

10月地产投资续承压，关注三大工程催化

行业周报

► **建材指数下跌，建筑指数上涨。**本周建材指数下跌 1.08%，建筑指数上涨 0.90%，分别跑输沪深 300 指数 0.57pct 和跑赢沪深 300 指数 1.41pct。行业目前处于周期底部位置。

► **水泥价格延续涨势，浮法玻璃小幅下跌。**
1) 水泥：本周全国水泥平均价格 377.23 元/吨，环比上涨 0.6%。价格回落的区域其幅度 10-30 元/吨；价格上涨的区域其幅度 10-50 元/吨。全国平均库存 74.15%，较上周上升 1.31pct；本周磨机开工率 44.50%，较上周下降 4.22pct。
2) 浮法玻璃：本周国内浮法玻璃均价 2027.18 元/吨，较上周均价下跌 44.00 元/吨，跌幅 2.12%；本周国内浮法玻璃库存 3927 万重量箱库存天数约 19.11 天。
3) 光伏玻璃：本周国内全国光伏玻璃日熔量合计 96280 吨/日，环比增加 1.05pct，较上周由增加转为平稳，价格方面 3.2mm 镀膜主流订单价格 26.5 元/平方米，环比持平，较上周由下滑转为平稳；2.0mm 镀膜面板主流订单价格 18-18.5 元/平方米，环比持平，较上周由下滑转为平稳。
4) 无碱纱：国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3200-3400 元/吨不等，全国均价 3304 元/吨，较上周均价下降 0.67%，同比下跌 20.08%。
5) 电子纱：本周电子纱主流报价 7800-8800 元/吨不等。

► **投资和开工端持续承压，关注“三大工程”。**据国家统计局，1-10 月份，房地产开发投资 95922 亿元，同比-9.3%，跌幅比 1-9 月扩大 0.2pct；施工面积 822895 万平方米，同比-7.3%。其中，住宅施工面积 579361 万平方米，同比-7.7%。房屋新开工面积 79177 万平方米，同比-23.2%。其中，住宅新开工面积 57659 万平方米，同比-23.6%。房屋竣工面积 55151 万平方米，同比+19.0%。其中，住宅竣工面积 40079 万平方米，同比+19.3%。商品房销售面积 92579 万平方米，同比-7.8%，其中住宅销售面积下降 6.8%。商品房销售额 97161 亿元，同比-4.9%，其中住宅销售额同比-3.7%。我们认为，后续需要重点关注房地产发展新模式：10 月底召开的中央金融工作会议明确提出，加快保障性住房等“三大工程”建设，构建房地产发展新模式。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设。积极关注未来资金层面政策的催化带来市场预期的扭转作用。

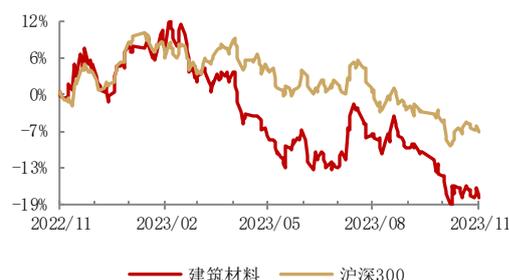
► **推荐 5 条主线：万亿国债投资基建等、保障性住房+城中村改造+竣工端建材、基建市政开工&制造业投资相关、AI+建筑数字化、建筑大央企和一带一路。**

主线 1：万亿国债投资水利基建等。水泥、管道、规划设计、建工企业等受益。1) 基本面角度来看，水泥目前价格回到 2017 年水平，未来随着需求改善供给侧亦有望出现改善，超

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：戚舒扬

邮箱：qisy1@hx168.com.cn

SAC NO：S1120523020003

联系电话：

研究助理：金兵

邮箱：jinbing@hx168.com.cn

SAC NO：

联系电话：

跌的价格存在回升可能，龙头企业海螺水泥 PB 估值低，推荐海螺水泥、华新水泥等；2) 主题投资角度出发，输水、排水和高标准农田建设领域的青龙管业、韩建河山、龙泉股份、东宏股份等 PCCP 管道、金属管受益。3) 水利规划设计和空间测绘领域推荐华设集团，深水规院、测绘股份等产业受益；4) 水利建设央企中国电建、中国交建等产业受益。

主线 2：保障性住房+城市更新+竣工链条成为未来主线。政策《关于规划建设保障性住房的指导意见》和《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》旨在完成宏观目标，即改善民生，扩大内需。我们认为在保障性住房增加和城中村改造的背景下，对建筑材料和装饰装修等需求提升明显，建材上尤其是涂料、防水、砂浆、辅材等，首推东方雨虹、三棵树，亚士创能、凯伦股份、科顺股份等产业受益。叠加保交楼预期，我们认为竣工端链条会成为中周期的投资机会，配置价值凸显。C 端竣工装修家居建材首推伟星新材、北新建材，家居方向首推兔宝宝，箭牌家居等产业受益。推荐建筑玻璃板块旗滨集团、金晶科技，南玻 A、信义玻璃产业受益，产业链上的首推王力安防、坚朗五金、豪美新材、森鹰窗业；同时，我们推荐建筑装饰幕墙头部企业亚厦股份、江河集团，行业触底回升，BIPV 产业催化推进，装配化装修+城中村改造存在大量结合之处，并且装饰行业产业周期出清见底，金螳螂产业受益；

主线 3：基建及市政开工端、制造业投资相关。我们认为市政基建仍是全年稳增长重要抓手之一，1-10 月基建增速较高，全年确定性仍然较强。推荐关注施工环节中铝模板租赁头部企业志特新材以及高空作业车租赁企业华铁应急。制造业稳增长相关方向，推荐利柏特、罗曼股份，鸿路钢构等受益，深城交产业收益。

主线 4：AI+建筑数字化。建筑设计作为上游环节，属于较为典型的人力密集型、劳动密集型行业，AI 软件的出现和普及预计将大幅提升设计环节工作效率。目前部分建筑设计企业在积极数字化转型，我们判断提前布局 AI 且有积累的企业获得竞争优势；板块估值较低，首推设计总院、华设集团，华建集团、华阳国际等产业受益。

主线 5：建筑大央企资产重估和优势企业出海标的。经营考核指标优化，央企 ROE 存修复空间，带动 PB 估值修复，同时“一带一路”国家合作升级，央企在上述地区资产及业务有望获得价值重估。目前多数央企建筑公司 PB 估值处于低位，仍有修复空间。推荐业绩增速较快的中国中冶。产业受益标的：中国中铁、中国铁建、中国建筑、中国交建等。民企中首推海外布局矿业服务+资源双轮驱动的金诚信，我们看好本轮铜价的上行周期，公司将是本轮周期中量增逻辑最确定的标的。

风险提示：需求不及预期，成本高于预期，系统性风险等。

正文目录

1. 一周市场涨跌及重点公告汇总	4
1.1. 一周市场涨跌排行榜	4
1.2. 重点公告汇总	4
2. 水泥：价格环比继续上行	5
2.1. 华北：价格大稳小动	6
2.2. 东北：价格保持平稳	7
2.3. 华东：价格涨跌互现	7
2.4. 中南：价格持续上调	9
2.5. 西南：价格小幅上涨	10
2.6. 西北：价格维持稳定	11
3. 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	12
4. 光伏玻璃：市场整体成交一般，库存缓增	13
5. 玻纤：价格小幅下滑，需求持续一般	14
6. 行业重点公司	15
7. 风险提示	17

