

建筑材料

报告日期：2025 年 11 月 16 日

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

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

《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

《建材行业盈利能力改善，关注高端玻纤需求提升带来的投资机会——建筑材料行业 2025 年半年报综述》2025.09.09

《电子布涨价逐步落地，行业盈利能力提升——建筑材料行业月报》2025.08.21

摘要：

- **建材行业：**2025 年前三季度建材行业营业收入小幅下滑，但盈利能力改善，尤其水泥及玻纤行业盈利能力大幅提升。展望四季度，水泥及玻璃行业盈利有望底部回升，高端玻纤需求有望带动玻纤盈利能力大幅改善，地产政策的持续出台也有望带动行业估值修复，维持建材行业“推荐”评级。
- **水泥行业：**我们重点研究的 12 家水泥上市公司在 2025 年前三季度实现营收 2612.72 亿元，同比下滑 8.98%，实现归母净利 71.95 亿元，同比增长 134.64%。展望四季度，虽然水泥行业进入全年需求最高峰，但受市场资金短缺影响，预计水泥需求环比三季度仅小幅提升。考虑到多数地区水泥企业在三季度的盈利表现普遍不佳，企业改善利润的意愿较为强烈，预计四季度行业将通过加强行业自律和错峰生产力度，持续推进价格上调，以提振盈利水平。中长期来看，水泥行业供给侧改革力度加大，行业供需格局有望改善。个股关注水泥龙头**华新水泥（600801.SH）**、**上峰水泥（000672.SZ）**、**海螺水泥（600585.SH）**。
- **玻璃行业：**从玻璃行业上市公司的整体情况来看，2025 年前三季度行业业绩呈下滑趋势，我们重点研究的 12 家玻璃上市公司共实现营业收入 885.20 亿元，同比下滑 2.92%；实现归母净利 76.87 亿元，同比下滑 9.65%。从三季度单季来看，玻璃行业业绩有所改善，2025 年三季度单季我们重点研究的 12 家玻璃上市公司共实现营业收入 316.86 亿元，同比增长 10.31%；实现归母净利 22.74 亿元，同比增长 50.06%。（1）浮法玻璃：2025 年前三季度，浮法玻璃行业需求持续疲软，价格整体呈下行走势。展望 2025 年四季度，往年来看，四季度属于传统旺季，关注需求改善情况及供给侧积极变化。个股方面关注行业龙头**旗滨集团（601636.SH）**；（2）光伏玻璃：2025 年前三季度光伏玻璃市场波动幅度较窄，供需成为影响价格的主要因素，阶段性政策导向占据上风。三季度开始“反内卷”行动开展，光伏玻璃行业先是自律减产后是集体拉涨，将行业价格拉回至成本线以上，四季度多以挺价为主。个股方面关注行业龙头**福莱特（601865.SH）**。
- **玻纤行业：**2025 年前三季度，我们重点研究的 5 家玻纤上市公司共实现营业收入 401.72 亿元，同比增长 24.22%；实现归母净利总计 44.62 亿元，同比增长 81.25%。受益于玻纤价格回升，行业盈利能力得以改善，2025 年前三季度主要玻纤上市公司平均毛利

率为 25.09%，同比提升 2.18 个百分点。高端玻纤需求的持续提升有望带动行业盈利能力持续改善，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）。

- **消费建材行业：**从我们跟踪的 4 家防水行业上市公司情况来看，2025 年前三季度共实现营业收入 470.27 亿元，同比下滑 4.05%；实现归母净利 34.42 亿元，同比下滑 23.78%。从管材行业上市公司情况来看，我们跟踪的 6 家管材行业上市公司 2025 年上半年共完成营业收入 127.53 亿元，同比下滑 6.16%；实现归母净利 4.52 亿元，同比下滑 50.63%。从我们跟踪的 7 家其他主要消费建材上市公司情况来看，2025 年前三季度共完成营业收入 296.42 亿元，收入同比下滑 8.93%；实现归母净利 13.66 亿元，同比增长 12.40%。三季度，中央部委进一步完善稳市场政策的顶层设计，地方限购松绑、公积金优化等配套措施密集落地，房地产政策延续高强度发力态势。随着盘活存量用地规划逐步落实，保障性住房与高品质住房建设推进，行业库存压力有望逐步缓解。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	2025/11/14	EPS（元）				PE				投资 评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
600801.SH	华新水泥	22.99	1.16	1.22	1.45	1.57	19.8	18.8	15.9	14.6	增持
000672.SZ	上峰水泥	10.71	0.65	0.80	0.87	0.93	16.5	13.4	12.3	11.5	增持
600585.SH	海螺水泥	23.69	1.45	1.86	2.02	2.08	16.3	12.7	11.7	11.4	增持
000786.SZ	北新建材	24.65	2.16	2.64	2.96	3.32	11.4	9.3	8.3	7.4	增持
002271.SZ	东方雨虹	13.03	0.04	0.47	0.72	0.93	293.5	27.8	18.0	14.1	未评级
002080.SZ	中材科技	34.16	0.53	1.15	1.53	1.90	64.3	29.6	22.4	17.9	未评级
600176.SH	中国巨石	15.89	0.61	0.89	1.01	1.17	26.0	17.9	15.7	13.6	增持
603256.SH	宏和科技	31.70	0.03	0.20	0.30	0.41	1,223.9	156.5	105.7	76.8	未评级
002372.SZ	伟星新材	10.62	0.60	0.65	0.74	0.83	17.7	16.3	14.4	12.8	买入
002791.SZ	坚朗五金	24.23	0.25	0.26	0.50	0.73	95.3	92.6	48.2	33.4	未评级
601865.SH	福莱特	18.60	0.43	0.33	0.64	0.98	43.3	55.7	29.1	19.0	未评级
601636.SH	旗滨集团	6.58	0.14	0.37	0.36	0.48	46.1	17.7	18.2	13.7	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）

内容目录

1 2025 年前三季度建材行业营业收入小幅下滑，盈利能力改善	1
2 水泥：行业盈利底部回升，关注错峰生产落地情况	3
2.1 业绩回顾：行业收入端承压，盈利能力改善	3
2.2 2025 年前三季度水泥供需双弱	4
2.3 投资建议：水泥价格筑底回升，关注错峰生产落地情况	5
3 玻璃：供强需弱价格持续低位运行，关注供给侧积极变化	6
3.1 业绩回顾：三季度业绩改善	6
3.2 浮法玻璃：浮法玻璃需求持续疲软，价格呈下行走势	7
3.3 光伏玻璃：供给持续增长价格低位运行，关注“反内卷”带来的供需格局改善	9
4 玻纤：玻纤价格企稳回升，行业盈利大幅改善	11
4.1 业绩回顾：收入同比提升，盈利能力大幅改善	11
4.2 投资建议：中高端玻纤价格上涨，行业盈利大幅改善	12
5 消费建材：关注地产利好政策带来的估值修复	13
5.1 防水	13
5.2 管材	14
5.3 其他消费建材	15
5.4 投资建议：关注地产利好政策带来的估值修复	16
6 风险提示	17

