

关注低估值行业龙头投资机会

—建材行业 2023 年度中期投资策略报告

建材

推荐 (维持评级)

核心观点:

- **2023 年下半年展望:需求回升。**积极财政政策推进以及扩大内需、加快重大工程建设、实施城市更新行动都有望促进行业需求的回升,另外加快建设现代化产业体系,保证产业体系的自主可控和安全可靠,也有助于行业内高端智能制造水平提升,提高产业竞争力。
- **非金属新材料:原材料成本下行,盈利有望改善。**高纯石英砂产能释放有望环节行业供需偏紧问题;光伏玻璃成本下行盈利有望改善;玻璃纤维短期企业去库存压力较大,长期需求可期。
- **建筑材料:行业竞争格局优化。**基建以及地产竣工端需求持续回升。消费建材行业集中度有望继续提升,消费升级、城市更新将带来持续需求增量;在需求修复、原材料成本下行的背景下,浮法玻璃行业龙头企业业绩修复可期。
- **投资建议:**2023 年下半年建材行业关注以下投资方向:(1) 受益于行业集中度提升的消费建材龙头:东方雨虹(002271.SZ)、公元股份(002641.SZ)、科顺股份(300737.SZ)、坚朗五金(002791.SZ)、伟星新材(002372.SZ)。(2) 受益于风电需求提升的玻纤龙头中国巨石(600176.SH)。(3) 多业务布局以及成本下行的玻璃龙头旗滨集团(601636.SH)、凯盛新能(600876.SH)。(4) 估值较低的水泥行业龙头国企海螺水泥(600585.SH)以及需求有望回暖的区域龙头华新水泥(600801.SH)、上峰水泥(000672.SZ)。(5) 高纯石英砂产能提升的石英股份(603688.SH)。
- **重点推荐标的**

股票代码	股票名称	股价	EPS (元)			PE(X)		
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
002641.SZ	公元股份	5.75	0.07	0.41	0.51	82.14	14.02	11.27
002271.SZ	东方雨虹	27.23	0.84	1.50	2.00	32.42	18.15	13.62
002372.SZ	伟星新材	20.49	0.81	0.99	1.16	25.30	20.70	17.66
600176.SH	中国巨石	14.26	1.65	1.37	1.70	8.64	10.41	8.39
601636.SH	旗滨集团	8.82	0.49	0.81	1.13	18.00	10.89	7.81
600876.SH	凯盛新能	16.38	0.63	0.82	1.35	26.00	19.98	12.13

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

- **风险提示:**原材料价格上行风险;下游需求不及预期风险;新产品拓展不及预期风险。

分析师

王婷

☎: 010-80927672

✉: wangting@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060002

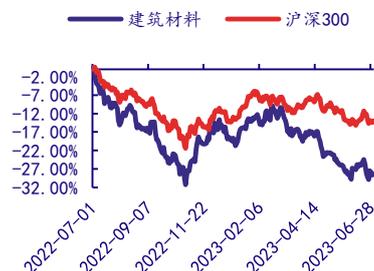
贾亚萌

☎: 010-80927680

✉: jiayameng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523060001

行业数据



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河建材】行业深度报告_建材行业 2023 年度策略_需求复苏+产能有序扩张,戴维斯双击值得期_20221218

目 录

一、2023 年下半年展望：需求回升	2
二、非金属新材料：原材料成本下行，盈利有望改善	2
（一）高纯石英砂：产能释放有望缓解供需偏紧问题	2
（二）光伏玻璃：成本下行盈利改善	8
（三）玻纤：短期企业去库压力较大，长期需求仍可期	11
三、建筑材料：行业竞争格局优化	16
（一）需求端：基建、竣工端需求维持增长	16
（二）消费建材：集中度提升有望超预期	17
（三）浮法玻璃：竣工端回暖提升行业需求	19
（四）水泥：价格继续筑底，期待下半年旺季需求的回升	20
四、投资建议	22
五、风险提示	22
图 表 目 录	23

一、2023 年下半年展望：需求回升

2022 年 12 月，中央经济工作会议提出，2023 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。明年的工作主要围绕以下几个方面展开：一是着力扩大国内需求；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023 年《政府工作报告》中明确指出，2023 年经济发展目标：国内生产总值增长 5% 左右，城镇新增就业 1200 万人左右，居民消费价格涨幅 3% 左右。同时指出积极的财政政策要加力提效。赤字率拟按 3% 安排。稳健的货币政策要精准有力。保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，支持实体经济发展。多渠道增加城乡居民收入。稳定汽车等大宗消费，推动餐饮、文化、旅游、体育等生活服务消费恢复。政府投资和政策激励要有效带动全社会投资加快实施“十四五”重大工程，实施城市更新行动。

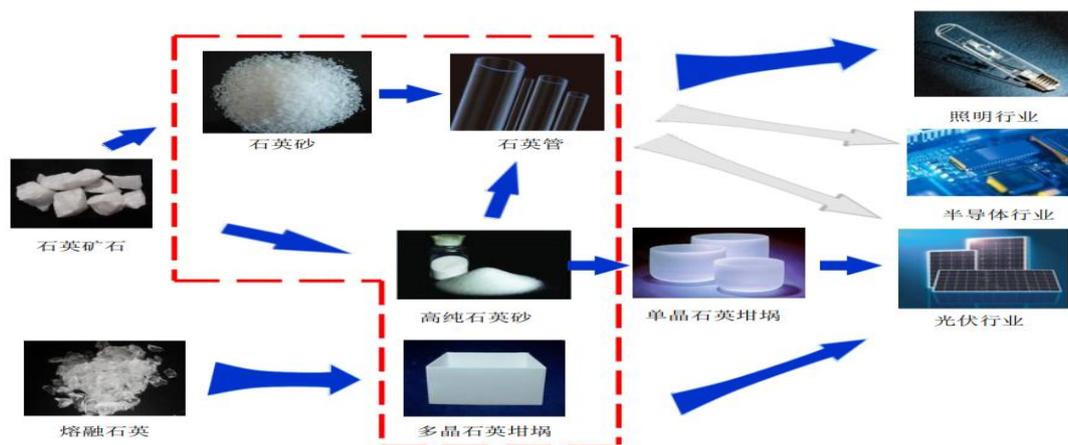
对于非金属建材行业而言，积极财政政策推进以及扩大内需、加快重大工程建设、实施城市更新行动都有望促进行业需求的回升，另外加快建设现代化产业体系，保证产业体系的自主可控和安全可靠，也有助于行业内高端智能制造水平提升，提高产业竞争力。