图表目录

图 1 建材板块个股本周涨跌幅榜	4
图 2 建筑板块个股本周涨跌幅榜	4
图 3 全国高标水泥均价	6
图 4 全国水泥平均库存	6
图 5 全国高标水泥年变动	6
图 6 全国水泥平均库存年变动	6
图 7 华北高标水泥均价	7
图 8 华北水泥平均库存	7
图 9 东北高标水泥均价	7
图 10 东北水泥平均库存	7
图 11 华东高标水泥均价	9
图 12 华东水泥平均库存	9
图 13 中南高标水泥均价	10
图 14 中南水泥平均库存	10
图 15 西南高标水泥均价	11
图 16 西南水泥平均库存	11
图 17 西北高标水泥均价	12
图 18 西北水泥平均库存	12
图 19 全国浮法玻璃均价	13
图 20 中国浮法玻璃样本企业库存	13
图 21 全国浮法玻璃均价年变动	13
图 22 中国浮法玻璃样本企业库存年变动	13
图 23 华东重点企业 3.2mm 镀膜玻璃出厂价	14
图 24 光伏玻璃企业库存	14
图 25 华东重点企业 3.2mm 镀膜玻璃出厂价年变动	14
图 26 光伏玻璃企业库存年变动	14
图 27 华东重点企业无碱 tex2400 直接纱出厂价	15
图 28 华东重点企业 G75 电子纱出厂价	15
图 29 华东重点企业无碱 tex2400 直接纱出厂价年变动	15
图 30 华东重点企业 G75 电子纱出厂价年变动	15

1. 一周市场涨跌及重点公告汇总

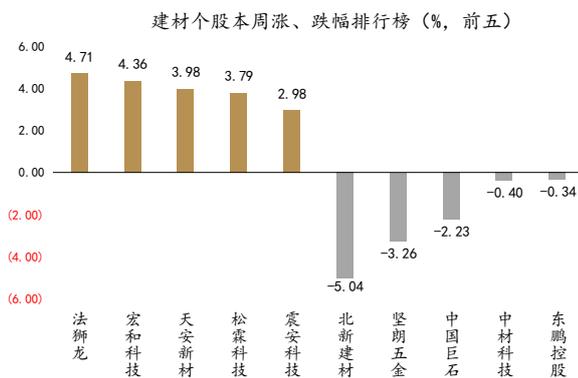
1.1. 一周市场涨跌排行榜

本周沪深 300 周跌幅 0.51%，建材指数周跌幅 1.08%（跑输沪深 300 指数 0.57pct），建筑指数周涨幅 0.90%（跑赢沪深 300 指数 1.41pct）。

建材板块法狮龙、宏和科技、天安新材涨幅居前，其主营业务分别为集成吊顶、集成墙面产品研发、生产和销售；中高端电子级玻璃纤维布的研发、生产和销售；高分子复合饰面材料设计、研发、生产及销售；北新建材、坚朗五金、中国巨石跌幅靠前，其主营业务分别为轻质墙体材料、保温吸声材料、卫浴产品的制造和销售；中高端建筑门窗幕墙五金系统及金属构配件等相关产品的研发、生产和销售；玻璃纤维及制品的生产与销售。

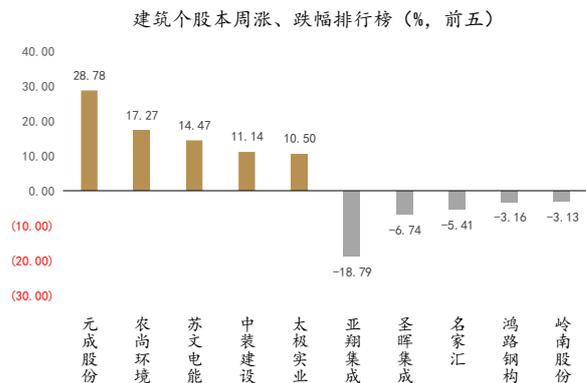
建筑板块元成股份、农尚环境、苏文电能涨幅居前，其主营业务分别为在生态景观、绿色环保、休闲旅游领域开展规划设计和产业投资；园林绿化工程设计、施工、养护及苗木培育；电力咨询设计、电力工程建设、电力设备供应和智能用电服务；亚翔集成、圣晖集成、名家汇跌幅居前，其主营业务分别为机电设备安装工程、空气净化工程、建筑智能化工程和环保工程；为先进制造业提供洁净室系统集成工程整体解决方案；照明工程业务及与之相关的照明工程设计、照明产品的研发、生产、销售及合同能源管理业务。

图 1 建材板块个股本周涨跌幅榜



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 2 建筑板块个股本周涨跌幅榜



资料来源：Wind，华西证券研究所

1.2. 重点公告汇总

中国化学 (601117.SH)：公司 2023 年 1 到 10 月签订合同金额合计 2903.83 亿元，其中境内合同 2049.48 亿元，境外合同 854.35 亿元。

中国中冶 (601618.SH)：公司 2023 年 1-10 月新签合同额人民币 10818.2 亿元，较上年同期增长 3.1%，其中新签海外合同额人民币 347.4 亿元，较上年同期增长 15.4%。

中国核建 (601611.SH)：截至 2023 年 10 月，公司累计新签合同 1054.95 亿元，比上年同期增长 4.23%。公司累计实现营业收入 864.09 亿元，比上年同期增长 4.69%。

东方雨虹 (002271.SZ)：公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司已在境内发行的人民币普通股 (A 股) 股票，用于后期实施员工持股计划或者股权激励，拟用于回购的资金总额不低于人民币 3 亿元，且不超过人民币 6 亿元，回购价格不超过人民币 32 元/股。

旗滨集团 (601636.SH)：公司拟通过股权转让方式对湖南旗滨光能科技有限公司 (以下简称“旗滨光能”) 实施跟投机制。公司本次拟向 17 家员工跟投平台合计转让持有的旗滨光能约 15.5% 股份，转让价款约为人民币 5.6 亿元。

中国建筑 (601668.SH)：中国建筑 (南洋) 发展有限公司下属子公司中建地产 (新加坡) 有限公司与 MCL Land Limited 组成的联合体中标新加坡金文泰一号街私人住宅地块房地产项目。项目总投资约 55.85 亿元人民币。

四川路桥 (600039.SH)：公司全资子公司四川省交通建设集团有限责任公司与四川广绵高速公路有限责任公司签订《G5 京昆高速汉中至广元段 (四川境) 扩容工程施工总承包 C2 合同段施工总承包合同》，总金额约为 157.40 亿元。

浙江交科 (002061.SZ)：公司下属公司浙江交工集团股份有限公司与宝冶 (长春) 建设发展有限公司、浙江数智交院科技股份有限公司组成投标的联合体，拟中标 320 国道余杭华坞至富阳高桥段工程 (富阳段) 设计施工总承包 EPC-01 标段，中标价约人民币 20 亿元。

福莱特 (601865.SH)：公司下属子公司全资孙公司印尼福莱特光能有限公司拟在印度尼西亚中爪哇岛投资 2 座日熔化量 1600 吨光伏组件盖板玻璃项目，项目总投资额约 2.9 亿美元。

风范股份 (601700.SH)：公司的控股子公司苏州晶樱之全资子公司扬州晶樱拟与岳阳县人民政府签订投资协议，新建岳阳县新能源产业链基地项目，新能源产业链基地项目总投资约 12 亿元。

精工钢构 (600496.SH)：公司在上海承接真新社区 W06-1601 单元 13-05 地块保障性租赁住房项目，合同金额 4.22 亿元，总建筑面积 7.89 万平方米，项目建成后拟打造成绿建二星住宅项目。