图目录

图 1： 2025Q1-Q3 各子行业营收、归母净利情况	1
图 2： 2025 Q1-Q3 各子行业盈利能力情况	1
图 3： 2025 Q1-Q3 各子行业营收及归母净利同比变化	2
图 4： 2025 Q1-Q3 各子行业毛利率及净利率同比变化	2
图 5： 全国固定资产投资累计完成额及同比增速	5
图 6： 全国房地产开发投资累计完成额及增速	5
图 7： 全国水泥累计产量同比（%）	5
图 8： 全国水泥价格走势（月度均价）	5
图 9： 平板玻璃产量及其同比变化	8
图 10： 全国房屋竣工面积累计值及增速	8
图 11： 浮法玻璃均价（元/吨）	8
图 12： 浮法玻璃库存	8
图 13： 纯碱价格（元/吨）	9
图 14： 玻璃纯碱价差（元/重量箱）	9
图 15： 光伏玻璃价格（元/平方米）	10
图 16： 光伏玻璃有效产能（日/吨）	10
图 17： 全国玻纤均价（元/吨）	12
图 18： 新能源汽车当月销量及同比情况	12
图 19： 沥青价格（元/吨）	14
图 20： PVC 价格走势（元/吨）	15

表目录

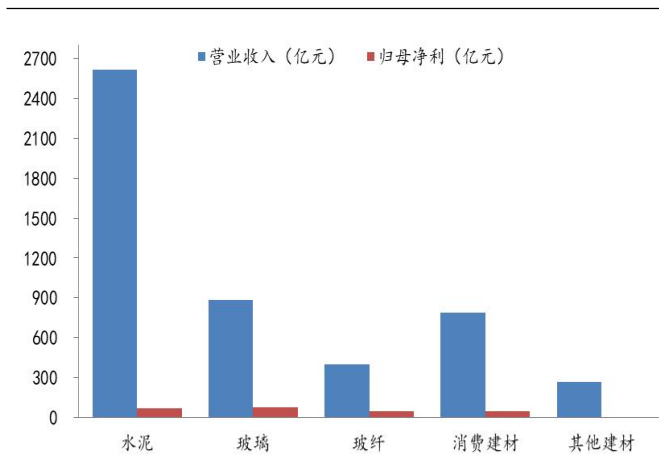
表 1: 2025 前三季度水泥行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）	3
表 2: 2025 前三季度水泥行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）	3
表 3: 2025 前三季度水泥行业上市公司三费率及同比情况(%).....	4
表 4: 2025 前三季度玻璃行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）	6
表 5: 2025 前三季度玻璃行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）	6
表 6: 2025 前三季度玻璃行业上市公司三费率及同比情况(%).....	7
表 7: 2025 前三季度玻纤行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比	11
表 8: 2025 前三季度玻纤行业上市公司三费情况对比	11
表 9: 2025 前三季度防水行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比	13
表 10: 2025 前三季度防水行业上市公司三费情况对比	13
表 11: 2025 前三季度管材行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比	14
表 12: 2025 前三季度管材行业上市公司三费情况对比	15
表 13: 2025 前三季度其他消费建材上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比	15
表 14: 2025 前三季度其他消费建材上市公司三费情况对比	16

1 2025 年前三季度建材行业营业收入小幅下滑，盈利能力改善

2025 年前三季度我们重点覆盖的 58 家建材行业上市公司合计实现营业收入 4954.09 亿元，同比下滑 5.08%；实现归母净利合计 245.84 亿元，同比增长 17.54%；行业毛利率为 20.52%，同比提升 1.57 个百分点；净利率为 4.96%，同比提升 0.96 个百分点。细分子行业来看，水泥行业营收同比下滑 8.98%，归母净利同比提升 134.64%；玻璃行业营收同比下滑 2.92%，归母净利同比下滑 9.65%；玻纤行业营收同比增长 24.22%，归母净利同比增长 81.25%；消费建材行业营收同比下滑 6.03%，归母净利同比下滑 22.89%；其他建材行业营收同比下滑 3.13%，归母净利同比下滑 31.90%。

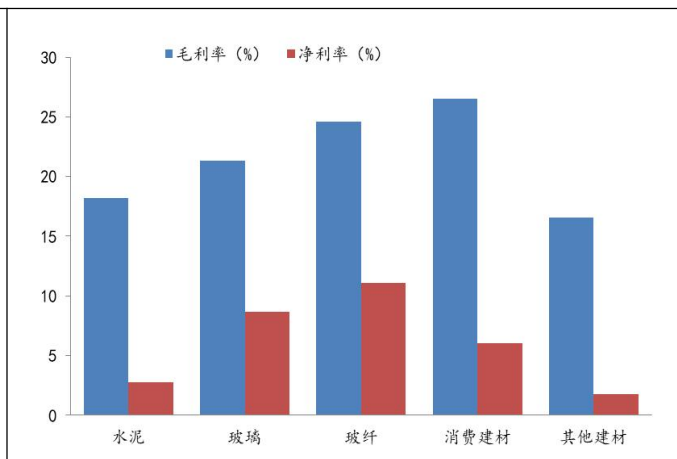
从盈利水平来看，2025 年前三季度，水泥行业同比有所改善，销售毛利率为 18.22%，同比提升 3.13 个百分点，销售净利率为 2.75%，同比提升 1.69 个百分点；玻璃行业盈利水平继续下滑，销售毛利率为 21.29%，同比下滑 1.79 个百分点，销售净利率为 8.68%，同比下滑 0.65 个百分点；玻纤行业盈利水平改善，玻纤行业销售毛利率为 24.63%，同比提升 3.94 个百分点，销售净利率为 11.11%，同比提升 3.49 个百分点；消费建材行业盈利水平持续下行，消费建材行业销售毛利率为 26.53%，同比下滑 0.90 个百分点，销售净利率为 6.05%，同比下滑 1.32 个百分点；其他建材行业销售毛利率为 16.57%，同比下滑 1.05 个百分点，销售净利率为 1.80%，同比下滑 0.76 个百分点。

图 1：2025Q1-Q3 各子行业营收、归母净利情况



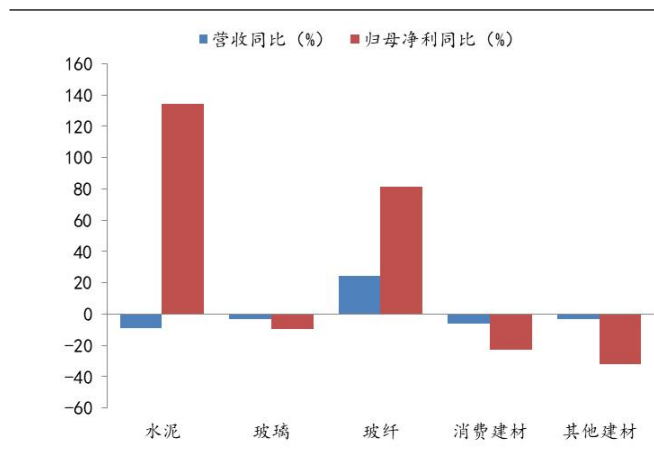
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：2025 Q1-Q3 各子行业盈利能力情况



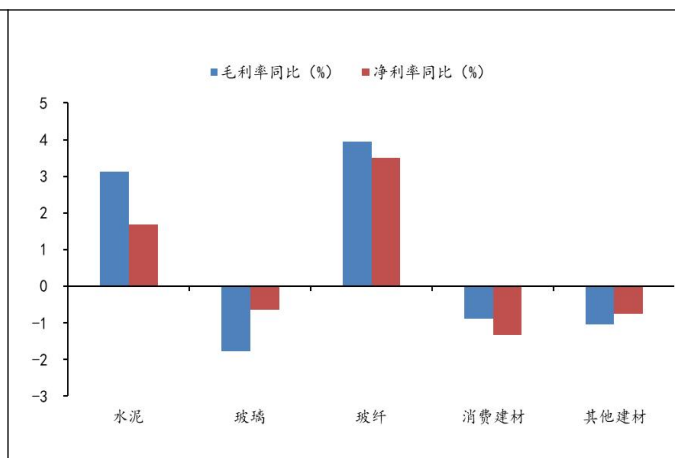
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：2025 Q1-Q3 各子行业营收及归母净利同比变化