二、非金属新材料：原材料成本下行，盈利有望改善

（一）高纯石英砂：产能释放有望缓解供需偏紧问题

高纯石英砂一般指 SiO₂ 含量高于 99.9% 的石英微粉，通常由高品质的天然石英矿物通过物理化学技术提纯技术后生产。高纯石英砂因其独特结构优势具备耐高温、低热膨胀性、高度绝缘、耐腐蚀、透光性强等特点，作为原材料广泛应用于大规模集成电路、光伏、光纤、光源、薄膜材料、国防科技等领域，在高科技与高端制造领域中具备极高的战略地位。

图表 1 高纯石英砂主要产品产业链



资料来源：石英股份招股说明书，中国银河证券研究院

目前我国高纯石英砂市场整体呈供需平衡状态。供给端，全球优质原矿资源稀缺，因下游领域如光伏、光纤、半导体等行业需求持续增长，其资源储量持续减少，此外，高品质原矿资源分布不均，我国优质原矿较少，高纯石英砂的供给量有限。需求端，高纯石英砂下游应用

领域正处于高速发展阶段，光伏产业规模扩张以及其产品结构变化对高纯石英砂的需求量进一步增加，信息化时代半导体行业的快速发展将进一步增加对高纯石英砂的需求。短期来看，高纯石英砂下游需求快速增加趋势不变，因原矿资源稀缺导致的供给紧张问题暂无较好解决方案，预计未来高纯石英砂行业继续保持供需紧平衡状态。

1. 供给：产能逐步释放，内层砂国产替代仍是行业重点发展方向

全球优质原矿资源较少且分布不均，其中规模最大、品质最优矿床的采矿权掌握在海外公司手中。根据王九一《全球高纯石英原料矿的资源分布与开发现状》统计，全球高纯石英原矿主要分布于美国、挪威、澳大利亚、俄罗斯、毛里塔尼亚、中国、加拿大等 7 个国家，共 15 处矿床，生产矿山 8 处，未开采 7 处。美国斯普鲁斯派恩矿具有矿体规模大、石英中流体杂质少、矿石品质稳定等优点，目前该矿供给了全球 90% 以上的高纯石英砂，目前该矿床的采矿权有美国矽比科公司（原尤尼明）及挪威 TQC 公司持有。

图表 2 全球石英原矿分布情况



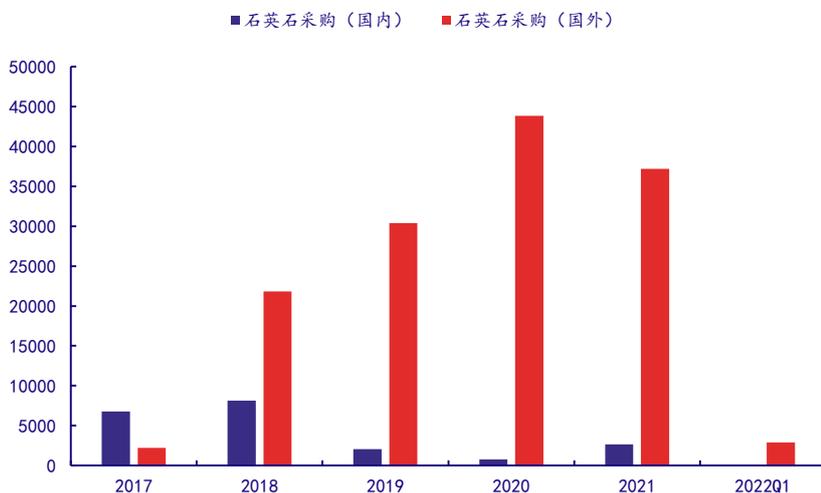
资料来源：王九一《全球高纯石英原料矿的资源分布与开发现状》，中国银河证券研究院

全球高纯石英砂原料资源储量成递减态势。高纯石英砂作为战略性原材料，随着下游光伏、光纤、半导体等高科技和高端制造产业的快速发展，其对高纯石英砂的需求量持续增加，高纯石英原料不断被开采，其资源储量不断减少。2014 年全球可加工高纯石英原料资源储量为 10354 万吨，到 2019 年减少至 7287 万吨，降幅为 29.62%。

目前我国高纯石英原料主要靠海外进口，石英股份已与海外高品质脉石英矿签订长期供应协议。我国虽硅质资源丰富，但大部分矿床被作为普通硅石矿，无法达到高纯石英原矿质量要求。近年我国光伏、半导体行业对高纯石英砂需求大幅增加，目前我国仍需进口高纯石英原料满足国内高纯石英砂生产。石英股份是我国主要高纯石英砂生产企业，具备高纯石英砂规模化量产技术和能力，受限于国内高品质原矿资源稀缺，石英股份的石英石主要靠外采供应，2021 年石英股份石英石海外采购量占比达 93.32%，主要采购于印度、巴西、非洲、美国等国

