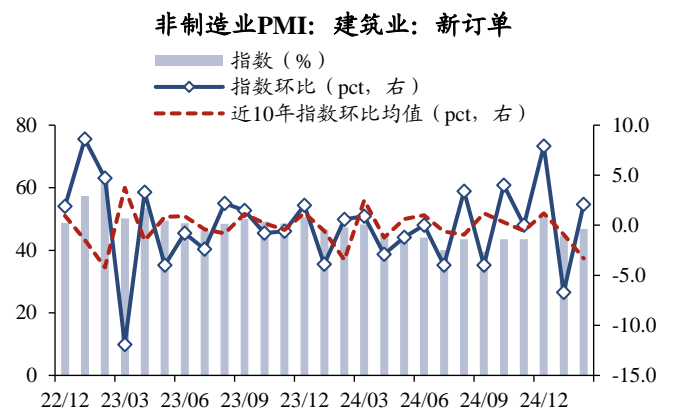
(1) 国家统计局发布3月PMI

图20: 全国建筑业 PMI 数据



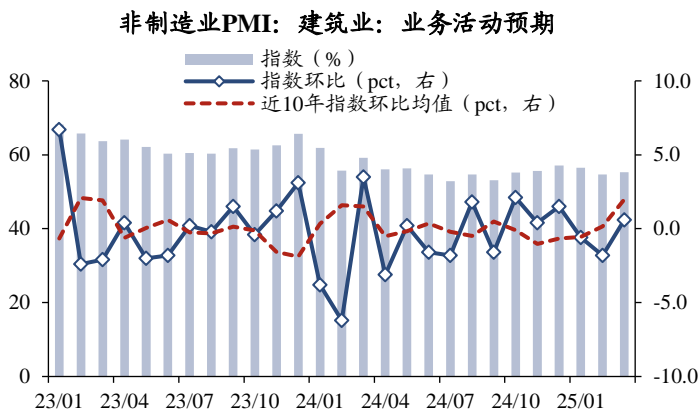
数据来源: Wind、国家统计局、东吴证券研究所

图21: 全国建筑业 PMI 新订单指数



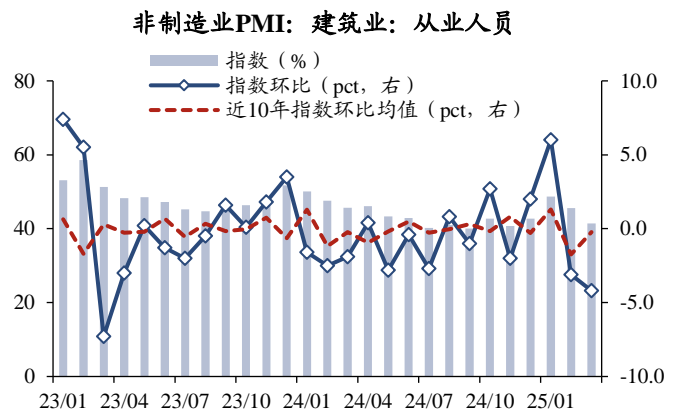
数据来源: Wind、国家统计局、东吴证券研究所

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: 3月建筑业商务活动指数53.4%，环比上升0.7pct，反映在建项目推进加快；但新订单指数为43.5%，环比下降3.3pct，或反映新开工项目落地仍然偏慢；此外业务活动预期指数为55.3%，升至较高景气区间，反映建筑业企业景气预期提升，后续可关注超长期特别国债和新增专项债加快发行对“两重”和其他基础设施项目落地的支撑。

(2) 国家标准《住宅项目规范》落地

住房和城乡建设部3月31日发布国家标准《住宅项目规范》。规范将于今年5月1日起施行，要求住宅项目建设应以安全、舒适、绿色、智慧为目标，遵循“经济合理、安全耐久，以人为本、健康舒适，因地制宜、绿色低碳，科技赋能、智慧便利”的原则。