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：2025 Q1-Q3 各子行业毛利率及净利率同比变化



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 水泥：行业盈利底部回升，关注错峰生产落地情况

2.1 业绩回顾：行业收入端承压，盈利能力改善

我们重点研究的 12 家水泥上市公司在 2025 年前三季度实现营收 2612.72 亿元,同比下滑 8.98%,实现归母净利 71.95 亿元,同比增长 134.64%。其中仅华新水泥和冀东水泥营业收入实现同比增长,其余主要水泥上市公司营业收入同比均下滑;大部分水泥上市公司盈利能力有所改善,仅青松建化、西部建设和金隅集团归母净利润同比出现下滑。

12 家水泥上市公司中,2025 年前三季度全行业龙头海螺水泥实现营业收入 612.98 亿元,占比达 23.46%,但同比下滑 10.06%;2025 年前三季度海螺水泥实现归母净利 63.05 亿元,同比增长 21.28%。

表 1：2025 前三季度水泥行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）					归母净利（亿元）				
	2025Q1-Q3	同比	2025Q3	同比	环比	2025Q1-Q3	同比	2025Q3	同比	环比
海螺水泥	612.98	-10.06	200.06	-11.42	-10.05	63.05	21.28	19.37	3.41	-24.27
天山股份	549.38	-10.64	189.58	-12.88	-9.86	-11.81	68.50	-2.59	22.57	-145.24
华新水泥	250.33	1.27	89.86	5.95	1.14	20.04	76.01	9.00	120.73	3.54
上峰水泥	35.98	-5.69	13.26	-6.82	0.39	5.28	30.56	2.81	20.34	68.40
塔牌集团	29.16	-0.49	8.60	-9.89	-24.37	5.88	54.23	1.52	-1.62	-43.64
福建水泥	11.13	-0.42	3.43	-15.62	-16.34	-0.08	95.49	-0.28	55.02	-169.56
冀东水泥	185.75	0.10	68.14	-7.13	-13.28	0.40	113.60	1.94	-61.92	-73.04
青松建化	30.59	-11.44	12.89	-7.62	-3.21	3.13	-22.81	2.03	6.78	22.93
宁夏建材	40.45	-40.27	14.90	-39.75	-11.19	2.21	29.62	1.16	-2.16	1.52
西部建设	138.81	-7.57	48.60	-5.08	-8.01	-1.98	-2,141.86	-1.02	-2,601.40	-164.51
金隅集团	694.89	-9.80	239.24	-23.99	-16.64	-14.25	-226.44	0.71	-80.94	127.02
万年青	33.28	-17.18	11.16	-21.93	-2.80	0.07	7.27	-0.33	-708.62	-713.48

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从盈利能力来看,12 家水泥上市公司中仅青松建化、西部建设和金隅集团毛利率同比小幅下滑,其余水泥上市公司毛利率同比均有所提升,说明水泥行业盈利能力改善。

表 2：2025 前三季度水泥行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct
海螺水泥	24.30	4.76	10.45	2.76	3.31	0.51
天山股份	18.18	4.81	-2.09	4.56	-1.44	3.25
华新水泥	29.50	5.47	10.01	3.61	6.35	2.41
上峰水泥	29.86	3.15	15.31	5.41	5.95	1.31
塔牌集团	24.06	0.95	20.38	6.94	4.91	1.67

福建水泥	9.16	15.12	-3.40	15.70	-0.68	14.61
冀东水泥	21.06	2.94	0.09	2.30	0.15	1.19
青松建化	23.80	-0.32	11.02	-1.08	4.79	-1.50
宁夏建材	12.41	5.85	5.72	3.15	2.99	0.62
西部建设	6.57	-1.88	-1.33	-1.73	-2.17	-2.27
金隅集团	9.91	-0.12	-2.81	-1.68	-1.98	-1.40
万年青	15.67	1.04	0.51	0.04	0.11	0.01

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从期间费用率角度看，低于 10% 的企业有：宁夏建材（5.50%）、西部建设（6.58%）。从期间费用率变动角度看，一半水泥上市公司期间费用率实现下降。

表 3：2025 前三季度水泥行业上市公司三费率及同比情况(%)

证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct
海螺水泥	4.06	0.64	7.95	0.39	0.78	-0.49	-1.35	-0.30	10.66	0.73
天山股份	1.84	0.07	10.93	-0.40	1.75	-0.64	4.45	0.04	17.22	-0.28
华新水泥	4.75	-0.09	5.96	0.45	0.43	-0.04	2.24	-0.62	13.38	-0.31
上峰水泥	2.59	0.04	12.09	-1.71	2.15	-0.57	1.49	0.46	16.17	-1.21
塔牌集团	2.59	0.62	8.02	-1.61	0.30	-0.20	-0.54	0.42	10.07	-0.57
福建水泥	1.25	0.20	9.78	0.62	0.72	-0.10	3.34	-0.94	14.38	-0.11
冀东水泥	2.02	-0.01	15.40	0.31	0.71	0.01	1.89	-0.39	19.32	-0.10
青松建化	0.63	0.05	9.19	1.16	2.84	0.13	0.79	0.16	10.62	1.38
宁夏建材	0.91	0.31	4.51	1.59	0.55	0.14	0.08	0.01	5.50	1.91
西部建设	1.26	0.16	4.71	0.11	2.21	-0.27	0.61	0.06	6.58	0.33
金隅集团	2.54	0.34	7.77	0.93	0.81	0.08	3.20	0.24	13.52	1.51
万年青	1.73	-0.18	12.05	1.70	1.97	0.53	0.88	0.13	14.66	1.64

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.2 2025 年前三季度水泥供需双弱

2025 年前三季度，全国累计水泥产量继续创 2010 年以来同期新低，全国累计产量为 12.59 亿吨，同比下滑 5.2%。2025 年前三季度水泥延续了受下游地产投资缩减和基建项目放缓的影响，水泥需求大幅下滑的走势，旺季不旺，旺季水泥需求环比仅小幅提升，同比跌幅却进一步扩大。

从下游需求分析，水泥需求延续近四年总体走势。1-9 月份全国固定资产投资增速年内首现负增长，同比下降 0.5%；基建投资不含电力口径同比增长 1.1%，增速环比下降 0.9%。其中，房地产投资持续缩减和基建投资增速放缓，全国及各主要区域水泥需求均大幅下滑。2025 年前三季度，房地产开发投资累计同比下滑 13.9%，分月度来看，下滑幅度有所扩大；房屋新开工面积累计同比下滑 18.9%；房屋施工面积累计同比下滑 9.4%。