家和地区。目前石英股份已经与海外高品质脉石英矿签订长期框架协议，后续我国高品质石英石的供应较为稳定。

图表 3 石英股份历年石英石原材料采购情况（吨）

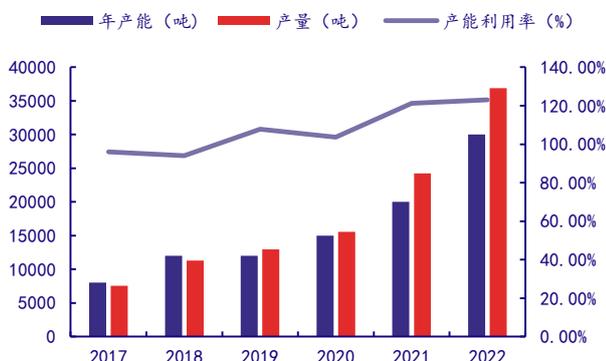


资料来源：石英股份可转换公司债券评级报告，中国银河证券研究院

美国矽比科宣布扩产，全球高纯石英砂供给将增加。美国矽比科公司（原尤尼明）原矿储量最高，在全球高纯石英砂市场中处于绝对霸主地位，垄断着国际上 4N8 及以上的高端石英砂产品，其全球市场占有率达 90% 以上。2023 年 4 月，美国矽比科公司宣布扩产计划，矽比科将投资 2 亿美元，计划 2023-2025 年期间将其美国斯普鲁斯派恩工厂的高纯石英砂产量增加一倍，预计整体供应规模将新增 1.3 万吨。短期来看，考虑到技术开采及扩产周期等因素影响，预计短期无法改变高纯石英砂供给紧张的局面；中长期来看，虽矽比科扩产将倍增全球高纯石英砂供给量，但在全球光伏行业高速发展下，高纯石英砂的需求显著增加，预计行业供需仍维持偏紧状态

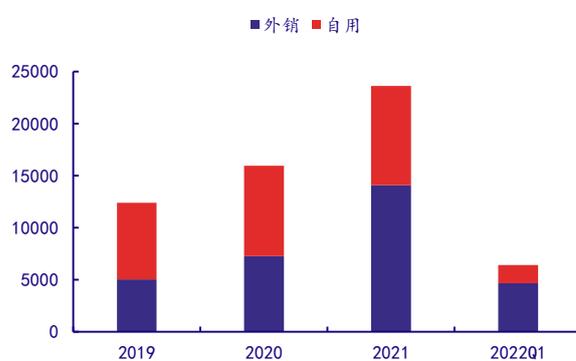
与此同时，石英股份产能规模不断扩大，合成石英砂有望实现量产，国内高纯石英砂供需缺口或将改善。石英股份作为我国唯一一家可量产提纯高纯石英砂的企业，其石英砂产能及产量反映了我国高纯石英砂的供给情况。石英股份近年来不断扩大产能规模、增加产量来满足国内高纯石英砂需求，截至 2022 年 3 月底石英股份高纯石英砂产能达 3 万吨/年，2022 年公司高纯石英砂产量达 3.69 万吨。石英股份继续提升其产能规模，推进三期项目建设进度，预计 2023 年石英股份年产 6 万吨高纯石英砂项目将全面达产。随着石英股份新产能的释放，国内高纯石英砂产量将进一步增加。此外，凯盛科技投资建设的年产 5000 吨高纯合成二氧化硅项目正在推进中，计划 2023 年三、四季度将陆续建成投产。随着合成高纯石英砂产能的释放，我国高纯石英砂供需缺口或将改善。

图表 4 石英股份高纯石英砂年产能、产量及产能利用率



资料来源: Wind, 美国半导体产业协会, 中国银河证券研究院

图表 5 石英股份高纯石英砂外销及自用量情况 (吨)



资料来源: Wind, 全球半导体贸易统计组织, 中国银河证券研究院

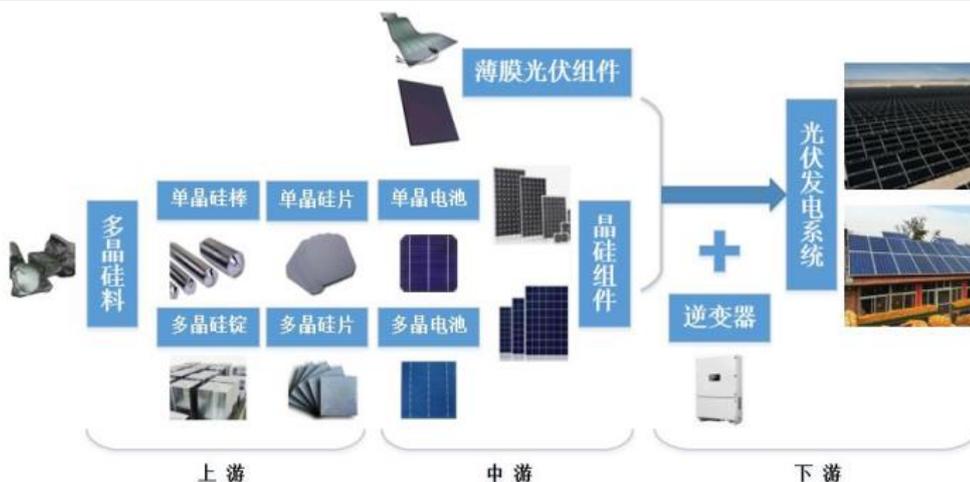
光伏用石英坩埚内层砂的国产替代仍是我国石英砂企业主要发展方向。虽然我国高纯石英砂的产能及产量逐年增加,但目前我国光伏用石英坩埚内层砂暂未实现国产替代,内层砂供给受限将影响我国光伏产业的扩张及发展。石英坩埚是分层结构,有内外两层,外层是高气泡密度区域的气泡复合层,内层是3-5mm的透明层,称为气泡空乏层,内层可使坩埚与溶液接触区的气泡密度降低。由于内层石英砂直接与晶液接触,如果纯度不够则会出现析出至晶体,影响晶体纯度,外层石英砂的性能要求相对可以放宽,因此单晶石英坩埚内层砂对高纯石英砂纯度要求更高。目前我国已基本实现石英坩埚外层砂的国产替代,但国产石英砂质量无法满足内层需求,我国石英坩埚内层用石英砂仍需从美国进口。内层砂生产受限将限制我国光伏产业的发展,内层砂国产替代仍是未来我国高纯石英砂行业主要发展方向。

总体来看,国内外企业高纯石英砂产能将逐步释放,有望缓解当前供需偏紧状态,此外,石英坩埚内层砂暂未实现国产替代,国内光伏用石英砂或将出现内层砂供需错配情况。

2. 需求: 光伏产业规模扩张及产品结构变化倍增高纯石英砂需求

光伏发电系统是指利用太阳能发电的系统,主要由太阳能电池板(组件)、控制器、蓄电池和逆变器等组成,当太阳光照射在太阳能电池板上时,太阳能电池板就会将光能转变为电能。晶硅电池片是太阳能电池板的主要组成部分,其分为单晶硅电池片和多晶硅电池片,单晶硅电池片的拉丝生产需要用到以高纯石英砂为原料制作而成的石英坩埚作为其生产器皿,石英坩埚是单晶硅片生产中的关键耗材。