园林股份 (605303.SH)：公司与青岛古建建设集团有限公司、青岛市市政工程设计研究院有限责任公司、上海经纬建筑规划设计研究院股份有限公司组成投标的联合体，拟中标青岛市张村河 (崂山段一期) 综合治理工程 (景观及桥梁部分) 六标段，中标价约人民币 2.4 亿元。

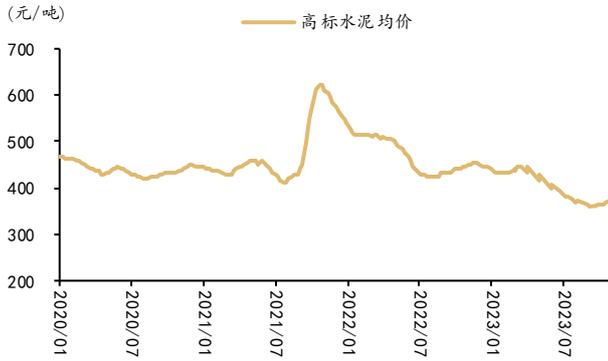
节能铁汉 (300197.SZ)：公司全资子公司铁汉生态建设有限公司与中国建筑第六工程局有限公司组成投标的联合体，近日中标沙福河等 5 条碧道建设工程一期工程，中标价约为人民币 2.1 亿元。

2. 水泥：价格环比继续上行

本周全国水泥市场价格环比上涨 0.4%。价格上调区域有山东、河南、海南和云南地区，幅度 10-30 元/吨；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

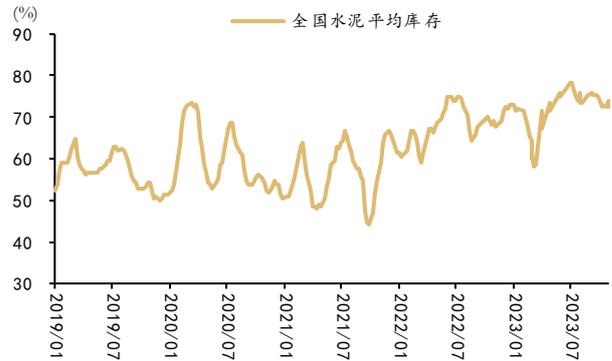
格延续小幅上行走势。鉴于全国水泥市场需求旺季不旺，且长三角地区水泥价格提前松动下行，预计后期价格走势或将震荡调整为主。

图 3 全国高标水泥均价



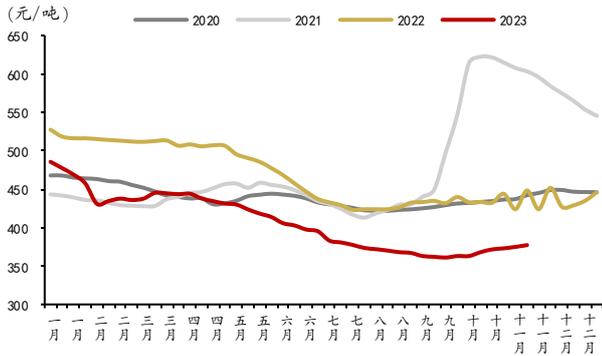
资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

图 4 全国水泥平均库存



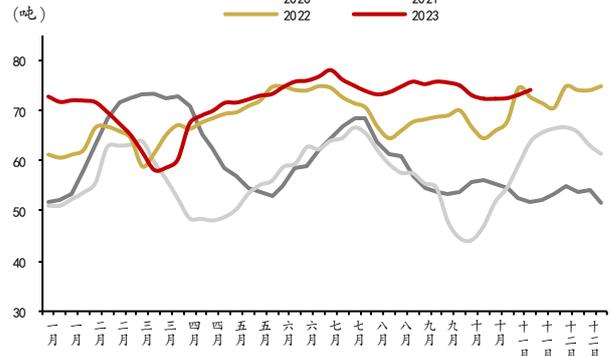
资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

图 5 全国高标水泥年变动



资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

图 6 全国水泥平均库存年变动



资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

2.1. 华北：价格大稳小动

京津冀：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。河北石家庄、保定地区水泥价格平稳，进入采暖期，环保管控愈加严格，水泥需求表现疲软，企业出货在 4-5 成，且需求淡季，水泥价格推涨基本无望。邯郸、邢台地区水泥企业推涨价格 20-30 元/吨，受河南地区价格上调带动，本地企业积极跟进，目前市场逐步进入淡季，企业日发货在 4 成左右，价格落实情况待跟踪。河北省 2023-2024 年采取自律自救式错峰生产，总计 190-200 天，采暖季 120 天，非采暖季 70-80 天；各企业已陆续开始执行冬季错峰。

内蒙古：呼和浩特以及周边地区水泥价格平稳，气温大幅下降，同时部分区域受到降雪天气影响，工程项目已停工，企业仅剩零星出货，市场需求基本停滞。内蒙古地区冬季错峰生产时间为 2023 年 12 月 1 日-2024 年 5 月 1 日，总计五个月，部分区域企业因库满已提前开启错峰生产。

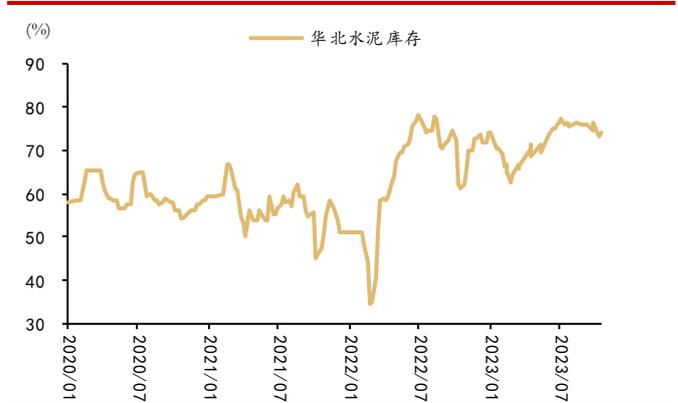
山西：太原及周边地区部分重点工程项目仍在赶工，但市场需求环比已经有所减弱，企业发货在4成左右，价格将平稳进入淡季。长治、晋城地区水泥企业公布价格上调20元/吨，价格上调主要是11月15日起，企业开始执行冬季错峰生产，后期市场供应大幅减少，最后需求期，企业为缓解经营压力，再次尝试推动价格上调。