图 5：全国固定资产投资累计完成额及同比增速



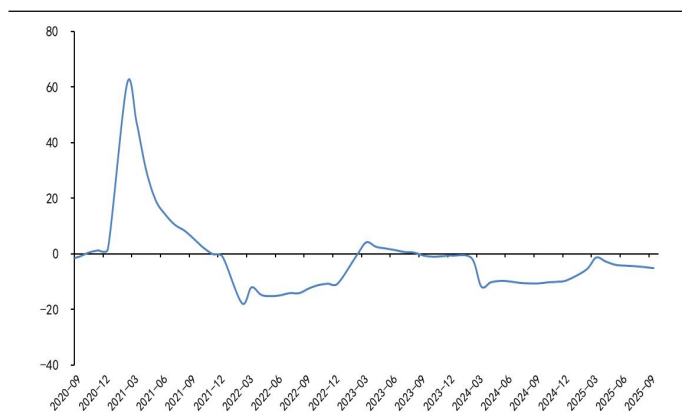
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：全国房地产开发投资累计完成额及增速



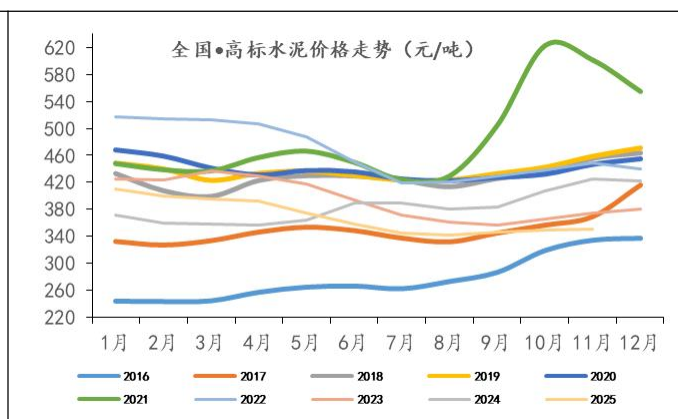
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 7：全国水泥累计产量同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：全国水泥价格走势（月度均价）



数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

2.3 投资建议：水泥价格筑底回升，关注错峰生产落地情况

2025 年 1-9 月份全国水泥市场平均价格呈现“前高后低、震荡下行”的总体走势，1-9 月份全国 PO42.5 水泥的平均市场价格为 372 元/吨，与去年同期相比下降了 0.5%，8 月份水泥价格创近年来新低的 341 元/吨。虽然 9 月份价格呈现“筑底回升”走势，回升至 346 元/吨，但幅度较为缓慢。展望四季度，虽然水泥行业进入全年需求最高峰，但受市场资金短缺影响，预计水泥需求环比三季度仅小幅提升。考虑到多数地区水泥企业在三季度的盈利表现普遍不佳，企业改善利润的意愿较为强烈，预计四季度行业将通过加强行业自律和错峰生产力度，持续推进价格上调，以提振盈利水平。中长期来看，水泥行业供给侧改革力度加大，行业供需格局有望改善。个股关注水泥龙头华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.SZ）、海螺水泥（600585.SH）。

3 玻璃：供强需弱价格持续低位运行，关注供给侧积极变化

3.1 业绩回顾：三季度业绩改善

从玻璃行业上市公司的整体情况来看，2025 年前三季度行业业绩呈下滑趋势，我们重点研究的 12 家玻璃上市公司共实现营业收入 885.20 亿元，同比下滑 2.92%；实现归母净利 76.87 亿元，同比下滑 9.65%。从三季度单季来看，玻璃行业业绩有所改善，2025 年三季度单季我们重点研究的 12 家玻璃上市公司共实现营业收入 316.86 亿元，同比增长 10.31%；实现归母净利 22.74 亿元，同比增长 50.06%。

2025 年前三季度主要玻璃上市公司中仅旗滨集团、凯盛科技和福耀玻璃营业收入实现同比增长，其余上市公司均有所下滑。旗滨集团营业收入同比增长 1.55%，归母净利同比增长 30.90%；凯盛科技营业收入同比增长 20.57%，归母净利同比增长 15.06%；福耀玻璃营业收入同比增长 17.62%，归母净利同比下滑 28.93%。

表 4：2025 前三季度玻璃行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）					归母净利（亿元）				
	2025Q1-Q3	同比	2025Q3	同比	环比	2025Q1-Q3	同比	2025Q3	同比	环比
旗滨集团	117.80	1.55	43.87	18.94	12.22	9.15	30.90	0.25	122.01	-94.13
金晶科技	34.61	-31.63	10.67	-29.45	-9.34	-2.70	-190.80	-1.73	-881.99	-65.43
耀皮玻璃	40.69	-1.48	14.51	5.15	6.97	1.24	28.67	0.37	11.45	-14.21
三峡新材	8.97	-27.29	2.72	-25.56	-33.63	-0.60	-525.45	-0.33	-75.56	12.09
凯盛新能	26.77	-27.55	10.03	40.15	28.37	-5.96	-141.12	-1.47	23.50	54.52
南玻 A	104.24	-11.94	39.40	4.86	15.40	1.50	-80.88	0.76	42.23	29.33
亚玛顿	15.80	-35.42	4.98	-28.52	-4.84	-0.60	-123.67	-0.44	-8.87	-109.57
凯盛科技	43.10	20.57	15.45	13.84	3.02	1.29	15.06	0.77	9.93	179.00
北玻股份	11.01	-10.18	2.28	-45.39	-54.09	0.11	-88.62	-0.37	-263.94	-246.96
福莱特	124.64	-14.66	47.27	20.95	29.22	6.38	-50.79	3.76	285.47	142.93
福耀玻璃	333.02	17.62	118.55	18.86	2.75	70.64	28.93	22.59	14.09	-18.59
安彩高科	24.56	-29.03	7.14	-25.02	-2.16	-3.58	-297.65	-1.42	-41.77	-31.20

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2025 年前三季度，从盈利能力来看，12 家玻璃上市公司中仅耀皮玻璃和亚玛顿毛利率同比小幅提升，其余玻璃上市公司毛利率同比均有所下滑，说明玻璃行业盈利整体承压。

表 5：2025 前三季度玻璃行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct
旗滨集团	12.33	-6.68	7.58	1.65	6.59	1.41
金晶科技	5.72	-12.14	-8.29	-14.18	-4.91	-9.75

耀皮玻璃	18.17	2.08	4.03	1.25	3.50	0.71
三峡新材	-0.75	-9.10	-6.47	-7.67	-3.55	-4.36
凯盛新能	-13.49	-15.47	-24.34	-17.46	-17.43	-11.78
南玻 A	13.88	-5.20	1.34	-5.19	1.14	-4.45
亚玛顿	6.44	1.54	-3.95	-3.06	-2.10	-1.25
凯盛科技	18.52	-0.16	3.85	-0.57	3.03	0.33
北玻股份	25.82	-2.15	1.23	-6.36	0.49	-4.88
福莱特	15.08	-3.94	5.21	-3.70	2.87	-2.94
福耀玻璃	37.36	-0.46	21.22	1.86	19.91	3.51
安彩高科	-5.01	-11.45	-16.56	-13.47	-14.95	-11.97

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2025 年前三季度，从期间费用率角度看，低于 10% 的企业有：旗滨集团（9.03%）、福莱特（7.41%）。从期间费用率变动角度看，旗滨集团、耀皮玻璃、凯盛科技、福莱特和福耀玻璃分别同比下降 3.40、0.16、1.94、0.19 和 2.81 个百分点，其他企业均有所增加。

表 6：2025 前三季度玻璃行业上市公司三费率及同比情况(%)