图表 6 光伏发电系统的构成

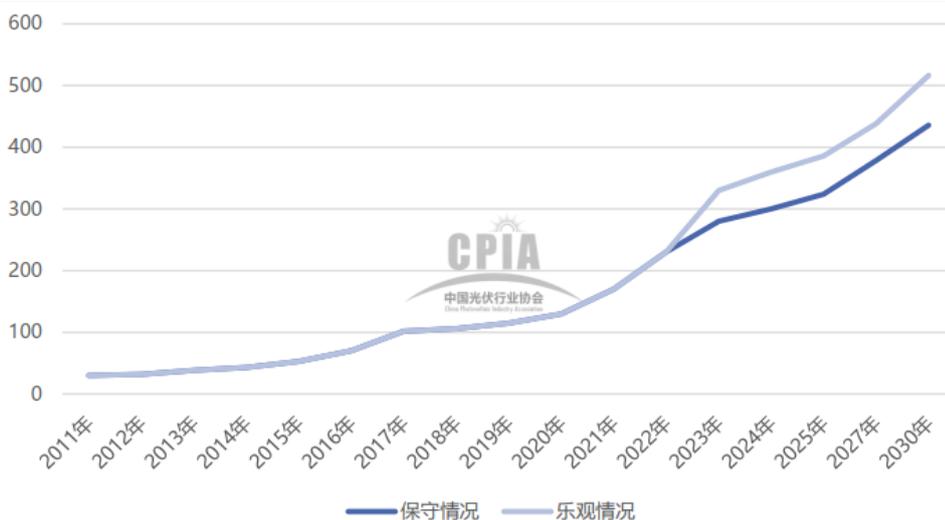


资料来源：CPIA，中国银河证券研究院

光伏用石英砂作为光伏组件重要的上游原料之一，在光伏产业快速发展、光伏装机量大幅增加的情况下，其需求也随之增加。

从全球市场来看，根据中国光伏行业协会（CPIA）数据，2020-2022 年全球光伏新增装机量年分别为 130/170/230GW，年复合增长率达 33.01%。光伏发电作为绿色可再生能源之一成为多个国家重点发展方向，预计未来全球光伏产业规模将继续维持高增长态势，光伏用高纯石英砂需求将继续增长。

图表 7 2007-2022 年全球光伏新增装机量及 2023-2030 年新增规模预测（GW）



资料来源：CPIA，中国银河证券研究院

从国内市场来看，我国光伏行业经历了政策驱动期、过渡期，目前已进入市场驱动阶段。2021 年我国财政对新备案集中式光伏电站、工商业分布式光伏项目等不再补贴，实行平价上网，随着光伏发电技术水平的不断提高，成本持续下降，光伏发电作为绿色可再生能源之一有望替代传统燃煤发电成为主要电力。根据国家能源局数据，2017-2022 年我国光伏发电装机容量

量年复合增速 24.69%，2022 年底光伏发电累计装机容量达 392.61GW，同比增长 28.10%，新增光伏发电装机量 87.41GW，同比增长 60.30%，我国光伏产业规模正处于高速增长阶段。结合“十四五”规划中对 2025 年非化石能源占能源消费总量比重提高至 20% 的目标，以及我国领导人在气候雄心峰会上宣布 2030 年我国风光发电总装机量将达到 1200GW 以上的规划，预计“十四五”期间我国光伏产业快速发展趋势不变，行业规模的扩大将大幅增加国内高纯石英砂的需求。

图表 8 国内光伏发电累计装机容量 (GW) 及同比 (%)



资料来源：国家能源局，中国银河证券研究院

图表 9 国内光伏发电新增装机容量 (GW) 及同比 (%)



资料来源：国家能源局，中国银河证券研究院

与此同时，光伏制造端硅片环节的发展趋势是提升高纯石英砂需求的主要因素，其增长逻辑为硅片尺寸、类型以及晶硅电池技术的变化趋势驱动硅片替换需求，促进新产量增长，进而提高对石英坩埚需求，从而促使行业在终端装机的基础上进一步提升对光伏用高纯石英砂的需求。硅片大尺寸化对石英坩埚尺寸提出更高要求，导致其对高纯石英砂的消耗量增加；硅片向 N 型单晶硅片的转化使其对石英坩埚原材料高纯石英砂的纯度及品质要求更高，此外因 N 型单晶硅片对石英坩埚消耗速度更快，也将进一步增加对高纯石英砂的需求量。

