

强于大市

建材行业周报（11.13-11.19）

地产数据偏弱，建材景气度磨底

本周统计局披露 10 月经济数据，地产数据仍然偏软，建材景气度磨底。

支撑评级的要点

- **板块下跌，跑输大盘。**本周申万建材指数收 4,993.98 点，比上周跌 0.51%，而同花顺全 A 指数上涨 2.22%。板块市盈率 23.36 倍，较上周下降 0.10 倍。
- **水泥：需求疲软，出货率下滑。**本周价格上调区域有山东、河南、海南和云南地区，幅度 10-30 元/吨；本周价格回落地区主要是上海和江苏，幅度 10-20 元/吨。11 月中旬，国内水泥市场需求表现依旧疲软，全国重点地区水泥企业出货率为 57.5%，同比下滑 5.5 个百分点。价格方面，受益于北方冬季错峰生产以及局部限电减产，价格延续小幅上行走势。鉴于全国水泥市场需求旺季不旺，且长三角地区水泥价格提前松动下行，预计后期价格走势或将震荡调整为主。价格环比开始回落，后续预计震荡为主。本周全国熟料、P O42.5、P S32.5 粉末价格分别为 260.6 元/吨、327.4 元/吨、348.5 元/吨；分别环比一周前下跌 1.2 元/吨、下跌 1.3 元/吨、上涨 1.6 元/吨，熟料、水泥粉磨价格均有回落。磨机开工率 50.1%，熟料库容比 75.5%，分别环比一周前下跌 4.4pct 以及上升 1.8pct。
- **玻璃：本周浮法玻璃市场价格重心进一步下移，交投持续表现不温不火，浮法厂降库意向偏强。**周内北方区域需求开始转弱，东北货源外发增量，对河北、山东区域形成一定冲击。进入采暖季，部分区域天然气价格提涨，对成本形成一定支撑。当前利润整体维持尚可，浮法厂降库意向强，价格调整空间仍存。南方需求持续表现不温不火，预计整体市场仍将延续偏弱整理格局。本周玻璃均价 104.1 元/重量箱，环比下降 1.1 元/重量箱；库存天数 12.9 天，环比下降 0.3 天。我们现阶段仍对玻璃行业维持谨慎乐观态度，碱价下行带来行业利润改善，但后市仍面临几大风险因素：1、行业供给增加，目前在产产能已达 22 年来高点，供给增量下产量或将超过历史同期；2、未来竣工端增长的支持有限，虽然地产政策力度持续加大，但政策传导仍需时间，24 年玻璃的实际需求可否维持存疑；3、冬储将至，除去 21、22 年涨价累库，正常年份厂家倾向于降价去库；4、随着纯碱累库推进，现货价格或持续走低，短期利好玻璃利润改善，但中长期看，成本支撑坍塌，若后续需求平淡，玻璃价格或将走弱。
- **玻纤：市场偏弱运行。**截至 11 月 16 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3,200-3,400 元/吨不等，全国均价 3,304 元/吨，较前一周均价下降 0.7%，同比下跌 20.1%。粗纱部分池窑厂采取一单一议政策，成交偏灵活。需求端来看，下游订单增长有限，多为逢低价按需采购为主，风电纱需求表现不足，短期内难有好转。供应端来看，目前市场实际产量仍处高位运行，多数池窑厂存降库需求。受成本价格高位影响，且短期市场需求难有变化情况下，预计下周粗纱价格或将弱势走稳。本周电子纱主流报价 7,800-8,800 元/吨不等；电子布当前主流报价为 3.5-3.8 元/米不等，成交按量可谈。电子纱市场价格延续平稳走势，出货变动不大，主要受下游 PCB 市场整体开工率偏低位影响，下游提货积极性一般，按需采购仍是主流，短期内厂家调价动力不足，预计下周市场价格或将延续维稳。

投资建议

- 1.业绩修复，行业产能出清，龙头集中度提升，关注绩优龙头股**东方雨虹**、**北新建材**、**伟星新材**、**蒙娜丽莎**等。2 地产销售逐渐见底，存量房翻新逐渐放量，能够改善居住体验、低集中度、低渗透率、存量翻新占比高的行业相对受益，建议关注智能卫浴、系统门窗、涂料等赛道。3.地产链之外，细分赛道我们推荐药用玻璃龙头**山东药玻**、**力诺特玻**，压滤机行业龙头**景津装备**，以及装饰纸龙头**华旺科技**、真空绝热板龙头**赛特新材**。4.位置低分红率高的水泥板块，**海螺水泥**、**华新水泥**等。

评级面临的主要风险

- 地产销售不及预期；政策落地不及预期；基建增速大幅下滑；成本压力卷土重来。

相关研究报告

《建材行业 10 月数据点评》20231116
《建材行业周报（11.6-11.12）》20231113
《建材行业周报（10.31-11.4）》20231105

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
建筑材料

证券分析师：陈浩武
(8621)20328592
haowu.chen@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300520090006

证券分析师：林祁桢
qizhen.lin@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300523080001

联系人：郝子禹
ziyu.hao@bocichina.com
一般证券业务证书编号：S1300122060027

目录

板块行情	5
建材指数表现	5
细分板块表现	5
行业数据	7
水泥：价格进入震荡阶段.....	7
玻璃：价格下移，厂商降库意愿强.....	10
玻纤：粗纱偏弱运行，电子纱维持稳定.....	11
近期产能变动	13
重要高频数据跟踪	14
重点新闻	15
宏观及产业链新闻	15
行业新闻	15
风险提示	16

图表目录

图表 1. 建材行业近期走势	5
图表 2. 本周建材行业与同花顺 iFinD 全 A 表现对比	5
图表 3. 本周建材各细分板块表现情况	5
图表 4. 水泥与防水材料近一年走势	6
图表 5. 平板玻璃与光伏玻璃近一年走势	6
图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势	6
图表 7. 管材制品与门窗五金近一年走势	6
图表 8. 陶瓷制造与涂料油墨近一年走势	6
图表 9. 房屋建设与基建近一年走势	6
图表 10. 本周建材板块涨跌幅排名	6
图表 11. 分区域水泥行业数据 (元/吨)	7
图表 12. 全国水泥熟料价格走势 (元/吨)	7
图表 13. 全国水泥 P·O42.5 价格走势 (元/吨)	7
图表 14. 全国水泥 P·S32.5 价格走势 (元/吨)	8
图表 15. 全国水泥磨机开工率走势	8
图表 16. 全国水泥熟料库容比走势	8
图表 17. 全国水泥出货率情况	8
图表 18. 华北地区水泥价格走势 (元/吨)	8
图表 19. 东北地区水泥价格走势 (元/吨)	8
图表 20. 华东地区水泥价格走势 (元/吨)	9
图表 21. 华中水泥价格走势 (元/吨)	9
图表 22. 华南地区水泥价格走势 (元/吨)	9
图表 23. 西南地区水泥价格走势 (元/吨)	9
图表 24. 西北地区水泥价格走势 (元/吨)	9
图表 25. 全国水泥景气度趋势	9
图表 26. 全国玻璃基本面数据	10
图表 27. 玻璃成本价差走势	10
图表 28. 各主要省份玻璃行业数据	11
图表 29. 分区域玻璃现货价格指数	11
图表 30. 玻璃产量走势 (万重量箱)	11
图表 31. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势	12
图表 32. 电子纱 G75 价格全国均价走势	12
图表 33. 玻纤出口情况	12
图表 34. 10 月玻纤行业库存小幅下降	12
图表 35. 全国水泥错峰停窑情况一览	13
图表 36. 三十城地产销售环比回落 (万平)	14