证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct
旗滨集团	1.09	-0.07	5.33	-3.96	3.61	-0.53	2.62	0.63	9.03	-3.40
金晶科技	0.86	0.27	10.87	4.30	4.41	1.12	1.54	-0.11	13.27	4.46
耀皮玻璃	2.46	-0.09	10.09	0.36	4.46	0.18	-0.02	-0.43	12.53	-0.16
三峡新材	0.35	0.12	12.18	5.25	7.40	2.80	1.54	0.54	14.06	5.91
凯盛新能	0.21	-0.21	7.96	0.77	3.80	-0.53	3.17	1.35	11.34	1.91
南玻 A	2.11	0.27	8.74	-0.53	3.83	-0.33	1.40	0.28	12.25	0.03
亚玛顿	0.27	0.05	8.31	3.23	3.06	-0.16	1.87	1.20	10.44	4.48
凯盛科技	1.97	-0.24	10.92	-1.35	6.30	-0.44	1.94	-0.35	14.82	-1.94
北玻股份	7.11	2.05	16.13	1.98	7.14	-0.44	-0.38	-0.32	22.86	3.72
福莱特	0.38	0.04	4.44	-0.47	2.59	-0.70	2.59	0.24	7.41	-0.19
福耀玻璃	2.84	-1.46	11.48	-0.17	4.18	-0.11	-2.77	-1.18	11.54	-2.81
安彩高科	0.82	-0.06	7.46	1.30	2.84	0.05	2.63	0.88	10.90	2.11

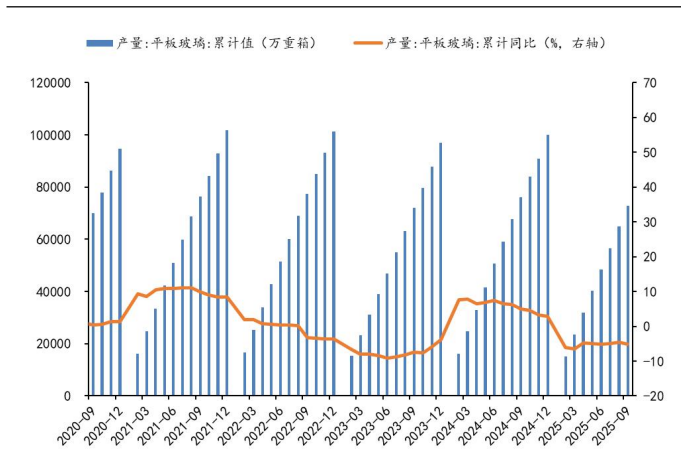
数据来源：Wind，华龙证券研究所

3.2 浮法玻璃：浮法玻璃需求持续疲软，价格呈下行走势

2025 年前三季度，浮法玻璃行业需求持续疲软，价格整体呈下行走势。需求方面，根据统计局数据显示，全国房地产开发投资完成额累计同比下滑 13.9%；全国房屋竣工面积同比下滑 15.3%，降幅较去年同期有所收窄，但玻璃需求仍然疲软。供给方面，2025 年前三季度玻璃行业产量有所减少，共生产平板玻璃 7.29 亿重箱，同比下降 5.2%。价格方面，由于行业需求持续疲软，2025 年前三季度浮法玻璃价格整体呈下行走势，从 1 月 2 日的 1330 元/吨下滑至 9 月 25 日的 1178 元/吨。库存方面，2025 年前三季度玻

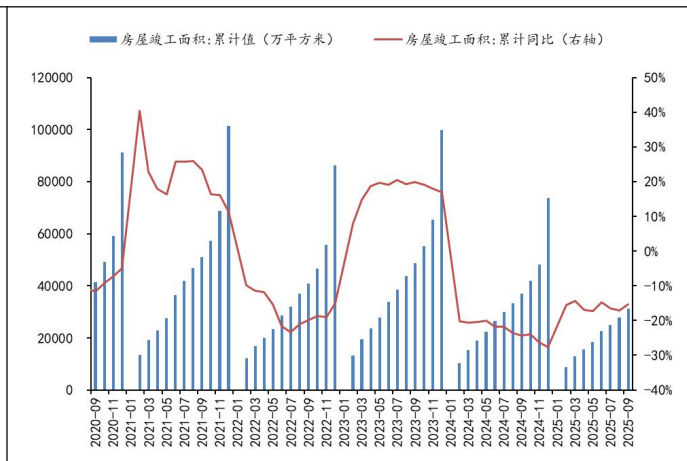
璃行业库存高位运行。展望 2025 年四季度，往年来看，四季度属于传统旺季，关注需求改善情况及供给侧积极变化。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH）。

图 9：平板玻璃产量及其同比变化



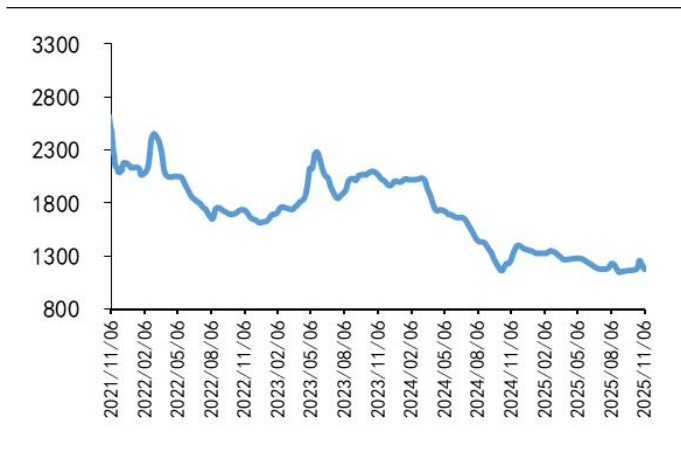
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：全国房屋竣工面积累计值及增速



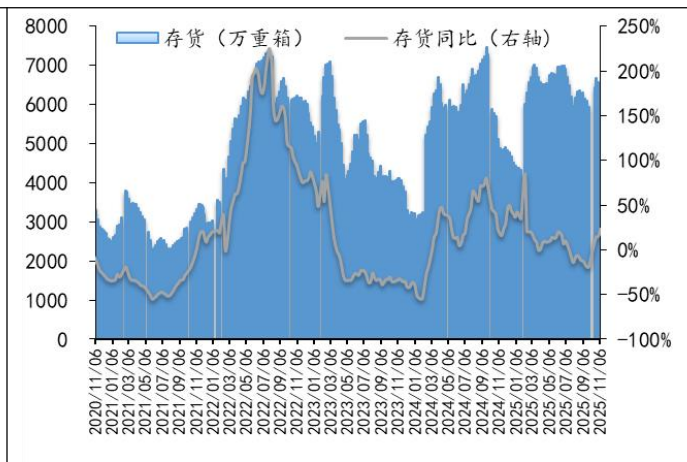
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：浮法玻璃均价（元/吨）