图表 10 不同尺寸硅片市场占比变化趋势



资料来源：CPIA，中国银河证券研究院

图表 11 不同类型硅片的市占率变化趋势



资料来源: CPIA, 中国银河证券研究院

图表 12 不同电池技术的市占率变化趋势



资料来源: CPIA, 中国银河证券研究院

(二) 光伏玻璃: 成本下行盈利改善

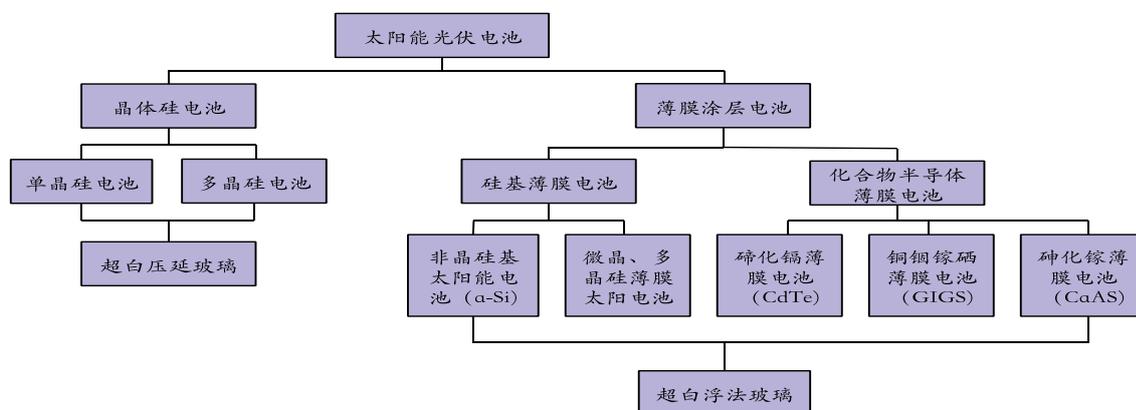
1. 光伏玻璃: 晶硅电池、薄膜电池等多场景应用

光伏玻璃根据光伏电池种类不同有两种生产工艺, 压延法为主流生产工艺。光伏电池用于将太阳光能直接转化为电能, 根据电池材料种类不同可分为晶体硅电池和薄膜太阳电池两类, 应用于晶体硅电池的光伏玻璃采用压延法生产, 应用于薄膜太阳电池的光伏玻璃采用浮法生产。

晶硅电池分单晶硅和多晶硅, 多晶硅电池占主导地位, 具备光电转化率更高、设备投资较低、良品率高(95%)、透光率较高等优势, 目前晶硅光伏电池技术最成熟, 应用范围更广泛, 在全球光伏电池市场份额占据90%以上, 以压延法生产的光伏玻璃是目前的主流工艺。

薄膜电池由在玻璃表明附上几微米厚度的感光材料制成, 具备用材少、耗能低、工艺简单的成本优势, 薄膜电池的光电转化率通常为8%左右, 转化率偏低且设备和技术投资较高, 良品率只在60%左右, 因此过去以浮法工艺生产的光伏玻璃在光伏装机市场空间较小。

图表 13 太阳能电池分类

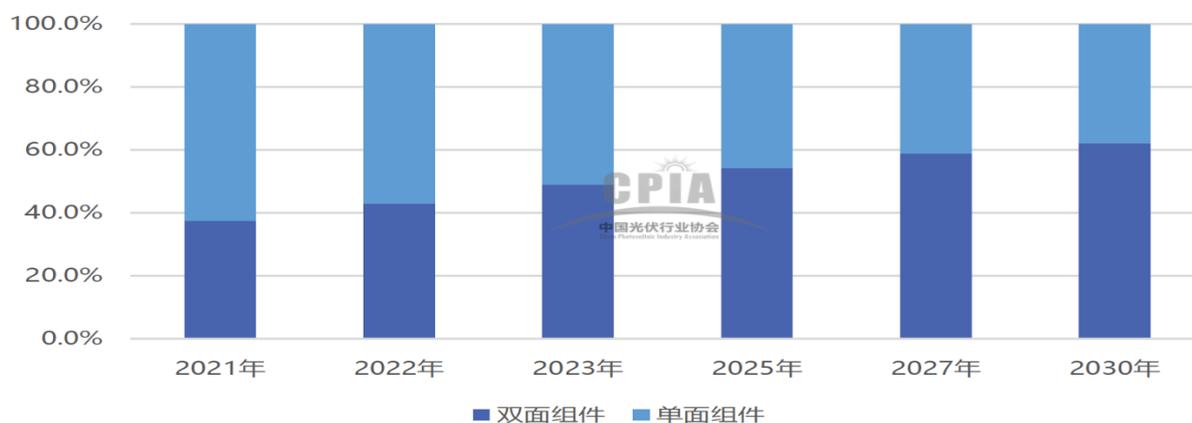


资料来源: 福莱特招股书, 中国银河证券研究院

2.需求：双玻渗透率提升以及大尺寸硅片应用提升行业需求

双玻光伏组件提升行业增长空间。传统的单玻组件采用一块玻璃作为盖板材料，双玻组件由盖板+背板两块光伏玻璃构成，背板也可提供发电增益，相较于单玻组件具备更高的光电转换率、耐候性、抗腐蚀性，且生命周期更长。目前双玻组件主要使用超白压延玻璃作为封板，超白压延玻璃透光率、发电功率均优于超白浮法玻璃，超白浮法玻璃抗冲击性更强，且具备生产成本低、良品率高等优势，并且通过镀膜技术可以提高浮法玻璃透光率，因此近年来超白浮法玻璃作为双玻组件中的背板材料来使用引起行业新发展趋势。双玻组件于2021年被美国豁免关税，随着双玻组件不断获得下游认可，预计双玻组件渗透率将持续提升，根据中国光伏行业协会数据，双玻组件2021年渗透率为37.4%，预计2023年超过50%，2025年达到60%，双玻组件的渗透率不断攀升预计会为光伏玻璃的需求带来新增量。