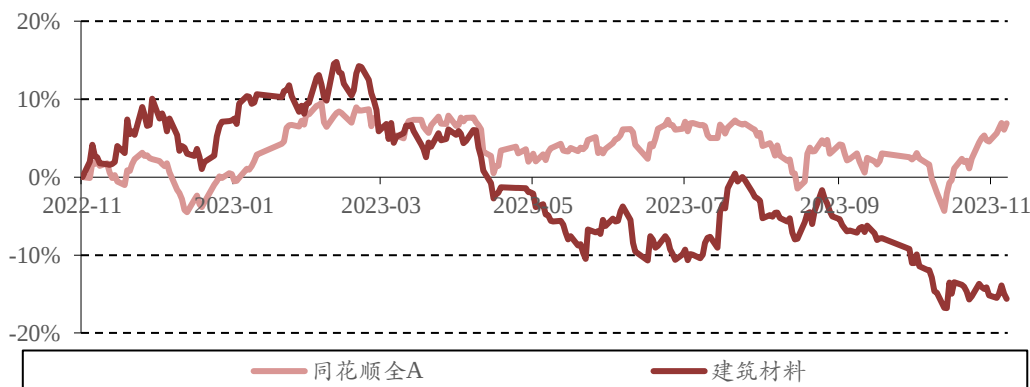
图表 37. 十城二手房成交回升（万平）	14
附录图表 38. 重点关注公司估值表	17

板块行情

建材指数表现

板块下跌，跑输大盘。本周申万建材指数收 4,993.98 点，比上周跌 0.51%，而同花顺全 A 指数上涨 2.22%，板块下跌，跑输大盘。板块市盈率 23.36 倍，较上周下降 0.10 倍。最近一年建材板块累计下跌 15.61%，弱于同花顺全 A 的上涨 6.91%。

图表 1. 建材行业近期走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 2. 本周建材行业与同花顺 iFinD 全 A 表现对比

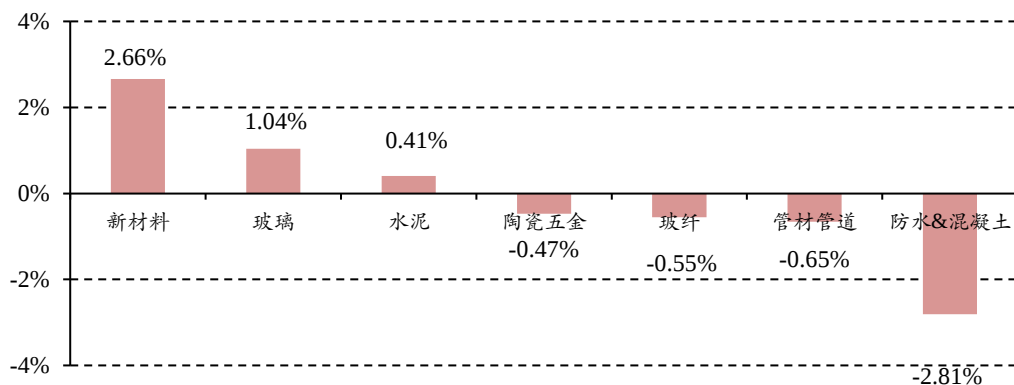
价格	上周	本周	涨跌幅 (%)	上周 PE (倍)	本周 PE (倍)	估值变动 (倍)
同花顺全 A	1,276.75	1,305.13	2.22	17.18	17.28	0.09
建材指数	5,019.43	4,993.98	(0.51)	23.46	23.36	(0.10)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

细分板块表现

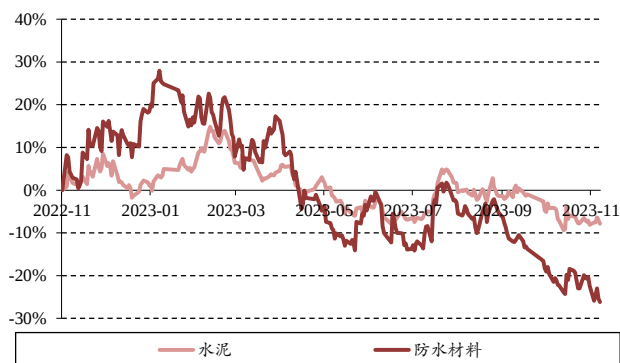
细分板块涨跌参半，新材料领涨。本周建材板块的 7 个细分子行业涨跌参半。新材料涨 2.66%，玻璃涨 1.04%，水泥涨 0.41%；陶瓷五金跌 0.47%，玻纤跌 0.55%，管材管道跌 0.65%，防水&混凝土跌 2.81%。本周建材板块的个股中，金刚光伏、天铁股份领涨，豪美新材、永和智控领跌。

图表 3. 本周建材各细分板块表现情况



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 4. 水泥与防水材料近一年走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 5. 平板玻璃与光伏玻璃近一年走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 7. 管材制品与门窗五金近一年走势



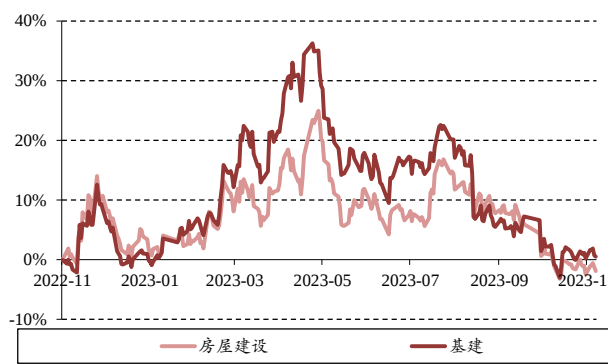
资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 8. 陶瓷制造与涂料油墨近一年走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 9. 房屋建设与基建近一年走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 10. 本周建材板块涨跌幅排名

上涨排名	公司简称	涨幅 (%)	下跌排名	公司简称	涨幅 (%)
1	金刚光伏	29.2	1	蒙美新材	(7.4)
2	天铁股份	26.8	2	永和智控	(7.4)
3	四通股份	25.0	3	东方雨虹	(5.8)
4	宝利国际	15.0	4	北新建材	(5.0)
5	宁夏建材	11.1	5	蒙娜丽莎	(4.9)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

行业数据

水泥：价格进入震荡阶段

需求疲软，出货率下滑。本周价格上调区域有山东、河南、海南和云南地区，幅度 10-30 元/吨；本周价格回落地区主要是上海和江苏，幅度 10-20 元/吨。11 月中旬，国内水泥市场需求表现依旧疲软，全国重点地区水泥企业出货率为 57.5%，同比下滑 5.5 个百分点。价格方面，受益于北方冬季错峰生产以及局部限电减产，价格延续小幅上行走势。鉴于全国水泥市场需求旺季不旺，且长三角地区水泥价格提前松动下行，预计后期价格走势或将震荡调整为主。