数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 12：浮法玻璃库存



数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 13：纯碱价格（元/吨）

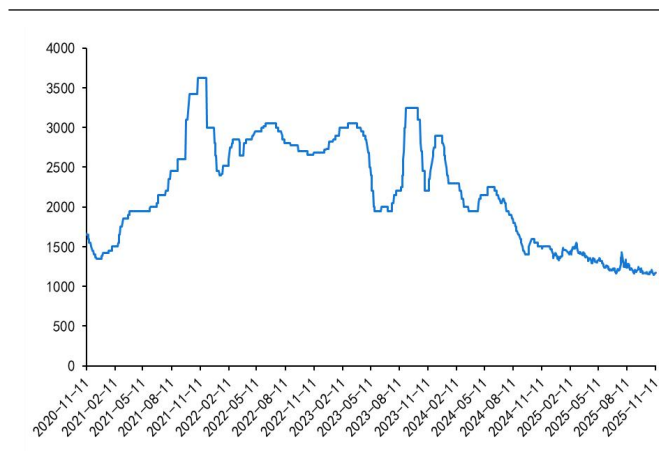
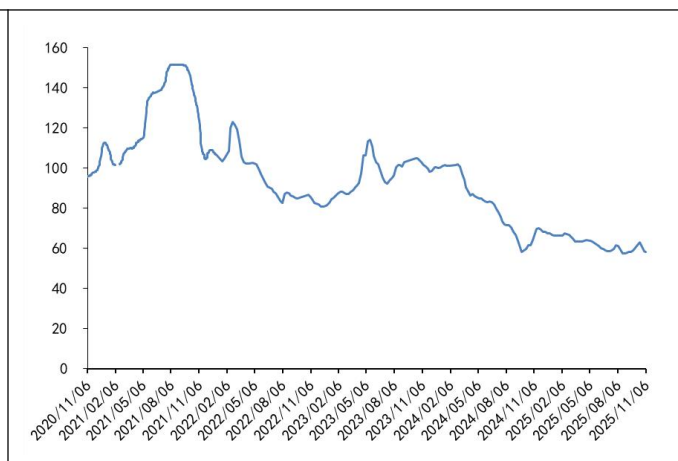


图 14：玻璃纯碱价差（元/重量箱）



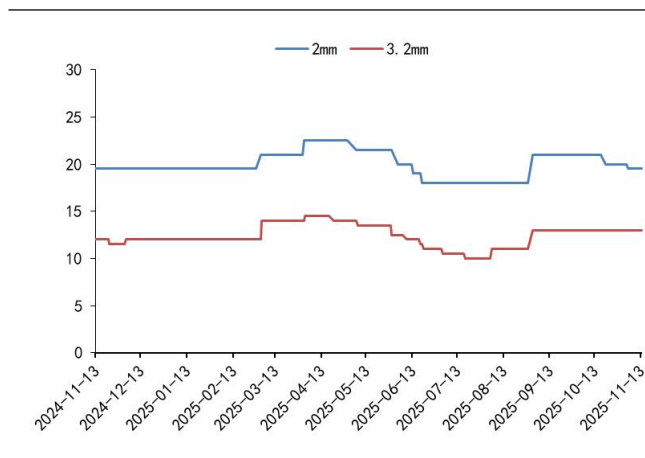
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

数据来源：隆众资讯、钢联数据，Wind，华龙证券研究所

3.3 光伏玻璃：供给持续增长价格低位运行，关注“反内卷”带来的供需格局改善

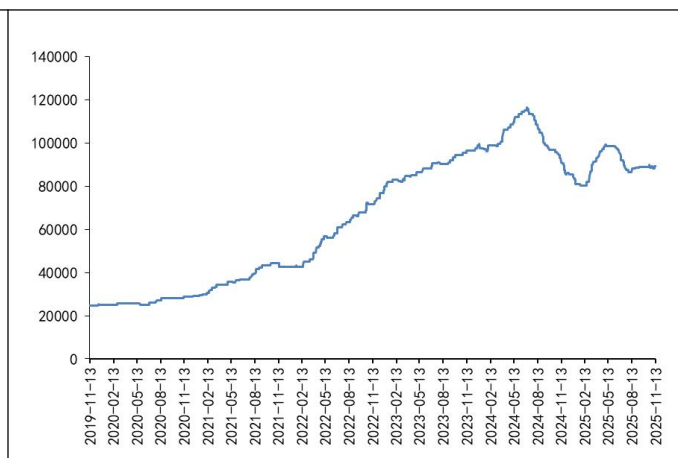
2025 年前三季度光伏玻璃市场波动幅度较窄，供需成为影响价格的主要因素，阶段性政策导向占据上风。前三季度光伏玻璃 2.0mm 单镀（面板）价格波动 10-14.5 元/平米，振幅 45%。年度高点出现于 4 月，低点出现于 7 月。年均价格 12.37 元/平米，相较于 2024 年的年度均价 14.78 元/平米，下跌了 2.41 元/平米，跌幅达 16%。2025 年前三季度均价格创下 2021 年以来的新低，供应持续增长，是导致价格快速下跌的主要原因。2025 年二季度国家推出“430”及“531”政策，刺激终端电站抢装，行业阶段性消费较高，需求向好，带动行业价格上行达年内最高点，而抢装阶段后，需求出现较大幅度下滑，而供给不降反增，供需错配情况严重，行业开启竞相降价抢订单的情况，导致价格接连下跌，最低价低于行业成本约 3 元/平米，多家企业亏损严重；三季度开始“反内卷”行动开展，光伏玻璃行业先是自律减产后是集体拉涨，将行业价格拉回至成本线以上，四季度多以挺价为主。个股方面关注行业龙头福莱特（601865.SH）。

图 15：光伏玻璃价格（元/平方米）



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 16：光伏玻璃有效产能（日/吨）



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

4 玻纤：玻纤价格企稳回升，行业盈利大幅改善

4.1 业绩回顾：收入同比提升，盈利能力大幅改善

2025 年前三季度，我们重点研究的 5 家玻纤上市公司共实现营业收入 401.72 亿元，同比增长 24.22%；实现归母净利总计 44.62 亿元，同比增长 81.25%。受益于玻纤价格回升，行业盈利能力得以改善，2025 年前三季度主要玻纤上市公司平均毛利率为 25.09%，同比提升 2.18 个百分点。

2025 年前三季度，中国巨石实现营业收入 139.04 亿元，同比增长 19.53%，实现归母净利 25.68 亿元，同比增长 67.51%；中材科技实现营业收入 217.01 亿元，同比增长 29.09%，实现归母净利 14.80 亿元，同比增长 143.24%；长海股份实现营业收入 23.59 亿元，同比增长 24.02%，实现归母净利 2.57 亿元，同比增长 27.16%。

从期间费用来看，再升科技三项费用率有所增加，其他上市公司三项费用率都有所减少。其中中国巨石 2025 年前三季度三项费用率为 9%，同比减少 1.47 个百分点，主要为管理费用减少；中材科技三项费用率为 11.40%，同比减少 2.81 个百分点。

表 7：2025 前三季度玻纤行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比

证券简称	营业收入（亿元）		归母净利（亿元）		销售毛利率（%）		销售净利率（%）	
	2025Q1-Q3	同比（%）	2025Q1-Q3	同比（%）	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct
中国巨石	139.04	19.53	25.68	67.51	32.42	8.69	19.22	5.59
中材科技	217.01	29.09	14.80	143.24	19.68	1.86	8.02	3.50
长海股份	23.59	24.02	2.57	27.16	23.69	0.30	10.90	0.28
再升科技	9.85	-10.11	0.81	-10.59	21.61	-0.79	8.59	-0.71
正威新材	12.23	36.29	0.76	180.03	28.05	0.86	6.18	3.17