图表 14 单/双面组件发电市场占比

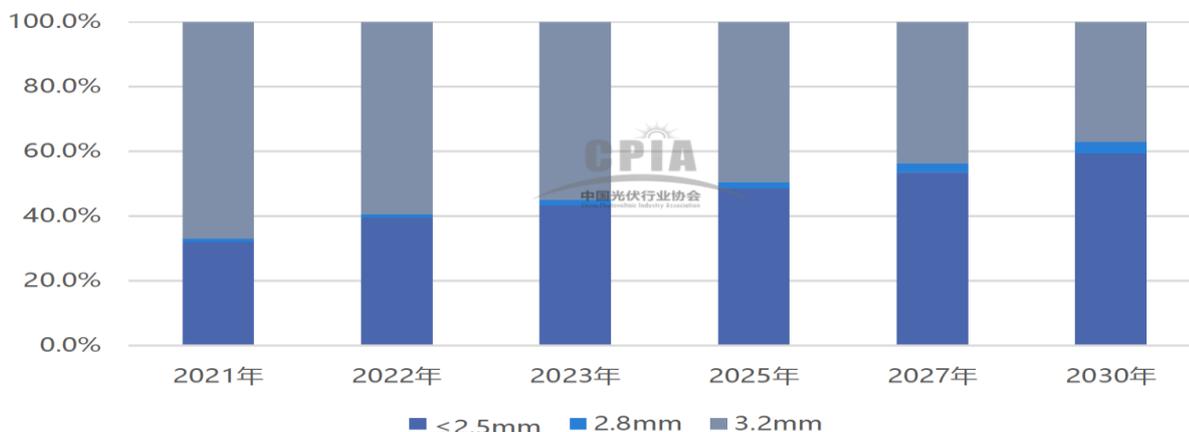


资料来源：CPIA，中国银河证券研究院

大尺寸硅片实现降本增效。硅片用于晶硅电池中，硅片的大小直接决定了晶硅组件功率，硅片尺寸越大功率越高，市面上硅片尺寸较多，根据中国光伏行业协会统计，主要分为小于166mm、166mm、182mm和210mm，小于166mm尺寸硅片功率约350W左右，166mm尺寸硅片功率约455W-470W左右，182mm尺寸硅片功率在545W-570W之间，而210mm尺寸硅片最高功率可达660W。在硅片工艺中，硅片尺寸越小成本越高，大尺寸硅片同时还可降低硅片制造成本，目前市场以小于166mm硅片为主，大尺寸硅片处于高速增长阶段，根据CPIA数据，2021年182mm和210mm市占率为45%，同比增长40.5%。随着大尺寸硅片逐渐引起市场广泛关注，凭其优势有望成为未来主流工艺，而硅片尺寸越大则光伏组件面积越大，所用的光伏玻璃也相应增加，预计将进一步提升对光伏玻璃的需求。

“双玻”组件渗透率不断提升，玻璃超薄化有望成为未来发展趋势。玻璃厚度主要分为 $\leq 2.5\text{mm}$ 、2.8mm、3.2mm等规格，目前市场上主要使用3.2mm厚度的单玻组件，根据中国光伏行业协会统计，2020年3.2mm厚度光伏玻璃占比为70%。双玻组件中主要使用 $\leq 2.5\text{mm}$ 厚度的玻璃作为盖板材料，2020年 $\leq 2.5\text{mm}$ 厚度玻璃市占率27.7%，2021年市占率增长至32%，同比增长4.3%，3.2mm厚度玻璃市占率有所下降。低厚度玻璃具备透光率高、光电转换率高、轻量化运输成本低等优势，随着双玻组件渗透率不断提升及新技术的持续发展，厚度 $\leq 2.5\text{mm}$ 的盖板玻璃市占率有望逐步提升，成为主要发展趋势。

图表 15 不同厚度光伏玻璃市占率预测

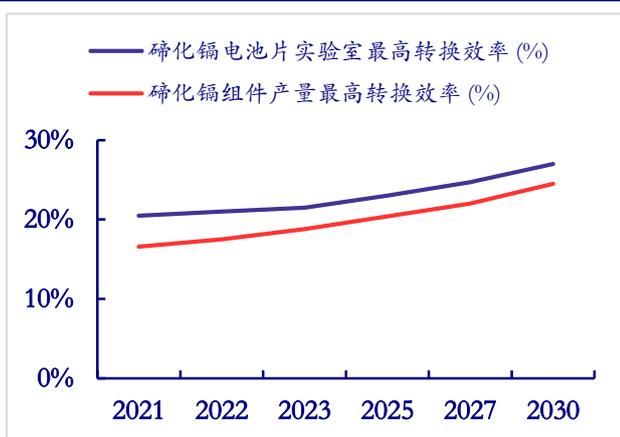


资料来源：CPIA，中国银河证券研究院

薄膜电池技术发展有望一定程度拉动超白浮法玻璃需求。薄膜太阳能电池是在玻璃、不锈钢等物质表面附上微米级厚度的感光材料制成。根据 CPIA 统计，目前市场上的主要技术路线有碲化镉 (CdTe)、铜铟镓硒 (CIGS) 和砷化镓 (GaAs) 等，其中发展较快的电池技术为碲化镉与铜铟镓硒，根据 CPIA 数据，碲化镉组件实验效率、产线平均效率分别为 19.5%、15-18%，铜铟镓硒分别为 19.64%、15-17%，砷化镓效率较高，但成本过高，目前生产规模不大。

薄膜电池具有耗材少、耗能低、重量轻、工艺简单、弱光响应较强等优势，底部可使用玻璃或不锈钢等低成本材料，可实现大面积连续生产。薄膜电池技术凭借其独特优势，在沙漠光伏电站中适用性更高，此外超白浮法玻璃的优势在于低成本、抗冲击性强、美观度高等，以薄膜电池和超白浮法玻璃配套的光伏组件，能更好的适用于光伏建筑一体化 (BIPV)，随着薄膜电池多种技术路线的持续发展，未来有望拓宽超白浮法玻璃在下游市场的应用范围。

图表 16 CPIA 对 CdTe 功率预测情况



资料来源：CPIA，中国银河证券研究院

图表 17 CPIA 对 CIGS 功率预测情况



资料来源：CPIA，中国银河证券研究院

3.供给：产能过剩趋势值得警惕

光伏玻璃行业供给端呈现产能过剩趋势，行业竞争加剧。2018-2020年受政策影响，行业供给承压，工信部为遏制产能无序扩张，化解过剩产能、调整产业布局，于2017年发布《水泥玻璃行业产能置换实施办法》，光伏玻璃被列为产能置换范围内，此后导致光伏玻璃供给短缺，市场出现供不应求局面，价格创历史新高。2021年为实现“双碳目标”，保障光伏发展需要，工信部修改政策内容，明确光伏玻璃行业不在产能置换范围内，政策松绑提振光伏玻璃行业发展，为尽快弥补需求缺口，抢占市场份额，各企业加速扩张产线。

根据卓创资讯统计，截止2023年上半年，国内超白压延玻璃日熔量为88930t/d。2022年光伏玻璃听证会流程产能共计约26-30万吨，其中超白浮法玻璃约17.5万吨。国内超白压延玻璃在产基地52个，窑炉112座，生产线444条。

长期来看，超白压延玻璃产业链若上游硅料新产能释放，晶硅电池成本下降，光伏装机量提升则有望缓解当前产能过剩压力；超白浮法玻璃则受益BIPV广阔市场，且凭借价格优势有望实现部分压延玻璃替代，未来仍有较大发展空间。