图7 华北高标水泥均价



资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

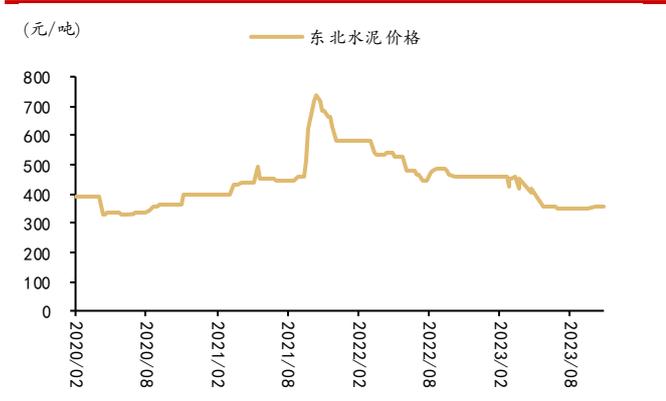
图8 华北水泥平均库存



资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

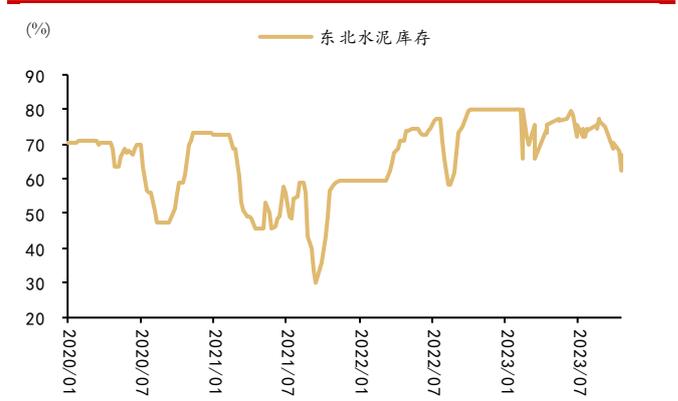
2.2. 东北：价格保持平稳

图9 东北高标水泥均价



资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

图10 东北水泥平均库存



资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

2.3. 华东：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。

浙江：杭嘉湖地区水泥价格暂稳，天气晴好，市场需求相对稳定，企业发货保持在 7-8 成，库存高低不一，虽然周边地区价格不断回落，但考虑到生产成本压力，主导企业正在积极稳价。金建衢地区水泥价格平稳，天气晴好，重点工程项目施工正常施工，下游需求表现较好，企业发货保持在 8-9 成，库存中高位。甬温台地区水泥价格平稳为主，水泥需求环比变化不大，企业发货在 8 成左右，库存高位运行。

上海：水泥价格下调 10 元/吨，价格下调主要是前期中转库价格已有回落，外加受周边苏锡常地区价格下调影响，为维护市场份额，企业陆续跟降。目前下游市场需求相对稳定，企业发货在 8 成左右。

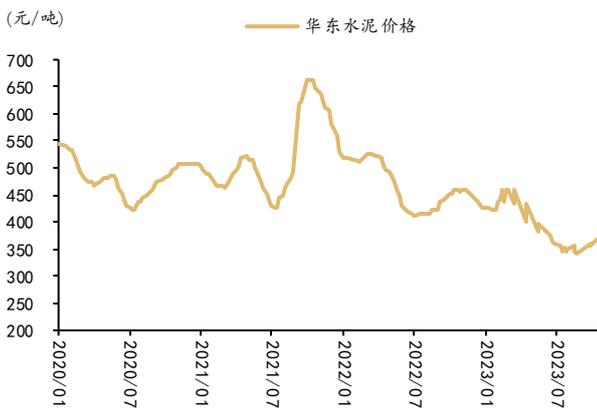
安徽：合肥及巢湖地区水泥价格暂稳，天气晴好，但市场需求表现一般，企业发货在 7 成左右，库存偏高，随着周边地区价格回落，预计本地价格也将趋弱运行。沿江芜湖、铜陵地区水泥价格稳定，雨水天气过后，市场需求有所恢复，但仍未达到前期水平，企业日出货在 9 成左右，库存 60%左右。皖北地区水泥价格平稳，天气晴好，搅拌站方量略有增加，但整体市场需求提升有限，企业发货在 5-6 成，虽然周边河南地区价格大幅推涨，但本地跟涨难度较大。

江西：南昌和九江地区水泥价格弱稳运行，受前期降雨影响，市场需求尚未完全恢复，企业发货在 6-7 成，个别企业出货量稍好能在 7-8 成水平，全能工厂库存多升至高位，此外，据市场反馈，南昌地区个别企业价格有小幅回落情况，幅度 10 元/吨，其他企业报价暂稳。赣西和赣东北地区水泥价格稳定，天气好转，下游需求环比提升，企业发货在 7 成左右，库存高位运行。赣州地区水泥价格平稳，雨水天气过后，市场需求逐步恢复，工程项目施工进度加快，企业出货在 7 成左右，库存多高位承压。

福建：福州和宁德地区水泥价格暂稳，市场需求持续低迷，企业发货仅在 4-5 成，库存高位运行，预计后期需求提升可能性不大，价格有回落压力。三明、龙岩及厦漳泉地区水泥价格弱稳运行，市场资金紧张，工程项目和搅拌站开工率均偏弱，水泥需求表现不佳，企业日出货在 4-6 成，库存高位，价格已有松动下滑趋势，企业稳价压力较大。

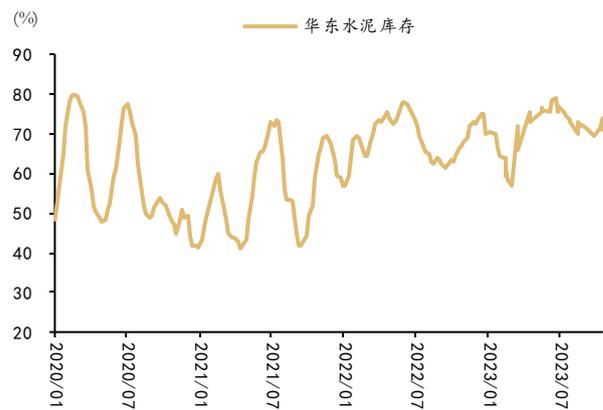
山东：鲁中、鲁南等地区水泥价格上调落实 10-30 元/吨不等，受市场资金紧张影响，最后需求期，工程项目无明显赶工现象，省内需求相对保持稳定，企业发货在 5-7 成水平，少数供应重点工程企业，出货量稍好，能在 7-8 成；11 月 15 日起，企业开始执行冬季错峰生产，短期内库存仍在高位。青岛、烟台等地区水泥价格仍在推涨过程中，市场需求表现清淡，企业发货在 5-6 成，部分企业观望心态较重，涨价难度较大。据市场反馈，此次错峰生产执行情况良好，停窑率能达 90%以上，为缓解经营压力，企业有继续推涨价格计划，但随着温度降低，水泥需求将开始萎缩，价格具体执行情况待跟踪。

图 11 华东高标水泥均价



资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

图 12 华东水泥平均库存



资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

2.4. 中南：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。

广西：南宁和崇左地区水泥价格弱稳运行，市场需求环比变化不大，企业发货在 5 成左右，市场反馈，部分企业为增加出货量，价格有松动情况，但整体报价仍维持稳定。玉林和贵港地区水泥价格稳定，受阶段性降雨影响，下游需求表现偏弱，企业发货仅在 6 成左右，库存高位运行，部分熟料生产线被迫停产。柳州地区水泥价格平稳，市场资金紧张，下游工程项目和搅拌站开工率不足，外加受西江影响，企业外运受阻，日出货在 6 成左右。

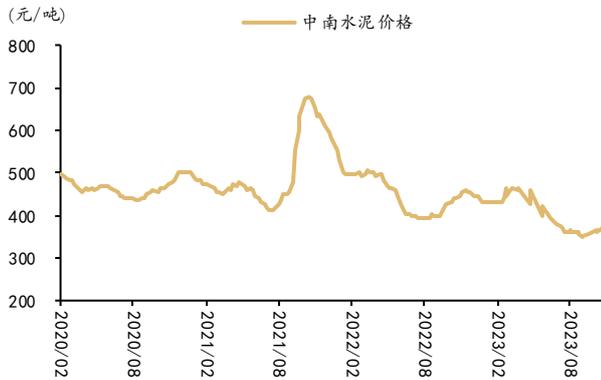
海南：水泥企业公布价格上调 20-30 元/吨，价格上涨主要是受周边地区涨价带动，为提升盈利，企业依靠行业自律积极推动价格上调。阶段性降雨对下游工程和搅拌站施工有一定影响，水泥需求表现一般，企业发货在 6-7 成，价格稳定性待跟踪。