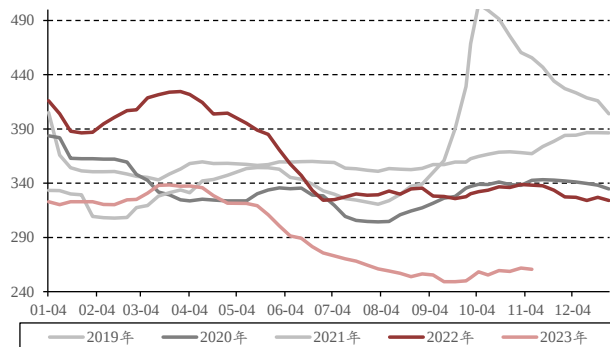
价格环比开始回落，后续预计震荡为主。本周全国熟料、P O42.5、P S32.5 粉末价格分别为 260.6 元/吨、327.4 元/吨、348.5 元/吨；分别环比一周前下跌 1.2 元/吨、下跌 1.3 元/吨、上涨 1.6 元/吨，熟料、水泥粉磨价格均有回落。磨机开工率 50.1%，熟料库容比 75.5%，分别环比一周前下跌 4.4pct 以及上升 1.8pct。

图表 11. 分区域水泥行业数据（元/吨）

	熟料价格	环比/元	42.5 价格	环比/元	32.5 价格	环比/元	开工率 (%)	比上周 (pct)	库容比 (%)	比上周 (pct)
全国	260.6	(1.2)	327.4	(1.3)	348.5	1.6	50.1	(4.4)	75.5	1.8
华北	251.1	(6.7)	310.0	(2.0)	315.0	0.0	31.5	(4.5)	68.3	(2.2)
东北	260.0	0.0	331.7	(3.3)	320.0	0.0	15.0	0.0	81.7	1.7
华东	256.9	(5.6)	297.9	(7.9)	349.3	0.0	64.7	(1.6)	75.0	5.0
华中	295.0	0.0	306.7	8.3	346.7	3.3	54.4	(5.0)	79.3	6.4
华南	246.0	22.0	321.7	6.7	360.0	6.7	64.2	(5.8)	72.0	1.0
西南	264.4	(6.3)	372.0	(2.0)	392.0	4.0	57.2	(8.3)	76.7	(0.6)
西北	295.0	0.0	355.0	0.0	349.0	0.0	40.0	(5.6)	78.9	1.1

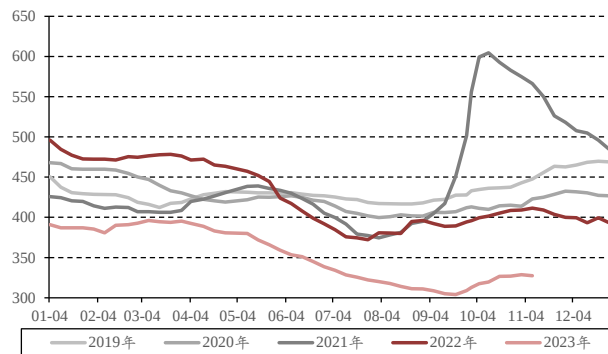
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 12. 全国水泥熟料价格走势（元/吨）



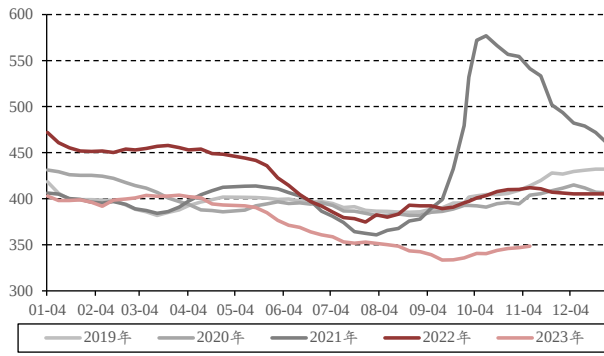
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 13. 全国水泥 P O42.5 价格走势（元/吨）



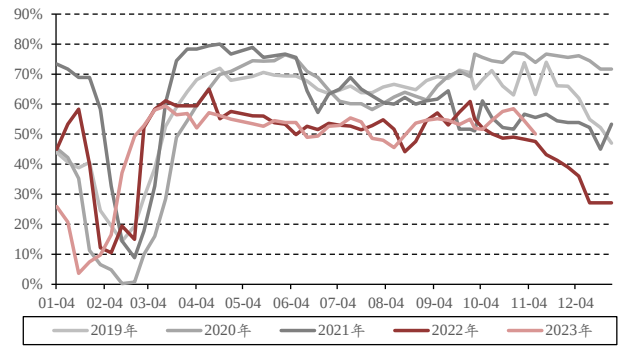
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 14. 全国水泥 P S32.5 价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，中银证券