4.成本：原材料成本下行趋势明显

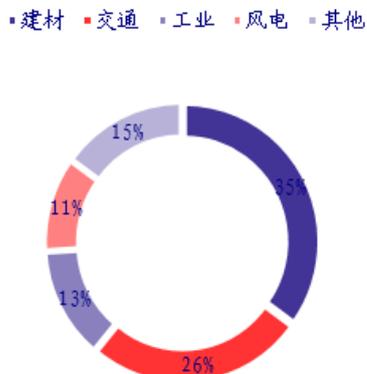
根据卓创资讯统计，2023年1-6月纯碱价格重心整体下移。上半年纯碱厂家整体库存偏低，惜售情绪明显，重碱和轻碱价格均高于去年同期。5月受去库以及新增产能预期影响，纯碱价格加速下行，年内价格振幅超过30%。受益于原材料价格下行，光伏玻璃行业盈利情况有所改善。

(三) 玻纤：短期企业去库压力较大，长期需求仍可期

1.需求：下游领域前景广阔，玻纤高景气有望持续

玻璃纤维下游应用领域主要集中在建筑建材、基础设施、电子电气、化工防腐、交通运输、航空航天、节能环保等产业，其中部分产业属于周期板块，如建筑建材等；另一部分属于新应用板块，如交通运输的汽车轻量化、节能环保的风电等。在玻璃纤维众多应用领域中，风电、汽车轻量化、电子行业顺应国家政策和时代发展方向，其产业链快速发展，市场空间快速扩张，玻璃纤维在其领域的市场需求保持高成长性。

图表 18 玻纤下游应用领域需求占比



资料来源：中国玻璃纤维工业协会，中国银河证券研究院

图表 19 玻纤下游应用领域的具体应用场景

应用领域	具体应用场景
建材	增强混凝土、复合材料墙体、保温纱窗与装饰、FRP 钢筋、卫浴、游泳池、顶棚、采光板、FRP 瓦、门窗
交通运输	汽车车身、汽车座椅、汽车零部件、高铁车身/结构、船体结构、土工格栅
电子	印刷电路板、电器罩壳、电器开关盒、绝缘子、绝缘工具、家用电器外壳、电子配件
风电	玻璃钢风电叶片和机组罩

资料来源：中国产业信息网，中国银河证券研究院

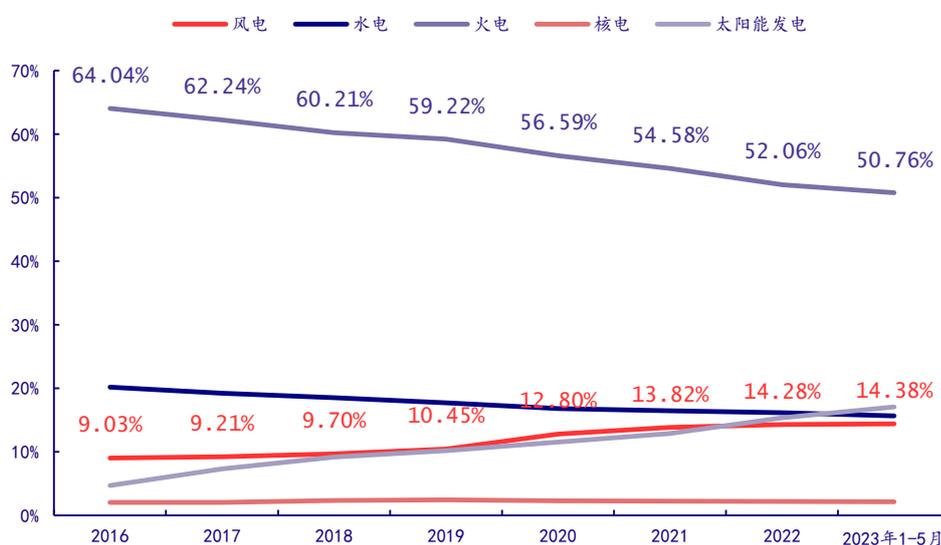
(1) 风电：风电装机容量持续增加，支撑玻纤粗纱需求

我国正向绿色低碳化转型，风电、光能等新能源行业快速发展。玻璃纤维作为风电上游原材料，主要应用于制造风电叶片及机组罩。风电产业链的高速发展将拉动玻璃纤维及其制品的市场需求。

在碳中和背景下，“十四五”规划目标进一步提高新能源的比例，大力提升风电、光伏发电规模，有序发展海上风电，2025年非化石能源占能源消费总量比重提高到20%左右。我国领导人在气候雄心峰会上宣布2030年我国风电、太阳能发电总装机容量将达到12亿千瓦以上。此外，在2020年北京国际风能大会上，400多家风能企业代表联合发布《风能北京宣言》，提出在“十四五”期间，保证年均新增装机5000万千瓦以上，2025年后，中国风电年均新增装机容量应不低于6000万千瓦，2030年至少达到8亿千瓦。

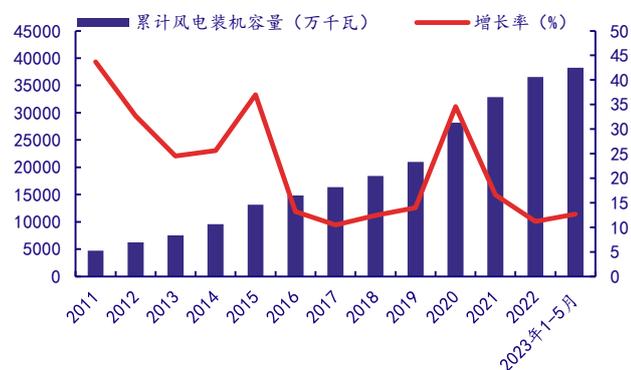
近年来国内风电产业发展迅速，装机容量快速增加，我国风电装机容量占比逐年提升。2022年风电装机容量占全国发电总装机容量的14.28%，较2021年增长0.45个百分点，截至2023年5月风电装机容量占比为14.38%，占比进一步提升，但与传统火电装机量占比仍相差较远，截至2023年5月我国火电装机容量占比为50.76%。此外，根据国家能源局数据统计，截至2023年5月我国风电及太阳能发电总装机量为8.37亿千瓦，较2023年目标12亿千瓦还有较大发展空间。从新增装机量来看，2023年1-5月新增风电装机容量为1636万千瓦，同比增长51.2%，较“十四五”规划的年均增量有一定差距，结合2022年风电招标量来看，2023年风电维持高景气度，支撑下半年风电装机增长空间。随着我国新能源全产业链体系的建立，绿色能源平价上网、市场化应用不断推进，风电使用量及需求将大幅提升，风电产业快速发展将带动玻璃纤维后续市场需求。

