



行业评级 推荐（维持）

报告日期 2025 年 03 月 24 日

相关研究

【兴证建材】周观点：淡季需求转弱，关注玻璃左侧机会-2024.12.29

【兴证建材】周观点：淡季静待政策发酵，关注行业底部机遇-2024.12.24

【兴证建材】周观点：地产利好政策持续发力，关注玻璃底部机会-2024.12.15

分析师：季贤东

S0190522100003

jixiandong@xyzq.com.cn

玻璃价格有望走出底部，关注行业开启去库周期

投资要点：

- **地产贝塔因素更为积极，积极布局零售建材先手。**我们认为，随着新一轮地产利好政策持续加码，对建材业绩至关重要的贝塔因素已经转向。从长期维度来看，消费建材龙头企业依托渠道结构优化+零售品类拓展，实现经营质量和市场份额的持续提升，或将在未来存量为主的市场中铸就长牛基础。基于此，我们认为消费建材拐点已现，建议积极布局以获先手。从竞争格局来看，在零售市场占主导地位的消费建材龙头有望长期制胜，**推荐三棵树、东鹏控股、兔宝宝，建议关注北新建材、东方雨虹、伟星新材。**
- **2024 年，水泥需求延续去年下滑态势，供需矛盾持续加剧，水泥价格重心继续下移。**展望 2025 年，我们认为，在地产尚未回稳、基建拖动有限背景下，水泥需求仍将继续下降，但行业“反内卷”意识持续增强，加之当前开端较好，预计水泥均价或有小幅回升，行业利润将出现一定程度修复。水泥行业 PB 分位数估值已到达历史底部区域，淡季提价传递的底部信号明显，其中水泥龙头企业具备成本优势，在利润企稳回升的前提下，高股息吸引力提升，配置性价比高，重点推荐**海螺水泥、华新水泥。**
- **建议关注高股息品种的配置价值。**建材板块 2023 年现金分红比例为 43.71%，近 12 个月股息率为 2.21%（采用 2025 年 3 月 21 日股价计算）。从基本面的角度来看，2024 年城中村改造、保障房建设等有望托底地产需求，建材细分领域龙头将继续演绎市占率提升，经营业绩有望稳健增长，因此我们建议关注业绩稳健、低估值、高股息的消费建材龙头。
- **行业展望及投资策略：**从需求端来看，2024 年以来地产需求持续弱势，但年初以来地产利好政策持续加码，行业需求有望走出底部，关注有望率先提价的品类。以价格企稳回升为核心发掘节奏及主线，关注价格盈利高弹性以及有市占率提升逻辑的品种，及安全边际较高已有基本面改善的标的。主线一：盈利底部，业绩有望改善。在零售市场占主导地位的消费建材龙头，长线看好市占率持续提升，短线静待产品价格企稳回升，**推荐三棵树、东鹏控股、兔宝宝，建议关注北新建材、东方雨虹、伟星新材、蒙娜丽莎。**主线二：基本面已走出底部，静待业绩持续验证。已提价的水泥行业龙头，关注边际有望受需求改善进一步落实的**海螺水泥、华新水泥**，及已走出底部的玻纤行业龙头**中国巨石**。
- **玻纤：**本期国内无碱粗纱市场企业报价整体走稳，个别厂价格陆续小涨，市场成交价格亦有小幅走高。截至 2025 年 3 月 20 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（3824.00 元/吨）小涨 0.24%，同比上涨 24.67%，较上周同比涨幅扩大 0.29 个百分点。
- **水泥：**本期全国水泥市场价格环比回落 0.2%。2025 年 2 月水泥累计产量 1.71 亿吨，同比下降 5.70%。2025 年 2 月水泥均价为 399.41 元/吨，同比上升 34.68 元/吨。
- **玻璃：**全国周均价 1270 元/吨，环比下降 23.47 元/吨；本期浮法玻璃企业开工率 75.85%，环比下降 0.24pct；本期玻璃企业产能利用率为 79.08%，环比上升 0.37pct。
- **风险提示：**基建投资不及预期；金融趋紧的风险；原油价格继续上涨的风险。