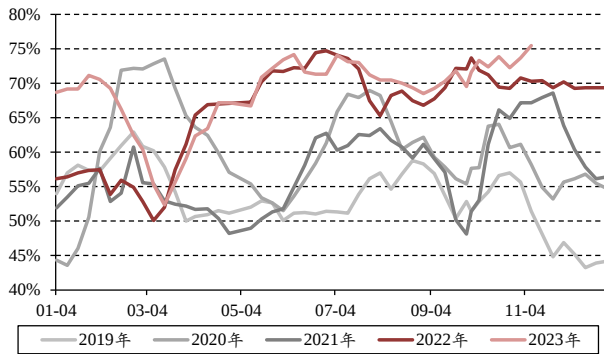
图表 15. 全国水泥磨机开工率走势



资料来源：卓创资讯，中银证券

注：磨机开工率为开工磨机数/总数

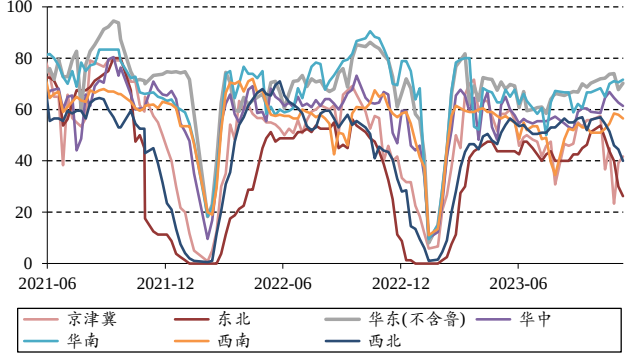
图表 16. 全国水泥熟料库容比走势



资料来源：卓创资讯，中银证券

注：库容比为水泥熟料库中现有量与库容量比值

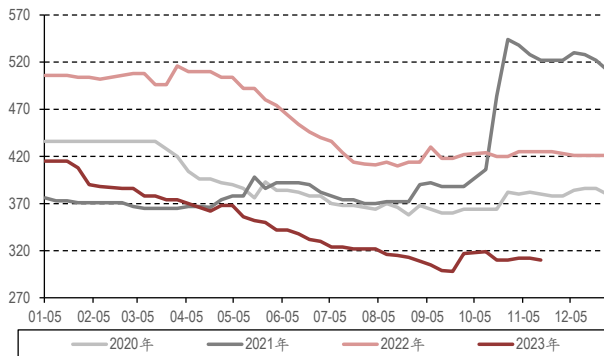
图表 17. 全国水泥出货率情况



资料来源：数字水泥，中银证券

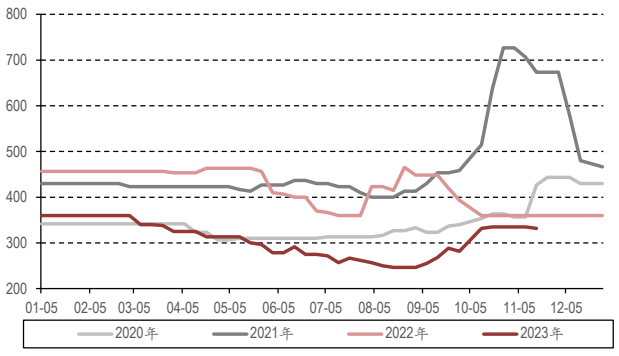
注：出货率为水泥日发货量与企业水泥在产产能比值

图表 18. 华北地区水泥价格走势（元/吨）



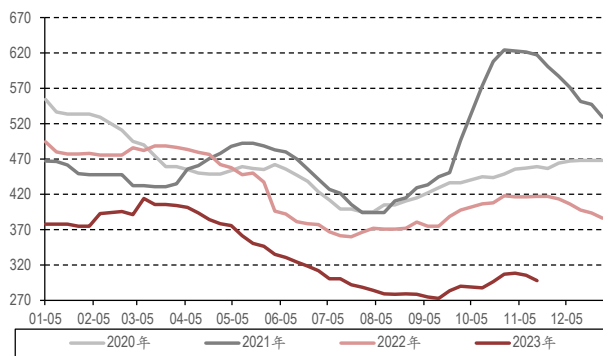
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 19. 东北地区水泥价格走势（元/吨）



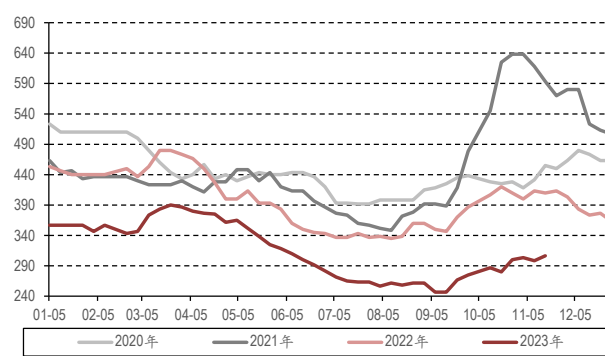
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 20. 华东地区水泥价格走势（元/吨）



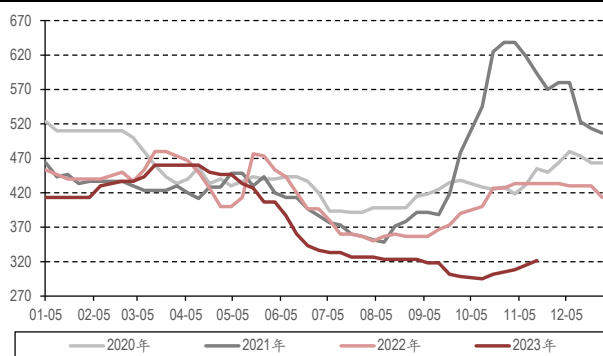
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 21. 华中水泥价格走势（元/吨）



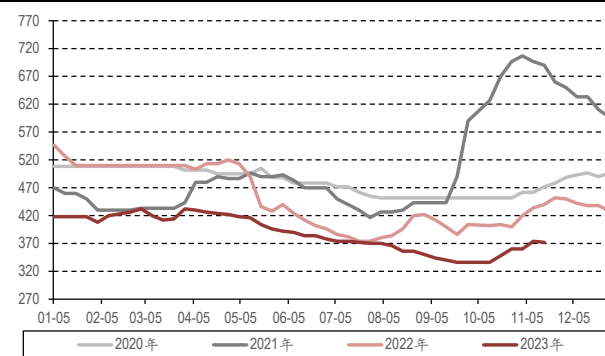
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 22. 华南地区水泥价格走势（元/吨）



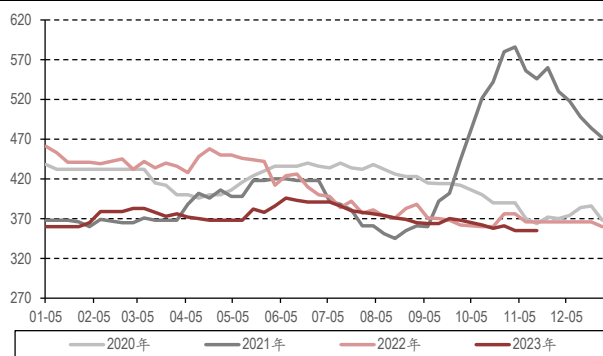
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 23. 西南地区水泥价格走势（元/吨）



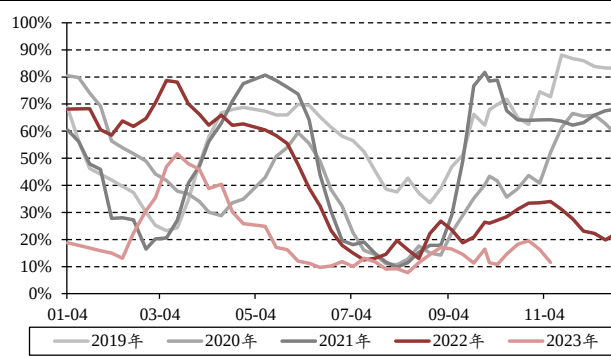
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 24. 西北地区水泥价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 25. 全国水泥景气度趋势



资料来源：卓创资讯，中银证券测算

华北地区水泥价格大稳小动。北京和天津地区水泥价格保持平稳，天津大部分工程已经停工，搅拌站开工率较低，水泥需求量仅剩 2 成左右；11 月 15 日，北京、唐山地区进入冬施阶段，重点工程项目继续施工，水泥需求相对稳定，企业发货保持在 4-5 成，预计后期需求将逐步萎缩。

华东地区水泥价格涨跌互现。江苏南京、南通地区水泥价格下调 10 元/吨，市场需求环比变化不大，企业发货多在 7-8 成，价格下调主要是部分企业为增加出货量，给下游客户优惠返利，其他企业被迫跟进。苏锡常地区水泥价格继续下调 10 元/吨，据了解，前期两轮累计公布上涨 40 元/吨，目前普遍已回落 30 元/吨，少数企业已下调至涨前水平，市场需求表现一般，企业发货在 7 成左右，库存高位运行，部分企业为求发货，不断降价促销，其他企业陆续跟降。淮安地区水泥价格下调 20 元/吨，工程项目和搅拌站因资金紧张开工率不足，下游需求表现清淡，企业发货仅在正常水平一半，市场信心不足，价格小幅回调。