湖南：长株潭地区水泥价格弱稳运行，阴雨天气较多，水泥需求表现偏弱，周初企业发货仅有 2-3 成，周末有所好转，提升至 6 成左右，个别企业为增加销量，针对局部地区价格暗降 10 元/吨，为防止价格回落，后期企业计划以涨促稳。娄邵地区水泥价格平稳，受阶段性降雨天气影响，市场需求不稳定，企业发货在 5-7 成不等，库存中高位运行。常德和张家界地区水泥价格稳定，天气晴好，且临近年底，部分工程项目施工进度有所加速，水泥需求环比小幅增加，企业日出货在 6 成左右，库存高位运行，由于前期价格已连续上调四轮，同时市场需求支撑不足，预计后期价格将以稳为主。

湖北：武汉地区水泥价格平稳，下游需求环比前期变化不大，企业出货 5-7 成不等。黄冈、黄石地区部分企业水泥价格回落 10-20 元/吨，阴雨天气较多，水泥需求表现清淡，企业出货仅在 4-6 成，且没有错峰生产加持，库存持续高位运行，为缓解库存压力，部分企业下调价格。襄阳地区水泥价格上调 30 元/吨，受河南地区价格上调带动，本地企业积极跟进，目前日发货在 6 成左右。

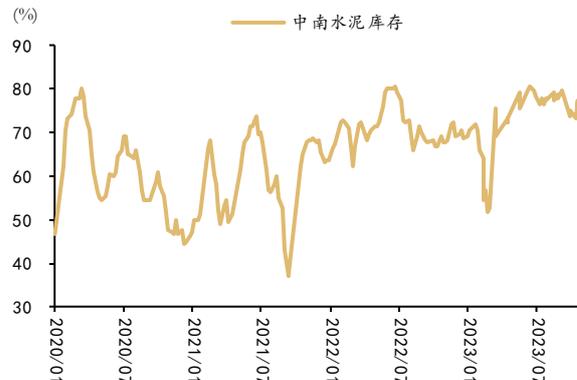
河南：企业公布水泥、熟料价格均上调 50 元/吨。11 月 15 日起，区域内开始执行冬季错峰生产，同时前期价格上涨执行不到位，价格仍在偏低水平，为提升盈利，以及为明年市场奠定基础，主导企业积极引领价格上涨。市场需求方面，随着气温下降以及局部地区环保管控，水泥需求表现清淡，企业出货 4-7 成不等，后期价格落实幅度待跟踪。据了解，河南省内企业错峰生产执行情况较好，除个别协同处置生产线以外，其他生产线已全部执行停产。

图 13 中南高标水泥均价



资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

图 14 中南水泥平均库存



资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

2.5.西南：价格小幅上涨

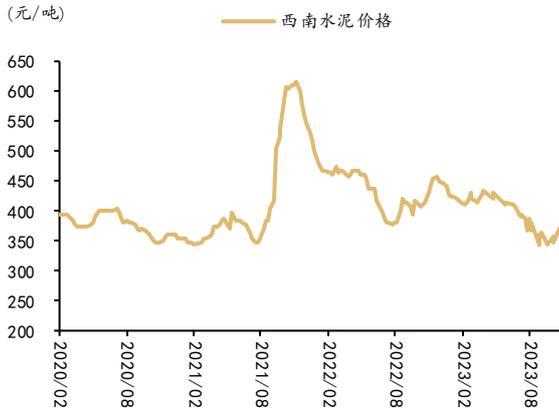
四川：成德绵地区民用和房地产表现偏弱，市场需求主要受工程项目支撑，企业发货在 7 成左右，库存在 60%-70%，价格以稳为主。宜宾、泸州地区水泥企业公布价格上调 50 元/吨，价格上涨主要是受周边地区涨价带动，为改善运营质量，企业积极推涨价格，但市场需求表现一般，企业发货在 6-7 成，价格具体执行情况待跟踪。达州地区水泥价格以稳为主，临近年底，部分工程项目开始赶工，水泥需求环比有所提升，企业日出货在 8 成左右，库存 60% 上下，由于本地价格水平相对较高，企业短期暂无涨价计划。2024 年，四川地区水泥熟料生产错峰生产不少于 140 天。

重庆：主城以及渝西北地区水泥价格趋弱运行，房地产不景气，搅拌站因资金压力较大，开工积极性不高，市场需求表现一般，企业发货在 5-6 成，另外最后一轮价格上调过程中，个别企业并未完全落实，其他企业为维护市场份额，有跟降预期。渝东南以及秀山地区第二轮价格上调 30 元/吨已执行到位，企业出货维持在 6 成左右，虽然有执行错峰生产，但库存仍在较高水平，价格稳定性待考验。

云南：昆明、曲靖地区水泥企业公布价格上调 30 元/吨，由于电力紧张，针对水泥企业限制用电负荷，减产约 40%-50%，同时企业为改善经营质量，借机推动价格上涨；目前市场需求表现欠佳，企业发货仅在 4-5 成水平，市场供应尚未受到影响，价格具体执行情况待跟踪。丽江、大理和保山等地区水泥价格稳定，市场需求表现不佳，部分地区限电减产持续，但市场供应正常，预计价格继续上涨可能性不大。

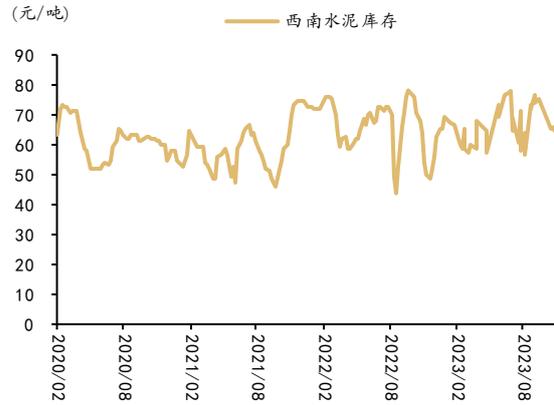
贵州：贵阳、安顺地区水泥价格暂稳，受阶段性降雨天气干扰，下游需求略有减弱，企业出货降至 4 成左右，库存高位运行，据了解，为缓解经营压力，企业有继续推涨价格计划。遵义地区水泥企业公布价格上调 30 元/吨，前期两轮推涨后，价格水平依旧偏低，部分企业尚处于亏损状态，且煤炭等原材料价格居高不下，促使企业继续尝试推动价格上涨，需求方面，房地产不景气，重点工程项目较少，市场需求提升有限，企业出货在 5 成左右。

图 15 西南高标水泥均价



资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

图 16 西南水泥平均库存



资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

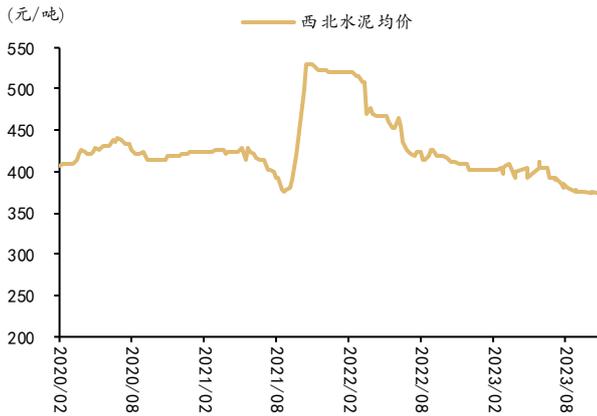
2.6.西北：价格维持稳定

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。

甘肃：兰州、白银地区水泥价格平稳，随着天气转冷，农村需求已结束，目前只剩部分重点工程项目仍在施工，企业出货 3-4 成水平，部分企业库满自行停产。定西、天水地区价格继续保持平稳，受淡季因素影响，两地需求继续减少，企业日发货仅在 2-3 成，库存高位承压。临夏地区受重点工程项目支撑，企业出货能达 7-8 成，预计 11 月底将进入淡季。