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 8：2025 前三季度玻纤行业上市公司三费情况对比

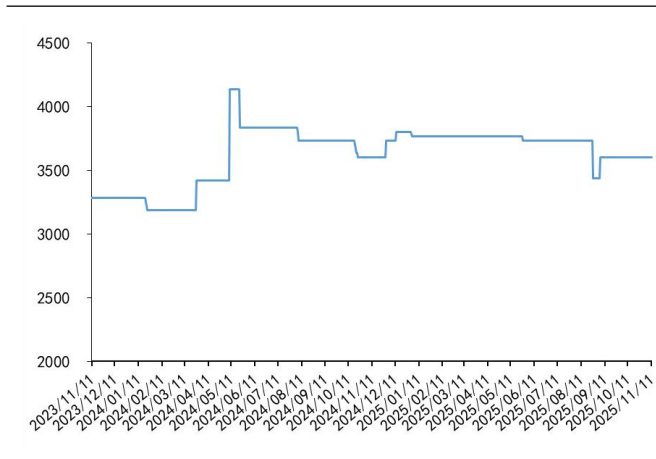
证券简称	销售费用率（%）		管理费用率（%）		财务费用率（%）		三项费用率（%）	
	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct
中国巨石	1.14	-0.05	6.43	-1.19	1.44	-0.24	9.00	-1.47
中材科技	0.90	-0.66	9.42	-1.54	1.09	-0.60	11.40	-2.81
长海股份	2.24	-0.10	9.02	-0.76	-0.04	-0.87	11.22	-1.73
再升科技	3.86	1.31	12.24	0.17	0.96	-0.20	17.06	1.28
正威新材	3.16	-0.48	11.83	-1.97	1.41	-1.25	16.40	-3.69

数据来源：Wind，华龙证券研究所

4.2 投资建议：中高端玻纤价格上涨，行业盈利大幅改善

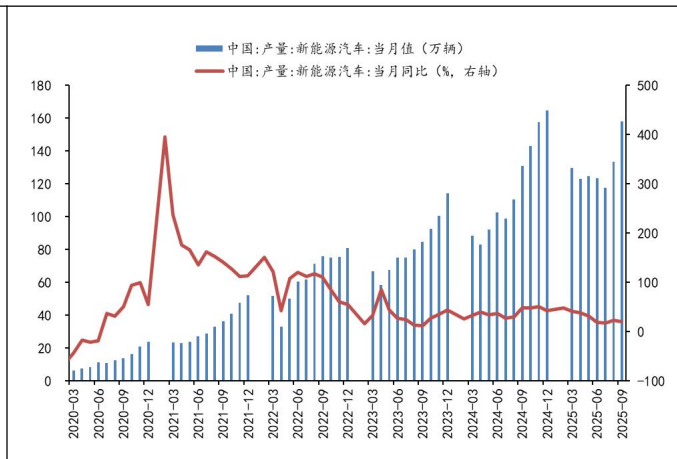
2025 年 1-9 月玻纤价格基本维持稳定。需求端来看，风电和新能源汽车端玻纤需求旺盛，据风电头条数据，9 月份规模以上工业风力发电量 694 亿千瓦时，同比增长 31.6%。1-9 月份规模以上工业风力发电量 6733 亿千瓦时，同比增长 10.8%；据中国汽车工业协会数据，2025 年 9 月，新能源汽车产销分别完成 161.7 万辆和 160.4 万辆，同比分别增长 23.7%和 24.6%。

图 17：全国玻纤均价（元/吨）



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 18：新能源汽车当月销量及同比情况



数据来源：Wind，华龙证券研究所

9 月 5 日，山东玻纤发布《复价告知函》，宣布自即日起，对部分玻纤产品销售价格进行调整，具体如下：直接纱、采光板专用纱、短切毡专用纱等相关产品每吨上调 5%-10%不等，打响了玻纤行业复价的“当头炮”。无独有偶，中国玻璃纤维工业协会也于当天发布了《关于玻璃纤维及制品行业反对“内卷式”竞争共同建立和维护公平有序竞争环境的倡议书》，联合倡议单位涵盖了玻纤行业各骨干企业，包括：巨石集团、泰山玻纤、国际复材、山东玻纤、长海股份、冀中新材、四川威玻、重庆三磊、天皓玻纤，行业复价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）。

5 消费建材：关注地产利好政策带来的估值修复

5.1 防水

从我们跟踪的 4 家防水行业上市公司情况来看，2025 年前三季度共实现营业收入 470.27 亿元，同比下滑 4.05%；实现归母净利 34.42 亿元，同比下滑 23.78%。

防水类上市公司业绩总体下滑，收入端来看，主要防水上市公司收入端均有所下滑；盈利能力来看，防水类上市公司盈利能力承压。成本端来看，2025 年防水材料主要原材料沥青价格呈增长态势。

从期间费用来看，2025 年前三季度东方雨虹、凯伦股份三项费用率分别同比减少 1.96、4.68 个百分点，北新建材和科顺股份三项费用率小幅增长。其中东方雨虹 2025 年前三季度三项费用率为 16.61%，同比减少 1.96 个百分点，主要为销售费用降低。

表 9：2025 前三季度防水行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比

证券简称	营业收入（亿元）		归母净利（亿元）		销售毛利率（%）		销售净利率（%）	
	2025Q1-Q3	同比（%）	2025Q1-Q3	同比（%）	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct
东方雨虹	206.01	-5.06	8.10	-36.61	25.19	-3.94	3.82	-1.99
北新建材	199.05	-2.25	25.86	-17.77	29.53	-1.12	13.34	-2.37
科顺股份	47.03	-8.43	0.20	-84.08	24.33	1.29	0.26	-2.07
凯伦股份	18.18	0.36	0.26	182.15	23.02	-0.51	2.76	4.65

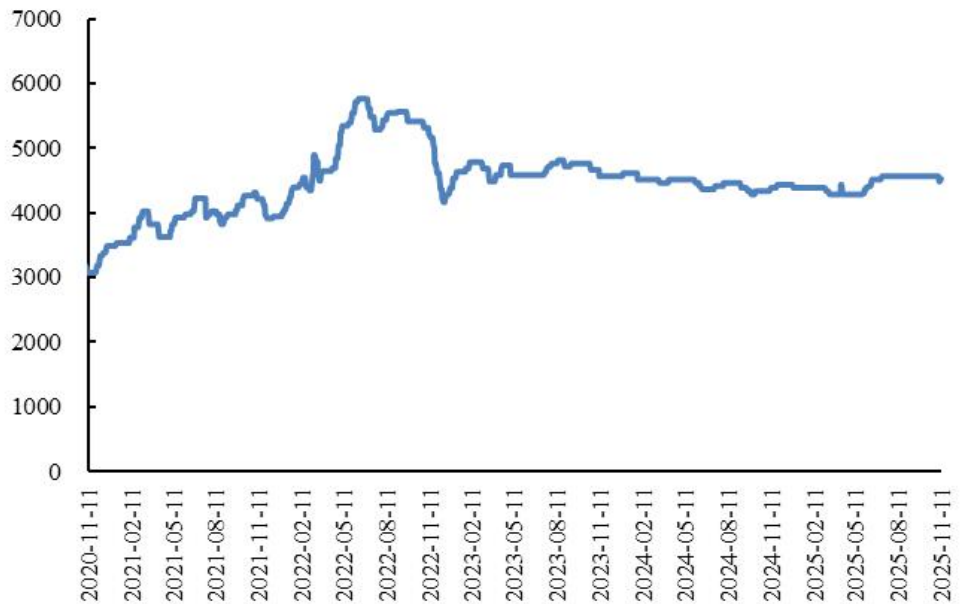
数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 10：2025 前三季度防水行业上市公司三费情况对比

证券简称	销售费用率（%）		管理费用率（%）		财务费用率（%）		三项费用率（%）	
	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct
东方雨虹	8.59	-1.71	7.43	-0.14	0.58	-0.10	16.61	-1.96
北新建材	5.57	0.61	8.58	0.43	0.13	-0.18	14.27	0.86
科顺股份	8.73	0.43	9.35	1.05	0.84	-0.52	18.92	0.96
凯伦股份	5.88	-1.50	10.55	-2.42	2.05	-0.76	18.48	-4.68