中南地区水泥价格持续上调。广东珠三角及粤北地区水泥价格上调落实到位，天气持续晴好，工程项目和搅拌站开工率尚可，水泥需求表现较好，同时广西水泥进入一直处于受阻状态，企业出货量能达 8-9 成，个别企业甚至接近正常水平，为提升盈利，企业后期价格将继续推涨。粤西湛江、茂名地区水泥价格稳定，新开工程项目较少，水泥需求表现一般，企业日出货仅在 6-7 成，库存高位运行。

西南地区水泥价格小幅上涨。四川成德绵地区民用和房地产表现偏弱，市场需求主要受工程项目支撑，企业发货在 7 成左右，库存在 60%-70%，价格以稳为主。宜宾、泸州地区水泥企业公布价格上调 50 元/吨，价格上调主要是受周边地区涨价带动，为改善运营质量，企业积极推涨价格，但市场需求表现一般，企业发货在 6-7 成，价格具体执行情况待跟踪。达州地区水泥价格以稳为主，临近年底，部分工程项目开始赶工，水泥需求环比有所提升，企业日出货在 8 成左右，库存 60% 上下，由于本地价格水平相对较高，企业短期暂无涨价计划。2024 年，四川地区水泥熟料生产错峰生产不少于 140 天。

西北地区水泥价格维持稳定。陕西关中地区水泥价格平稳，受环保管控影响，市场需求表现清淡，企业出货维持在 6 成左右，库存多在高位或满库运行，最后需求期，企业仍有推涨价格计划。榆林地区水泥价格下调 20 元/吨，市场需求进入淡季，工程项目陆续结束，企业发货仅剩 3-4 成，为求发货，小幅降价促销。据了解，12 月 1 日，陕西省企业将开始执行冬季错峰生产 100 天，预计后期价格将以稳为主。

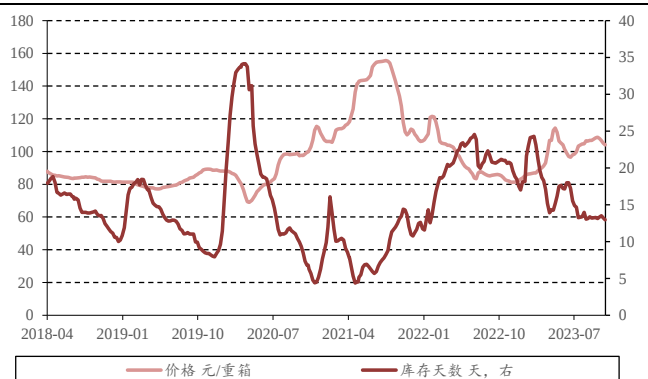
资料来源：数字水泥，卓创资讯

玻璃：价格下移，厂商降库意愿强

本周浮法玻璃市场价格重心进一步下移，交投持续表现不温不火，浮法厂降库意向偏强。周内北方区域需求开始转弱，东北货源外发增量，对河北、山东区域形成一定冲击。进入采暖季，部分区域天然气价格提涨，对成本形成一定支撑。当前利润整体维持尚可，浮法厂降库意向强，价格调整空间仍存。南方需求持续表现不温不火，预计整体市场仍将延续偏弱整理格局。本周玻璃均价 104.1 元/重量箱，环比下降 1.1 元/重量箱；库存天数 12.9 天，环比下降 0.3 天。

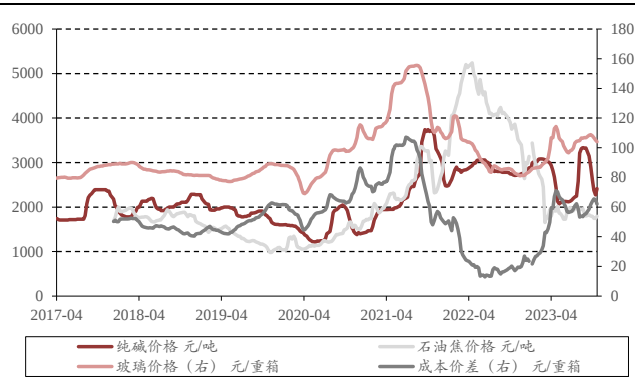
我们现阶段仍对玻璃行业维持谨慎乐观态度，**碱价下行带来行业利润改善，但后市仍面临几大风险因素：**1、行业供给增加，目前在产产能已达 22 年来高点，供给增量下产量或将超过历史同期；2、未来竣工端增长的支持有限，虽然地产政策力度持续加大，但政策传导仍需时间，24 年玻璃的实际需求可否维持存疑；3、冬储将至，除去 21、22 年涨价累库，正常年份厂家倾向于降价去库；4、随着纯碱累库推进，现货价格或持续走低，短期利好玻璃利润改善，但中长期看，成本支撑坍塌，若后续需求平淡，玻璃价格或将走弱。

图表 26. 全国玻璃基本面数据



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 27. 玻璃成本价差走势



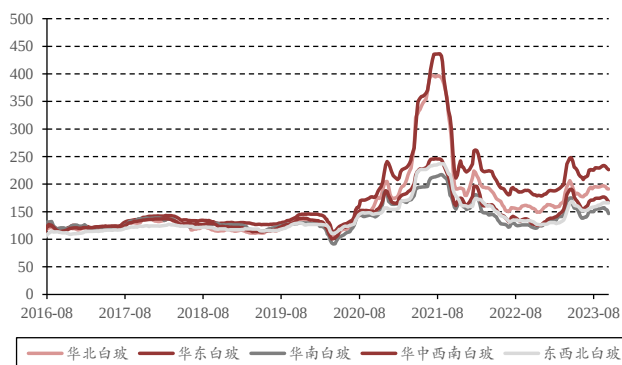
资料来源：卓创资讯，同花顺 iFinD，中银证券

图表 28. 各主要省份玻璃行业数据

	河北	山西	辽宁	江苏	浙江	安徽	福建	山东	湖北	湖南	广东	四川	陕西
价格(元/箱)	97.6	96.5	97.0	109.7	106.3	106.0	108.5	105.9	93.5	97.0	112.1	111.4	101.5
比上周(%)	(0.8)	0.0	(2.0)	(2.2)	(0.9)	(6.5)	0.9	(1.2)	(2.1)	(2.0)	0.2	(1.0)	0.0
库存(万箱)	337.0	121.0	196.0	466.0	155.0	483.0	155.0	574.0	375.0	35.0	427.0	359.0	250.0
比上周(%)	(2.6)	0.0	(6.2)	(0.6)	(4.9)	(0.2)	(4.9)	(1.7)	(5.1)	(2.8)	(3.2)	1.1	1.2