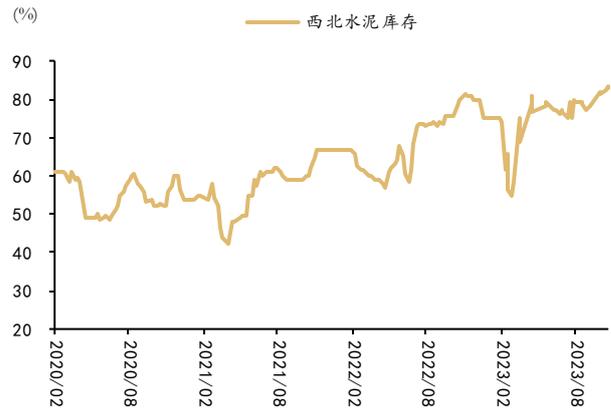
宁夏：银川、中卫以及吴忠地区水泥价格平稳，随着气温降低，在建施工项目陆续停工，企业仅剩零星袋装水泥出货，市场正式进入休市期，目前各企业均在执行冬季错峰生产。

图 17 西北高标水泥均价



资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

图 18 西北水泥平均库存



资料来源：数字水泥网，华西证券研究所

3. 浮法玻璃：市场价格下移，交投不温不火

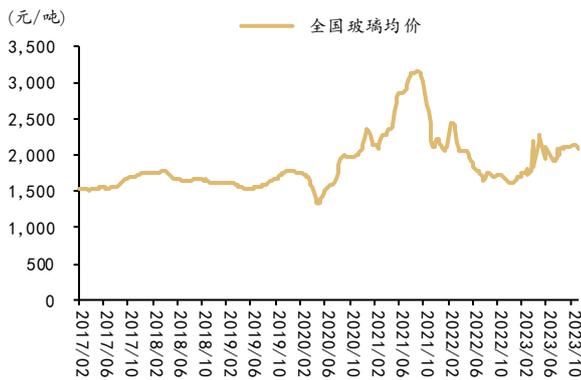
卓创资讯数据显示，本周国内浮法玻璃均价 2027.18 元/吨，较上周均价（2071.18 元/吨）下跌 44.00 元/吨，跌幅 2.12%，跌幅环比上周扩大 0.73pct。本周浮法玻璃市场价格重心进一步下移，交投持续表现不温不火，浮法厂降库意向偏强。周内北方区域需求开始转弱，东北货源外发增量，对河北、山东区域形成一定冲击。进入采暖季，部分区域天然气价格提涨，对成本形成一定支撑。当前利润整体维持尚可，浮法厂降库意向强，价格调整空间仍存。南方需求持续表现不温不火，预计整体市场仍将延续偏弱整理格局。

供应面：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。周内暂无产线变化。

需求面：周内国内浮法玻璃需求区域差异运行，北方转弱，南方相对平稳。随着北方气温下降，东北当地需求明显转弱，货源向周边市场外发增加。对华北以及华东部分区域形成一定冲击。南方市场需求相对稳定，中下游维持刚需采购，暂无明显赶工迹象。预计后期市场需求延续偏弱走势，关注终端赶工进展。

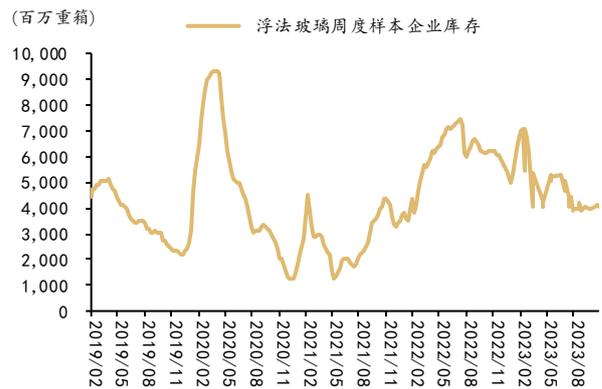
成本面：本周国内纯碱市场稳中有涨。本周国内轻碱主流出厂价格在 1900-2450 元/吨，轻碱主流送到终端价格在 2200-2500 元/吨，截至 11 月 16 日国内轻碱出厂均价在 2213 元/吨，较 11 月 9 日均价上涨 5.6%，较上周由下跌转变为上涨；本周国内重碱主流送到终端价格在 2200-2500 元/吨。

图 19 全国浮法玻璃均价



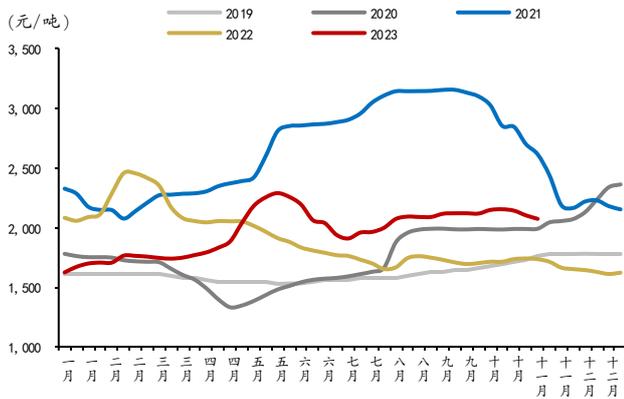
资料来源：卓创资讯，华西证券研究所

图 20 中国浮法玻璃样本企业库存



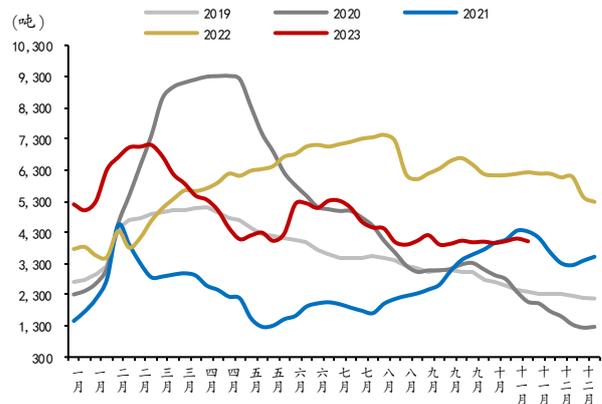
资料来源：卓创资讯，华西证券研究所

图 21 全国浮法玻璃均价年变动



资料来源：卓创资讯，华西证券研究所

图 22 中国浮法玻璃样本企业库存年变动



资料来源：卓创资讯，华西证券研究所

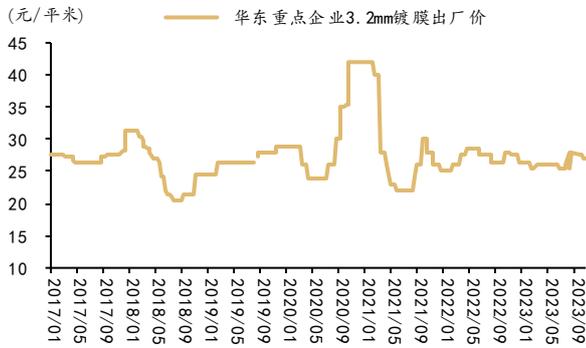
4. 光伏玻璃：市场整体成交一般，库存缓增

本周国内光伏玻璃市场整体成交一般，库存缓增。近期海外订单量减少，国内部分终端电站项目装机推进放缓，需求较前期转弱。组件厂家开工率下滑，玻璃按需采购为主，备货意愿不高。现阶段，光伏玻璃厂家订单跟进略显不足，库存有不同程度增加，部分让利吸单，局部成交重心松动。近日部分新产线投产，供应呈现连续增加趋势，供需差进一步扩大。成本面来看，取暖季天然气价格上涨，生产成本增加，玻璃厂家利润继续压缩。短期来看，市场稳中偏弱运行，场内观望情绪增加。