目录

一、 行业观点与投资建议.....	4
（一） 地产贝塔因素更为积极，积极布局零售建材先手	4
（二） 关注水泥行业底部改善：淡季提价稳利润，底部信号出现.....	5
（三） 建议关注高股息品种的配置价值.....	6
（四） 2025 年度策略：盈利底部，供需拐点将至	7
二、 本期市场表现（ 250317-250321 ）	9
三、 本期建材价格变化	10
（一） 水泥（ 250317-250321 ）	10
（二） 浮法+光伏玻璃（ 250317-250321 ）	12
（三） 玻纤（ 250317-250321 ）	15
（四） 能源和原材料（ 250317-250321 ）	17
四、 重点公司跟踪及行业要闻	21
五、 风险提示.....	24

图目录

图 1、 一级行业周涨跌幅一览（ 申万指数 ）	9
图 2、 建材各子板块周涨跌幅一览.....	9
图 3、 建材类股票周涨幅前十名	9
图 4、 建材类股票周跌幅前十名	9
图 5、 建材指数走势对比上证综指、沪深 300.....	10
图 6、 建材、水泥估值（ PETTM ） 走势对比沪深 300.....	10
图 7、 全国水泥价格走势（ 元/吨 ）	10
图 8、 全国水泥库容比	10
图 9、 全国水泥出货率	11
图 10、 水泥月度产量累计值及同比（ 左：万吨，右： % ）	11
图 11、 房地产开发投资（ 左：亿元，右： % ）	11
图 12、 基础设施建设投资（ 左：亿元，右： % ）	11
图 13、 水泥煤炭差价（ 元/吨 ）	11
图 14、 全国玻璃均价（ 元/吨 ）（ 月均价 ）	13
图 15、 全国玻璃行业库存（ 万重箱 ）	13
图 16、 玻璃纯碱价格差（ 元/重量箱 ）	14
图 17、 全国重质纯碱价格（ 元/吨 ）	14
图 18、 燃料油市场价（ 元/吨 ）	14
图 19、 玻璃产量（ 左轴：万重量箱 ） 及同比（ 右轴： % ）	14
图 20、 华东 3.2mm 镀膜玻璃价格走势（ 元/平米 ）	15
图 21、 全国缠绕直接纱 2400tex 均价（ 元/吨 ）	16
图 22、 电子布 7628 主流报价（ 元/米 ）	16
图 23、 秦皇岛动力煤平仓价（ 元/吨 ）	18
图 24、 沥青价格（ 左轴：元/吨，右轴：同比 ）	18
图 25、 中国 LNG 出厂价格走势（ 元/吨 ）	18
图 26、 国内废纸市场平均价（ 元/吨 ）	18
图 27、 国内钛白粉现货价（ 元/吨 ）	19
图 28、 国内丙烯酸现货价（ 元/吨 ）	19

图 29、	华东苯乙烯现货价（元/吨）	19
图 30、	国内环氧乙烷现货价（元/吨）	19
图 31、	齐鲁石化聚氯乙烯 PVC 主流价（元/吨）	20
图 32、	燕山石化 PPR4220（元/吨）	20
图 33、	中国塑料城 PE 指数	20

表目录

表 1、	2021-2024E 建材板块主要标的分红率及股息率（截至 2025.03.21）	6
表 2、	本期分区域玻璃动态跟踪	12
表 3、	2023 年 1 月-2024 年 12 月中国玻璃纤维纱及制品出口统计	16
表 4、	2023 年 1 月-2024 年 12 月中国玻璃纤维纱及制品进口统计	17
表 5、	本期主要公司动态追踪	21
表 6、	本期行业要闻回顾	22

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/317156064150010052>