资料来源：卓创资讯，中银证券

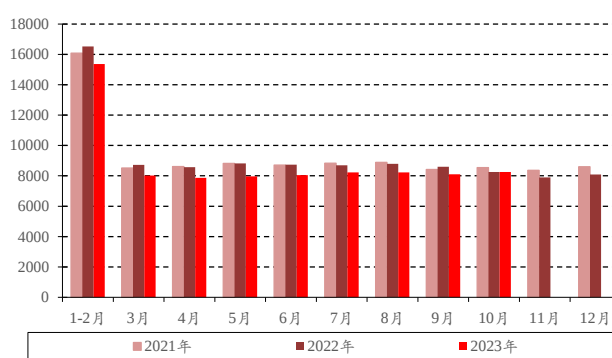
图表 29. 分区域玻璃现货价格指数



资料来源：卓创资讯，中银证券

注：2012-8-31 为指数基准 100

图表 30. 玻璃产量走势（万重量箱）



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

分区域库存情况：分区域看，华北周内沙河出货稍缓，整体库存仍有小降，目前沙河厂家库存约 172 万重量箱，贸易商持续低仓观望；本周华东市场整体出货尚可，中下游持续按需采购为主，多数原片厂产销可达平衡附近，整体库存削减；华中企业以价换量，周内出货尚可，库存下降；华南大厂周内基本维持降库，厂家整体产销维持尚可，个别厂试探小幅涨价后出货相对一般，中下游持货心态依旧偏谨慎。卓创资讯认为，受季节性需求转弱以及区域价差影响，北方低价货源南下将陆续增多，对销区市场冲击加大。多数企业当前以维持降库为首要任务，中下游刚需采购支撑下，多数企业产销预期可维持平衡附近，预计下周整体库存变化不大。

本周国内纯碱市场稳中有涨。本周国内轻碱主流出厂价格在 1900-2450 元/吨，轻碱主流送到终端价格在 2200-2500 元/吨，截至 11 月 16 日国内轻碱出厂均价在 2213 元/吨，较 11 月 9 日均价上涨 5.6%，较上周由下跌转变为上涨；本周国内重碱主流送到终端价格在 2200-2500 元/吨。

本周国内浮法玻璃行业利润进一步缩减，成本上涨、浮法玻璃售价走低对利润形成双重压缩。管道气燃料玻璃本周毛利 447.10 元/吨，较上周减少 157.53 元/吨，降幅 26.05%；华北动力煤为燃料玻璃本周毛利 382.94 元/吨，较上周减少 60.50 元/吨；石油焦为燃料玻璃本周毛利 327.54 元/吨，较上周减少 84.00 元/吨。

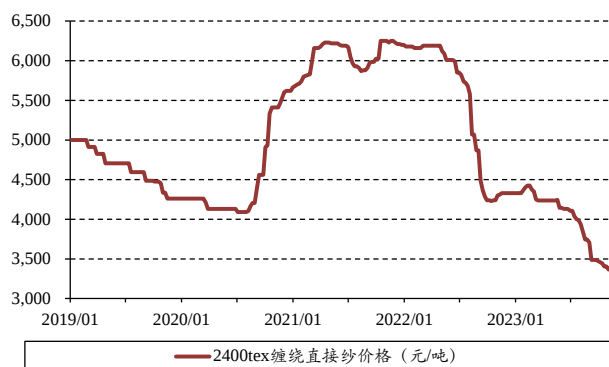
资料来源：卓创资讯

玻纤：粗纱偏弱运行，电子纱维持稳定

截至 11 月 16 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3,200-3,400 元/吨不等，全国均价 3,304 元/吨，较前一周均价下降 0.7%，同比下跌 20.1%。粗纱部分池窑厂采取一单一议政策，成交偏灵活。需求端来看，下游订单增长有限，多为逢低价按需采购为主，风电纱需求表现不足，短期内难有好转。供应端来看，目前市场实际产量仍处高位运行，多数池窑厂存降库需求。受成本价格高位影响，且短期市场需求难有变化情况下，预计下周粗纱价格或将弱势走稳。

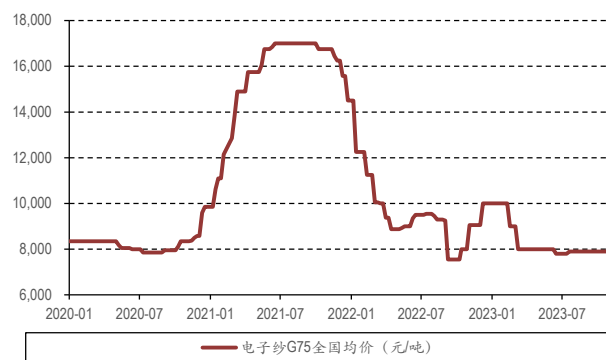
本周电子纱主流报价 7,800-8,800 元/吨不等；电子布当前主流报价为 3.5-3.8 元/米不等，成交按量可谈。电子纱市场价格延续平稳走势，出货变动不大，主要受下游 PCB 市场整体开工率偏低位影响，下游提货积极性一般，按需采购仍是主流，短期内厂家调价动力不足，预计下周市场价格或将延续维稳。

图表 31. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 32. 电子纱 G75 价格全国均价走势

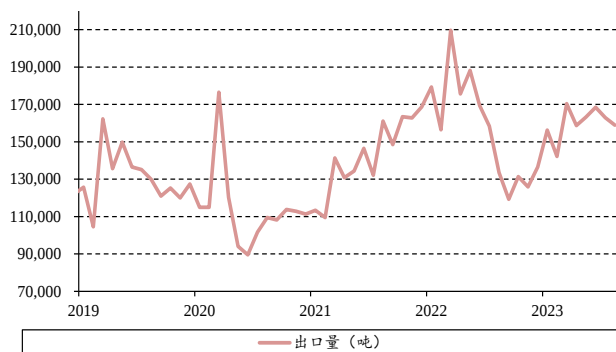


资料来源：卓创资讯，中银证券

9月出口数据更新：9月玻璃纤维及制品的出口量为 14.8 万吨，环比下降 7.1%，同比上升 24.0%；出口额总计 2.2 亿美元，环比下降 4.4%，同比下降 8.7%。

10月库存更新：10月行业库存 86.7 万吨，环比减少 3.9%/3.5 万吨；库存天数 46.7 天，环比减少 1.9 天。今年 5-8 月库存连续四月提升，9 月和 10 月稍许回落，仍处于历史高位水平。