价格方面，主流报价基本稳定，成交存议价空间。截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 18-18.5 元/平方米，环比持平，较上周由下滑转为平稳；3.2mm 原片主流订单价格 18.5 元/平方米，环比下调 2.63%，较上周由平稳转为下滑；3.2mm 镀膜主流订单价格 26.5 元/平方米，环比持平，较上周由下滑转为平稳。

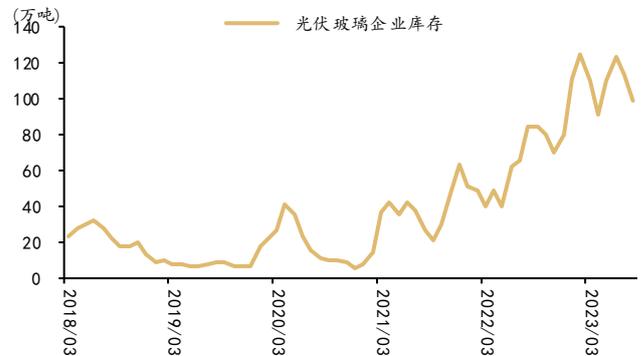
截至本周四，全国光伏玻璃在产生产线共计 477 条，日熔量合计 96280 吨/日，环比增加 1.05%，较上周由平稳转为增加，同比增加 35.97%，较上周增幅扩大 1.41pct。

图 23 华东重点企业 3.2mm 镀膜玻璃出厂价



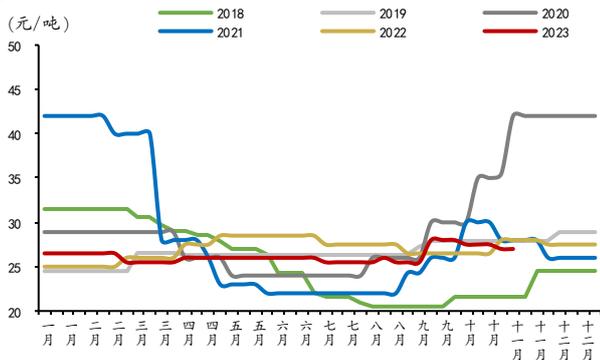
资料来源：卓创资讯，华西证券研究所

图 24 光伏玻璃企业库存



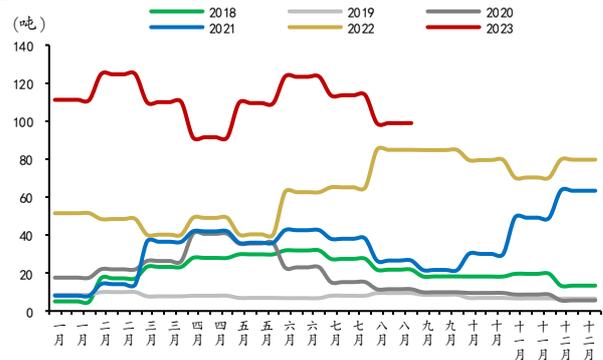
资料来源：卓创资讯，华西证券研究所

图 25 华东重点企业 3.2mm 镀膜玻璃出厂价年变动



资料来源：卓创资讯，华西证券研究所

图 26 光伏玻璃企业库存年变动

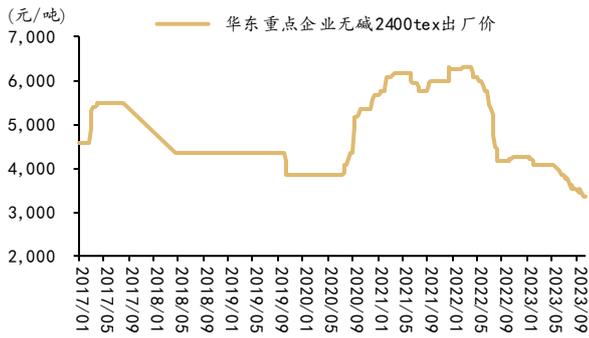


资料来源：卓创资讯，华西证券研究所

5.玻纤：价格小幅下滑，需求持续一般

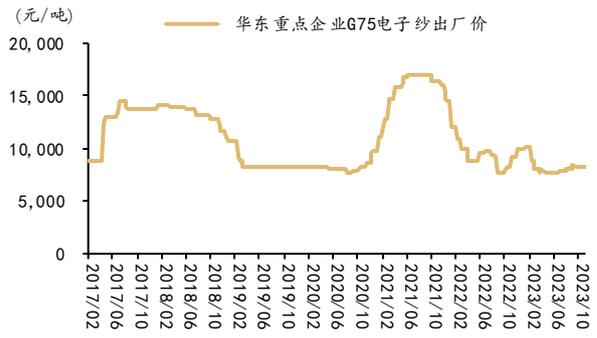
本周国内无碱粗纱市场价格延续下滑走势，部分厂报价略有松动，多数厂成交存仍存一定灵活空间。截至 11 月 16 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3200-3400 元/吨不等，全国均价 3304 元/吨，主流含税送到，较上周均价 (3326.13) 下降 0.67%，同比下跌 20.08%。本周电子纱主流报价 7800-8800 元/吨不等；电子布当前主流报价为 3.5-3.8 元/米不等，成交按量可谈。