点评：《住宅项目规范》将层高要求提升为“不低于3米”，明确4层及以上住宅设电梯，提升住宅隔声性能、日照标准及适老化标准等。住宅项目规范国标的修订突出高质量要求，有望加快新的智能化的建造技术工艺的应用，新材料和新产品的推广，利好建造、装修、材料等环节转型升级、格局优化。

(3) 河北、辽宁省工信厅公示省内水泥熟料生产线年产能计算天数

日前，河北省工业和信息化厅发布《关于生产时间按照330天、270天计算的水泥熟料生产线和所属企业名单的公示》称，按照工业和信息化部办公厅等国家四部门关于水泥行业产能管理的有关通知要求，经省工业和信息化厅、省发展改革委、省生态环境厅、省市场监督管理局共同研究确定，现将我省生产时间按照330天、270天计算的水泥熟料生产线和所属企业名单予以公示。

根据公示，唐山北极熊建材有限公司特种水泥生产线年生产天数为330天，其余26条水泥熟料生产线年生产天数均为270天。

日前，辽宁省工业和信息化厅发布《关于省内水泥熟料生产线年产能计算天数的公示》称，按照国家工信部等4部委有关文件要求，对照水泥熟料生产线年产能计算天数核定规则，根据省直部门反馈意见，结合企业填报情况，经核定，我省目前无可核定为330天的水泥熟料生产线，核定为270天生产线共46条，现对有关情况进行公示。

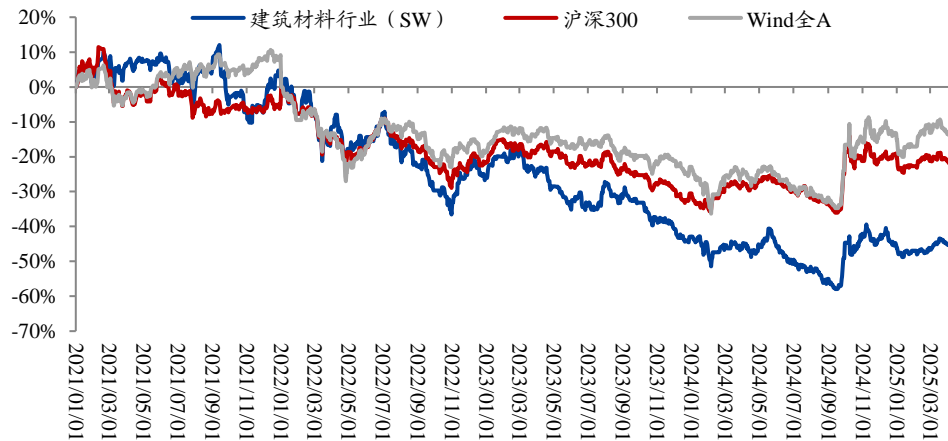
点评：河北、辽宁等省公示熟料生产线年产能计算天数，反映行业核定产能工作进一步推进，后续超产管控相关的政策措施有望进一步出台，将对行业实际产能发挥产生较强约束，缓解产能过剩矛盾，利好行业中长期盈利中枢企稳回升。

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-0.28%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-1.37%、-1.17%，超额收益分别为1.09%、0.89%。

个股方面，海鸥住工、九鼎新材、爱丽家居、凯伦股份、坚朗五金位列涨幅榜前五，震安科技、纳川股份、金刚光伏、立方数科、*ST嘉寓位列涨幅榜后五。

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	2025-4-3 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002084.SZ	海鸥住工	3.45	18.97	20.34	19.79
002201.SZ	九鼎新材	6.08	12.80	14.17	17.15
603221.SH	爱丽家居	10.48	10.78	12.15	14.79
300715.SZ	凯伦股份	11.08	9.27	10.64	49.33
002791.SZ	坚朗五金	25.05	7.74	9.11	10.16

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	2025-4-3 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300767.SZ	震安科技	10.80	-6.41	-5.04	19.73
300198.SZ	纳川股份	2.70	-9.40	-8.03	28.57
300093.SZ	金刚光伏	9.58	-13.93	-12.56	-30.63
300344.SZ	立方数科	8.90	-19.82	-18.45	100.00
300117.SZ	*ST 嘉寓	0.43	-20.37	-19.00	-60.55

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>