图表 33. 玻纤出口情况



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 34. 10 月玻纤行业库存小幅下降



资料来源：卓创资讯，中银证券

近期产能变动

错峰生产情况

图表 35. 全国水泥错峰停窑情况一览

区域	地区	限产天数	限产时间	控制产能
西北	陕西	100 天	2023.12.1-2024.3.10	采暖季错峰。
	新疆	182 天	2023.11.1-2024.4.30	乌鲁木齐、昌吉、石河子 6 个月，哈密、伊犁、博州、塔城、阿勒泰 5 个半月，吐鲁番、巴州、阿克苏、克州、喀什、和田 4 个半月。
	宁夏	150 天	2023.11.1-2024.3.31	采暖季错峰 150 天。
	青海	120 天	2023.11.1-2023.4.10	采暖季 120 天。
	甘肃	100 天	2023.12.1-2024.3.10	采暖季错峰生产。
东北	黑龙江	152	2023.10.15-2023.3.15	采暖季错峰
	吉林	150	2023.11.1-2024.3.31	错峰停窑
	辽宁	176	2023.12.1-2024.12.31	错峰停窑
华北	河北	150 天	2023.11.1-2024.10.31	年度错峰天数 150 天，其中采暖季 120 天、非采暖季 30 天。
	山西	120 天	2023.11.15-2024.3.15	年度错峰天数 180-190 天。部分企业采暖季错峰提前到 2023.11.1 开始执行。
	内蒙古	120 天	2023.12.1-2024.3.31	采暖季错峰。
华东	江苏	80 天	2023 年	1-10 月累计 80 天，其中，一季度 45 天，二季度 20 天，7 月 10 天。一季度 40 天。二季度 20 天：4 月 7 天，5 月 6 天，6 月 7 天。三季度 20 天：7-8 月 13 天。9 月不少于 7 天。四季度 17 天：10 月不少月 7 天。11-12 月不少于 10 天。
	江西	97 天	2023 年	
	山东	120 天	2023.11.15-2024.3.15	秋冬季错峰。
	浙江	85 天	2023 年	一季度 35 天，二季度 20 天。7 月 10 天，8 月 10 天，9 月 10 天。
	安徽	80 天	2023 年	1-10 月累计 80 天，其中，一季度 30 天，二季度 30 天，7 月份 10 天。
中南	福建	65 天	2023 年	2023 年全年计划停窑不少于 65 天，一季度 45 天。二季度 25 天，其中 4 月 10 天。
	河南	120 天	2023.11.15-2024.3.15	错峰生产。A 级自主减排，B 级 11 月 15 日至 1 月 20 日、2 月 1 0 日至 3 月 15 日停产，C 级 11 月 15 日至 1 月 31 日、2 月 11 日至 3 月 15 日停产；D 级停满 120 天。
	湖北	90 天	2023 年	全年 90 天，一季度 30 天，6-7 月 15 天，8-9 月各停 10 天，10 月 10 天，11-12 月 15 天。鄂西区域 7-9 月增加停窑 30 天，每月 10 天。
	湖南	75-80 天	2023 年	一季度长株潭及传输通道城市（岳阳市、常德市、益阳市）50 天，其他州市 45 天。二季度停窑错峰 35 天。二季度错峰生产 40 天。
	广西	155 天	2023 年	全年目标 155 天，一季度 40 天。一季度 60 天，二季度 30 天。9 月 26 日至 12 月 31 日 35 天，其中 9 月 26 日起刚性停窑 15 天，11 月停窑 10 天，12 月停窑 10 天。
	广东	80 天	2023 年	全年计划错峰生产停窑暂定 60+20 天/窑，第一阶段：2023 年 1 月 1 日至 4 月 30 日，错峰停窑天数为 40+10 天。第二阶段：2023 年 7 月 1 日至 9 月 30 日，酷暑伏天和台风雨季季节，错峰停窑天数为 20+10 天。
	贵州	245 天	2023 年	全年错峰生产追加到 245 天，一季度 60 天，二季度 60 天。三季度 55 天，四季度 60 天。
	四川	140 天	2023 年	全年 130+X 天。一季度 45 天，二季度 40 天、其中 4 月 13 天、5 月 12 天、6 月 15 天，三季度 40 天，四季度 15 天。
	重庆	140 天	2023 年	全年不少于 130 天。一季度 45 天，二季度 40 天、其中 4 月 13 天、5 月 12 天、6 月 15 天，三季度 40 天，四季度 15 天。
	云南	170 天	2023 年	一季度错峰停窑 60 天，二季度 50 天，三季度 60 天。其中 8 月 22 日起统一停窑 20 天。
	西藏	210 天	2023 年	全年 210 天，其中一季度 90 天，5 月 30 天。冬季各厂库满停窑，无统一错峰。

资料来源：卓创资讯、数字水泥、中银证券

注：红色字体突出近期更新或正在停窑。

水泥产能变动

本周北方大部分省区开始执行采暖季错峰停窑，云南窑磨停产增加。北方十五省区陆续开始执行错峰生产计划，河南、山东在 11 月 15 日以后停窑率达到 80%左右。云南用电负荷减少，叠加错峰生产安排，大部分企业窑磨月内生产量在正常水平的 30%-50%。

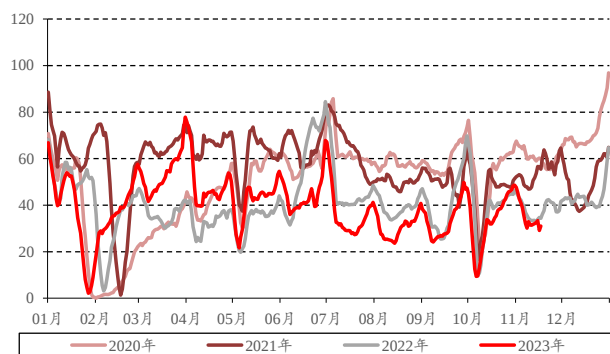
玻璃产能变动

本周产能持平。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 312 条，在产 254 条，日熔量共计 172700 吨，较上周持平。

资料来源：卓创资讯

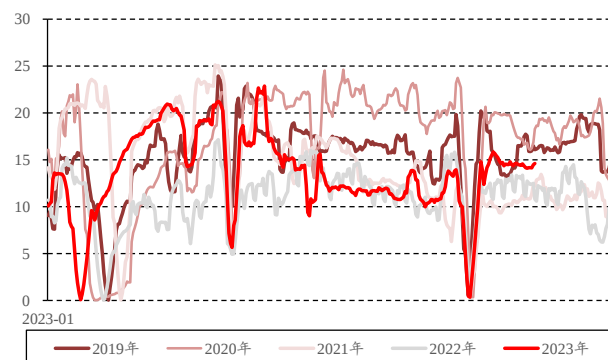
重要高频数据跟踪

图表 36.三十城地产销售环比回落（万平）



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 37.十城二手房成交回升（万平）



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

重点新闻

宏观及产业链新闻

【中国政府网】国家主席习近平在美国旧金山斐洛里庄园同美国总统拜登举行中美元首会晤。他指出，大国竞争不是这个时代的底色，解决不了中美两国和世界面临的问题。这个地球容得下中美两国，我们各自的成功是彼此的机遇。中美两国历史文化、社会制度、发展道路不同，这是客观现实。但是，只要双方坚持相互尊重、和平共处、合作共赢，完全可以超越分歧，找到两个大国正确相处之道。

【金融监督管理总局】11月10日至11日，金融监管总局召开学习贯彻中央金融工作会议精神专题研讨班暨监管工作座谈会，会议强调，要牢牢守住不发生系统性金融风险底线。积极配合化解地方债务风险。促进金融与房地产良性循环。**大力支持超大特大城市“平急两用”公共基础设施、城中村改造、保障性住房等“三大工程”建设。**

【住建部】住房和城乡建设部党组书记、部长倪虹表示，从数据看，“认房不认贷”“降低首付比例和利率”等政策措施起到了积极的效果。1到10月份，一手房交易量虽然下降，但二手房是上升的，**一、二手房合起来实现同比正增长。**另外，保交楼工作的扎实推进，带动了全国房屋竣工面积同比增长近20%。