图 27 华东重点企业无碱 tex2400 直接纱出厂价



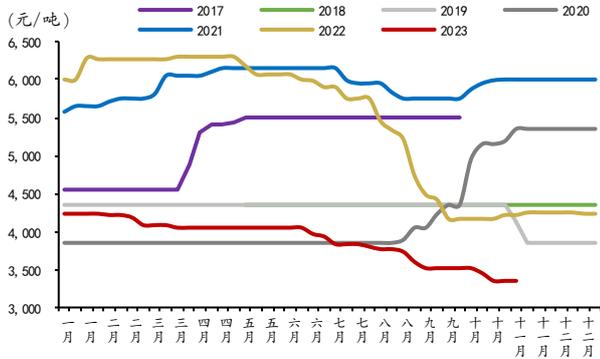
资料来源：卓创资讯，华西证券研究所

图 28 华东重点企业 G75 电子纱出厂价



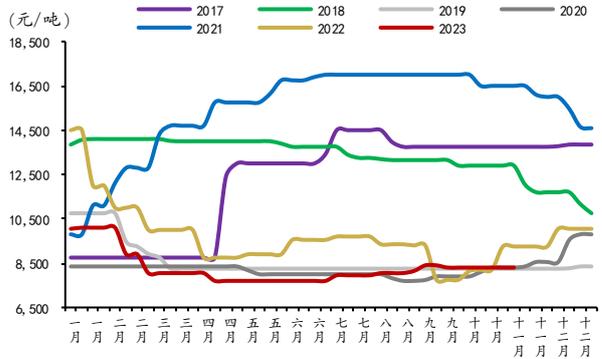
资料来源：卓创资讯，华西证券研究所

图 29 华东重点企业无碱 tex2400 直接纱出厂价年变动



资料来源：卓创资讯，华西证券研究所

图 30 华东重点企业 G75 电子纱出厂价年变动



资料来源：卓创资讯，华西证券研究所

6. 行业重点公司

建材		归母净利润预测 (百万元)				PE				PE (TTM) 分位值 上市至今
证券简称	股票代码	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2023/11/17
东方雨虹	002271.SZ	2,120	3,600	4,260	5,005	26.57	15.74	13.30	11.32	13.50%
伟星新材	002372.SZ	1,297	1,410	1,583	1,770	27.86	17.72	15.78	14.11	16.35%
三棵树	603737.SH	330	850	1,286	1,738	(237.73)	33.98	22.46	16.62	46.53%
坚朗五金	002791.SZ	66	432	644	806	176.90	35.58	23.87	19.07	79.55%
豪美新材	002988.SZ	(111)	207	315	435	51.90	32.50	21.36	15.46	/
森鹰窗业	301227.SZ	108	146	183	219	24.15	19.58	15.62	13.05	7.25%
兔宝宝	002043.SZ	445	660	776	922	14.53	12.27	10.43	8.78	16.54%
东鹏控股	003012.SZ	202	741	924	1,092	(212.82)	14.12	11.32	9.58	10.63%
金晶科技	600586.SH	356	598	757	967	26.21	17.39	13.74	10.76	30.78%
志特新材	300986.SZ	177	47	128	194	33.88	77.58	28.49	18.80	99.03%
王力安防	605268.SH	(43)	181	242	305	5869.34	25.26	18.89	14.99	72.84%
中国巨石	600176.SH	6,610	3,401	4,365	5,810	7.58	13.39	10.44	7.84	6.58%
蒙娜丽莎*	002918.SZ	(381)	532	668	805	(15.84)	11.18	8.90	7.39	/
科顺股份*	300737.SZ	178	274	547	747	55.53	29.65	14.84	10.88	0.00%
北新建材*	000786.SZ	3,136	3,710	4,320	4,967	13.96	10.73	9.21	8.01	5.52%
旗滨集团*	601636.SH	1,317	1,899	2,449	3,015	16.81	11.40	8.84	7.18	45.92%
凯伦股份*	300715.SZ	(159)	123	207	279	(61.43)	39.52	23.42	17.39	/
天山股份*	000877.SZ	4,542	2,256	3,419	4,338	11.02	27.46	18.12	14.28	98.70%
箭牌家居*	001322.SZ	593	587	717	865	21.73	21.38	17.50	14.50	41.31%
南玻A*	000012.SZ	2,037	1,904	2,175	2,589	12.34	8.81	7.71	6.48	2.63%
金博股份*	688598.SH	551	525	823	1,161	31.12	20.98	13.40	9.50	10.56%
亚士创能*	603378.SH	106	156	255	338	(8.23)	26.18	16.01	12.07	47.83%
信义玻璃*	0868.HK	5,127	/	/	/	6.30	/	/	/	38.30%

数据来源: Wind, 华西证券研究所

注: 后缀*为Wind一致预期

建筑		归母净利润预测 (百万元)				PE				PE (TTM) 分位值 上市至今
证券简称	股票代码	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2023/11/17
中国中冶	601618.SH	10,272	12,418	14,113	17,616	7.36	5.37	4.73	3.79	0.02%
金诚信	603979.SH	610	1,069	1,755	2,078	27.44	20.00	12.18	10.29	39.07%
华设集团	603018.SH	684	708	760	827	7.91	7.60	7.08	6.51	0.95%
利柏特	605167.SH	137	210	257	306	34.47	19.06	15.63	13.10	0.80%
罗曼股份	605289.SH	(15)	128	177	208	44.69	33.78	24.43	20.79	/
亚厦股份	002375.SZ	186	333	474	679	(6.47)	20.32	14.28	9.97	65.10%
设计总院	603357.SH	443	506	580	647	10.37	10.24	8.94	8.01	10.46%
鸿路钢构*	002541.SZ	1,163	1,328	1,583	1,865	16.84	12.58	10.55	8.96	13.28%
中国建筑*	601668.SH	50,950	55,336	61,270	67,024	3.99	3.86	3.48	3.18	9.21%
中国中铁*	601390.SH	31,276	34,954	39,122	43,726	4.59	4.11	3.68	3.29	0.84%
中国铁建*	601186.SH	26,642	29,064	32,151	35,359	4.11	3.68	3.32	3.02	1.81%
中国交建*	601800.SH	19,104	21,299	23,623	26,159	6.91	6.07	5.47	4.94	22.98%
中国电建*	601669.SH	11,435	13,132	15,393	17,880	9.85	6.72	5.73	4.93	12.36%
中国能建*	601868.SH	7,809	8,498	10,136	11,876	13.04	10.65	8.93	7.62	35.49%
中材国际*	600970.SH	2,194	2,725	3,191	3,679	9.90	9.44	8.06	7.00	18.41%
金螳螂*	002081.SZ	1,273	1,193	1,356	1,618	(2.50)	9.06	7.97	6.68	18.37%
北方国际*	000065.SZ	636	844	1,006	1,178	13.11	13.56	11.38	9.71	18.42%
华建集团*	600629.SH	385	503	633	781	13.57	10.71	8.51	6.90	1.98%
中工国际*	002051.SZ	334	447	567	711	25.61	24.43	19.25	15.34	71.78%
华阳国际*	002949.SZ	112	172	212	252	23.74	17.05	13.80	11.62	61.44%
深圳瑞捷*	300977.SZ	16	54	108	140	49.34	57.27	28.61	21.99	97.60%
震安科技*	300767.SZ	100	90	170	263	131.60	55.31	29.19	18.86	71.67%
北新路桥*	002307.SZ	46	/	/	/	113.55	/	/	/	89.62%
新疆交建*	002941.SZ	352	/	/	/	26.28	/	/	/	7.55%

数据来源: Wind, 华西证券研究所

注: 后缀*为Wind一致预期

7.风险提示

需求不及预期：如果地产政策调控严于预期，或资金到位不及预期，则实际需求或低于预期。

成本高于预期：如果原材料价格高于预期，则建材企业利润率可能不及我们预期。

系统性风险：宏观经济及贸易摩擦走势可能影响 A 股整体走势。

分析师与研究助理简介

戚舒扬：建筑建材+新材料团队首席分析师，FRM，香港中文大学金融学硕士/中山大学管理学学士。曾供职于华泰证券、国泰君安证券等机构任建材行业分析师，7年卖方从业经验。曾作为核心成员获得2016、2017年新财富非金属建材第二、第一名，2020年个人获得21世纪金牌分析师金属、非金属类建材和新材料第五名、wind金牌分析师第二名、东方财富2020年最佳分析师第二名等奖项。

金兵：建筑建材+新材料行业研究助理，土木工程学士，金融学硕士；5年工程建设和融资经验，曾任职于百强房企资金管理部、咨询公司项目管理部；全程深度参与上海迪士尼乐园、合肥离子医学中心等重大工程建设开发，建筑建材从业经历和产业积累丰富。

朱昊冉：建筑建材+新材料行业团队成员，香港理工大学理学硕士，北京交通大学工科学士，曾任职于百强房企战略部、上市公司投资部总监；主导多个基金管理和收并购项目，拥有5年建筑建材行业研究与4年投资经验。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。