数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 19：沥青价格（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

5.2 管材

从管材行业上市公司的情况来看，我们跟踪的 6 家管材行业上市公司 2025 年上半年共完成营业收入 127.53 亿元，同比下滑 6.16%；实现归母净利润 4.52 亿元，同比下滑 50.63%。

管材类上市公司业绩总体承压，除顾地科技、沧州明珠实现营收增长外，公元股份、伟星新材、青龙管业和雄塑科技营业收入均有不同程度下滑，降幅分别为 7.55%，10.76%，9.32%和 8.54%。从盈利角度看，除沧州明珠和雄塑科技外，管材上市公司归母净利均有所下滑。

表 11：2025 前三季度管材行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率对比

证券简称	营业收入（亿元）		归母净利（亿元）		销售毛利率（%）		销售净利率（%）	
	2025Q1-Q3	同比（%）	2025Q1-Q3	同比（%）	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct
公元股份	44.08	-7.55	0.45	-69.36	17.70	-1.75	1.02	-2.17
伟星新材	33.67	-10.76	5.40	-13.52	41.47	-1.02	16.02	-0.78
顾地科技	6.43	6.42	-3.03	-391.81	14.73	5.86	-47.13	-36.29
青龙管业	15.67	-9.32	0.51	-54.91	29.57	-1.71	2.82	-4.29
沧州明珠	20.78	5.90	1.40	0.99	13.20	1.27	6.73	-0.33
雄塑科技	6.89	-8.54	-0.21	54.91	12.78	3.40	-3.05	3.14

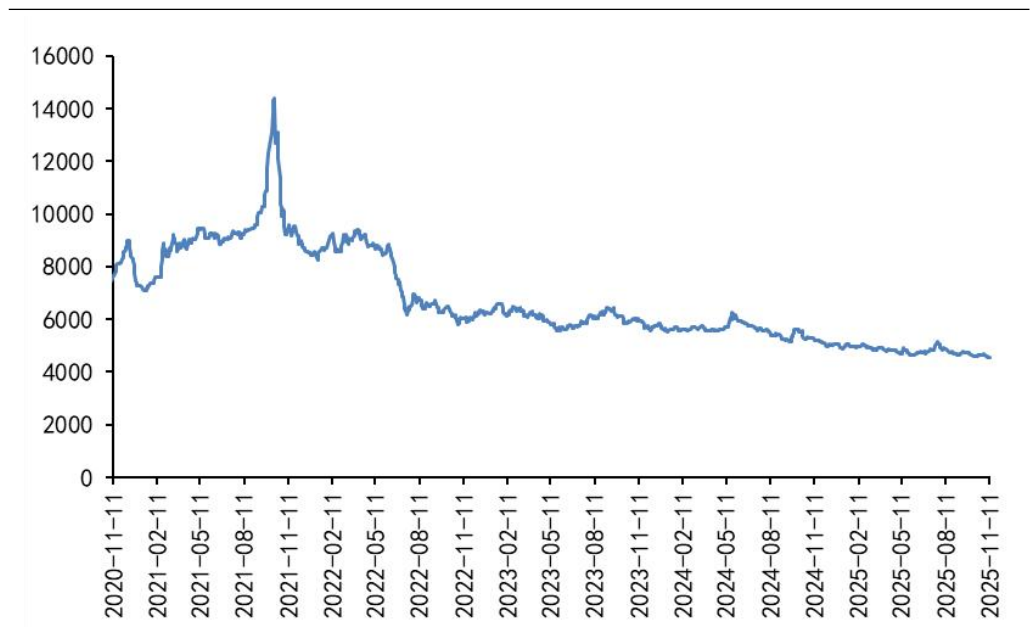
数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 12：2025 前三季度管材行业上市公司三费情况对比

证券简称	销售费用率 (%)		管理费用率 (%)		财务费用率 (%)		三项费用率 (%)	
	2025H1	同比变动 pct	2025H1	同比变动 pct	2025H1	同比变动 pct	2025H1	同比变动 pct
公元股份	6.30	0.83	11.17	0.72	-0.37	0.53	17.10	2.08
伟星新材	15.05	-0.18	10.34	0.33	-0.40	0.64	24.99	0.79
顾地科技	4.36	-3.09	11.38	-1.61	0.11	0.11	15.85	-4.59
青龙管业	7.34	0.50	14.95	3.45	1.05	0.27	23.35	4.23
沧州明珠	2.09	-0.24	4.39	0.45	1.38	0.53	7.86	0.73
雄塑科技	3.29	-0.82	10.61	0.15	-0.41	0.46	13.49	-0.21

数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 20：PVC 价格走势（元/吨）



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

5.3 其他消费建材

从我们跟踪的 7 家其他主要消费建材上市公司的情况来看，2025 年前三季度共完成营业收入 296.42 亿元，收入同比下滑 8.93%；实现归母净利润 13.66 亿元，同比增长 12.40%。

表 13：2025 前三季度其他消费建材上市公司收入、归母净利润、毛利率、净利率对比

证券简称	营业收入 (亿元)		归母净利润 (亿元)		销售毛利率 (%)		销售净利率 (%)	
	2025Q1-Q3	同比 (%)	2025Q1-Q3	同比 (%)	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct
三棵树	93.92	2.69	7.44	81.22	32.81	4.16	7.79	3.35
亚士创能	3.97	-76.97	-3.11	-1,574.20	0.08	-23.07	-77.97	-76.89

蒙娜丽莎	29.77	-16.66	0.81	-42.71	27.12	-0.47	3.16	-0.82
东鹏控股	45.01	-3.90	3.49	13.09	31.10	-0.13	7.76	1.20
帝欧家居	17.60	-14.04	-1.41	-0.45	21.88	0.45	-8.03	-1.15
坚朗五金	42.97	-12.50	0.17	-49.61	30.28	-1.02	0.19	-0.91
兔宝宝	63.19	-2.25	6.29	30.44	17.60	0.29	10.05	2.44

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 14：2025 前三季度其他消费建材上市公司三费情况对比

证券简称	销售费用率 (%)		管理费用率 (%)		财务费用率 (%)		三项费用率 (%)	
	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct	2025Q1-Q3	同比变动 pct
三棵树	14.24	0.15	7.42	0.30	1.00	-0.53	22.67	-0.08
亚士创能	21.07	9.25	33.64	25.91	17.82	14.34	72.53	49.50
蒙娜丽莎	5.64	-0.99	14.07	3.34	1.17	-0.28	20.88	2.07
东鹏控股	10.70	-0.46	8.66	0.78	-0.28	0.43	19.08	0.75
帝欧家居	8.48	-1.83	11.91	1.83	5.78	1.50	26.16	1.50
坚朗五金	16.12	-0.36	10.34	1.20	0.28	-0.10	26.74	0.73
兔宝宝	3.73	-0.17	3.18	-1.45	-0.34	-0.22	6.58	-1.85

数据来源：Wind，华龙证券研究所

5.4 投资建议：关注地产利好政策带来的估值修复

三季度，中央部委进一步完善稳市场政策的顶层设计，地方限购松绑、公积金优化等配套措施密集落地，房地产政策延续高强度发力态势。随着盘活存量用地规划逐步落实，保障性住房与高品质住房建设推进，行业库存压力有望逐步缓解。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