【统计局】1-10月，全国固定资产投资419409亿元，同比增长2.9%，比1-9月份回落0.2个百分点。分领域看，基础设施投资同比增长5.9%，制造业投资增长6.2%，房地产开发投资下降9.3%。全国商品房销售面积92579万平方米，同比下降7.8%；商品房销售额97161亿元，下降4.9%。

行业新闻

【生态环境部】审议并原则通过《关于推进实施水泥行业超低排放的意见》。水泥行业超低排放实施范围包括水泥熟料生产企业（不含矿山）和独立粉磨站（含生产特种水泥、协同处置固废的水泥企业）。推动现有水泥企业超低排放改造，到2025年底前，重点区域取得明显进展，50%左右的水泥熟料产能完成改造；到2028年底前，重点区域水泥熟料生产企业基本完成改造，全国力争80%左右水泥熟料产能完成超低排放改造。

【中国能建】中国能建乌兹别克斯坦撒马尔罕7500TPD熟料水泥生产线项目举行首车水泥产品发运仪式。首台装载50吨散装水泥的卡车缓缓驶出工厂，这标志着撒马尔罕水泥厂全面投产，中国能建“CESAM”水泥品牌正式进入乌兹市场，将为当地乃至中亚地区供应更多高品质绿色水泥。

【塔牌集团】11月11日，塔牌集团属下企业惠州塔牌举行10MW/20MWh集装箱式储能项目开工仪式。项目拟投资约2900万元，建设周期约60天，使用集装箱式磷酸铁锂电池，采用分块储能、集中并网方案，配置一套EMS能量管理系统，用于调度管理整个系统的资源。

【中国建筑防水行业协会】国家市场监管总局发布学生文具等28种产品质量国家监督抽查情况。共抽查检验3824家生产单位、1596家销售单位的4070批次产品，发现不合格产品450批次。其中建筑防水卷材在江苏、湖北、辽宁等16个省份226家生产单位抽查226批次产品，发现36批次产品不合格，其中有29批次产品热老化项目不合格。

风险提示

- 1.地产销售不及预期。**地产销售恢复情况如何很大程度影响新开工链条的恢复，同时也会影响后期装修建材的需求。若地产销售持续低迷，或是销量进一步下台阶，将会延后对地产新开工链条恢复的预期，同时对装修建材板块的业绩和估值都形成一定的冲击。
- 2.政策落地不及预期。**政策方向的调整已经出现，但具体落地到执行，以及对基本面的改善幅度还是存在一定不确定性。
- 3.基建增速大幅下滑。**基建投资当前处于较高增速后的回落状态，若后续无新的资金支持，基建投资或将加速回落，对大宗建材的需求将受损。
- 4.成本压力卷土重来。**当前上游原材料及能源价格处于高位回落状态，建材行业成本压力正逐渐修复，若后续因各种因素成本再次冲高，则利润会再现压力。

附录图表 38.重点关注公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
					22A	23E	22A	23E	
601636.SH	旗滨集团	买入	8.07	216.56	0.49	0.77	16.45	10.48	4.75
002233.SZ	塔牌集团	买入	7.34	87.51	0.22	0.65	32.87	11.29	9.92
002398.SZ	垒知集团	买入	5.08	36.25	0.30	0.34	17.19	14.94	5.10
603916.SH	苏博特	买入	12.04	50.61	0.69	0.51	17.57	23.61	9.75
000786.SZ	北新建材	买入	23.55	397.88	1.86	2.08	12.69	11.32	13.38
600801.SH	华新水泥	买入	13.58	232.84	1.30	1.46	10.46	9.30	13.58
002271.SZ	东方雨虹	买入	22.50	566.65	0.84	1.39	26.73	16.19	11.49
002641.SZ	公元股份	买入	5.32	65.39	0.07	0.45	80.36	11.82	4.31
300737.SZ	科顺股份	买入	6.90	81.23	0.15	0.23	45.59	30.00	4.73
002372.SZ	伟星新材	买入	15.69	249.80	0.81	0.87	19.25	18.03	3.30
600176.SH	中国巨石	买入	11.38	455.56	1.65	1.02	6.89	11.16	7.08
002080.SZ	中材科技	买入	17.41	292.16	2.09	1.34	8.32	12.99	10.65
300196.SZ	长海股份	买入	12.33	50.39	2.00	0.93	6.17	13.26	10.66
605006.SH	山东玻纤	增持	7.16	43.72	0.88	0.49	8.16	14.61	4.40
600585.SH	海螺水泥	买入	23.42	1,163.39	2.96	2.37	7.92	9.88	34.75
000789.SZ	万年青	买入	7.37	58.77	0.49	0.91	15.14	8.10	8.65
000401.SZ	冀东水泥	买入	7.00	186.08	0.51	0.76	13.71	9.21	11.17
300715.SZ	凯伦股份	增持	12.62	48.58	(0.41)	0.36	(30.55)	35.06	6.44
600529.SH	山东药玻	买入	26.09	173.14	0.93	1.24	28.00	21.04	11.11
002302.SZ	西部建设	买入	6.73	84.96	0.44	0.28	15.43	24.04	7.17
603256.SH	宏和科技	增持	8.86	78.19	0.06	(0.04)	149.30	(221.50)	1.63
603279.SH	景津装备	买入	23.53	135.69	1.45	1.82	16.27	12.93	7.39
002918.SZ	蒙娜丽莎	增持	14.32	59.45	(0.92)	1.26	(15.59)	11.37	8.02
003012.SZ	东鹏控股	增持	8.92	104.63	0.17	0.78	51.80	11.44	6.57
688295.SH	中复神鹰	增持	29.47	265.23	0.67	0.68	43.83	43.34	5.36
000877.SZ	天山股份	增持	7.15	619.43	0.52	0.40	13.64	17.88	9.20
688398.SH	赛特新材	增持	33.11	38.41	0.55	0.81	60.14	40.88	8.65
301188.SZ	力诺特玻	增持	16.49	38.32	0.50	0.44	32.85	37.48	6.19
002043.SZ	兔宝宝	增持	9.64	80.96	0.53	0.78	18.18	12.36	3.56
688569.SH	铁科轨道	增持	29.11	61.33	1.12	1.66	25.88	17.54	12.96
002988.SZ	豪美新材	增持	28.90	67.27	(0.48)	1.70	(60.38)	17.00	8.74
605377.SH	华旺科技	增持	20.05	66.61	1.41	1.69	14.25	11.86	11.56
001322.SZ	箭牌家居	增持	12.93	125.44	0.61	0.66	21.15	19.59	5.02

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

注：股价截至日 2023 年 11 月 17 日。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1)基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2)中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话:(8621)68604866
传真:(8621)58883554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 108001521065
新加坡客户请拨打: 8008523392
传真:(852)21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
传真:(852)21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话:(8610)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话:(1)2122590888
传真:(1)2122590889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话:(65)66926829/65345587
传真:(65)65343996/65323371