图表 20 历年不同口径发电装机容量占比变化 (%)



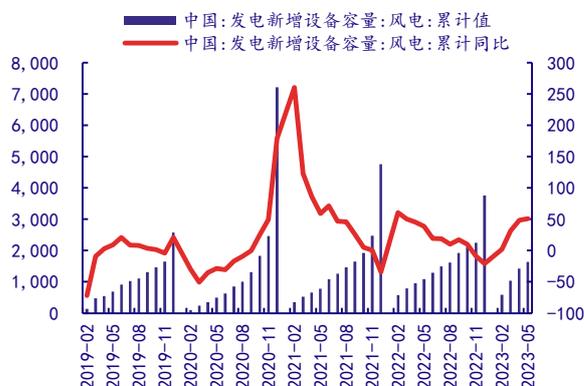
资料来源：Wind，国家能源局，中国银河证券研究院

图表 21 风电累计装机容量（万千瓦）及增长率（%）



资料来源: Wind, 国家能源局, 中国银河证券研究院

图表 22 风电新增装机容量（万千瓦）及增长率（%）



资料来源: Wind, 国家能源局, 中国银河证券研究院

随着疫情的缓解以及海风项目的持续推进, 预计后续风电装机量维持较高增速, 中国可再生能源学会预计 2023-2025 年国内年均新增装机量约 60-70GW。根据往年风电装机容量增长趋势及“十四五”政策风力发电规划, 我们预测 2023-2025 年新增风电装机容量约 54GW/61GW/67GW, 同比增长 46.3%/12.5%/10.6%, 风电累计装机容量约 420GW/480GW/548GW, 同比增长 14.8%/14.5%/14.0%。未来 2-3 年风电装机容量增长确定性较强, 有利于带动玻纤市场需求提升。

图表 23 2022-2025 年风电装机容量预测

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
风电累计装机容量 (GW)	164	184	210	282	328	365	420	480	548	
增长率 (%)		10.5%	12.4%	14.0%	34.6%	16.6%	11.3%	14.8%	14.5%	14.0%
新增风电装机容量 (GW)		15	21	26	72	48	37	54	61	67
增长率 (%)		-13.3%	37.0%	25.3%	177.9%	-33.6%	-22.3%	46.3%	12.5%	10.6%

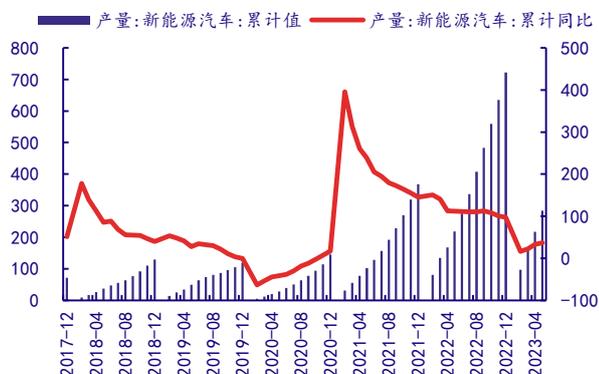
资料来源: 国家能源局, 中国银河证券研究院预测

(2) 汽车轻量化: 新能源汽车快速增长, 汽车轻量化为玻纤粗纱带来更多需求增量

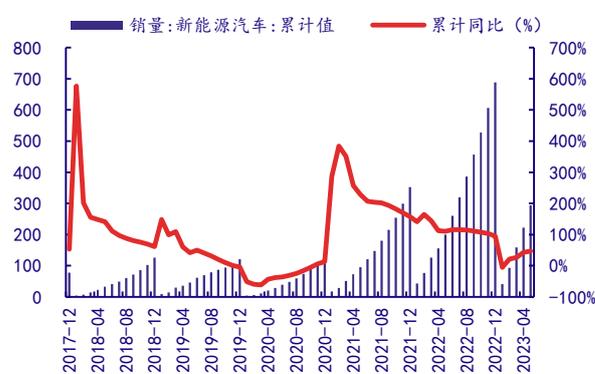
在提倡节能减排、低碳绿色出行的背景下, 轻量化成为汽车行业重要发展方向。汽车轻量化是指在保证汽车强度和安全性能的前提下, 尽可能地降低汽车的整备质量, 从而提高汽车的动力性, 减少燃料消耗, 减低排气污染。玻璃纤维是非常好的金属材料替代材料, 玻纤增强塑料因兼具机械性能强及质轻的特点, 被广泛用于替代汽车上的传统金属, 以达到减重减排的目的。对于燃油汽车, 车身质量降低可减少油耗量, 对于新能源汽车, 轻量化可增加续航里程。在双碳背景下, 汽车轻量化成为汽车行业发展趋势, 加上新能源占比的提升, 新能源车对轻量化节能降耗的需求更加迫切, 将有力拉动玻纤轻量化材料的需求。

近两年, 我国新能源汽车实现了快速增长, 2020-2022 年新能源汽车产量及销量年复合增速分别为 122.67%、124.42%, 2023 年前 5 个月新能源汽车高景气持续, 产量及销量继续维持快速增长态势。2023 年 1-5 月新能源汽车累计产量为 284.60 万辆, 同比增长 37%; 累计销量为 294.03 万辆, 同比增长 46.79%。根据《新能源汽车产业发展规划》要求, 至 2025 年我国新能源新车销量占总销量的占比应达到 20%。当前我国新能源汽车正处于加速发展阶段, 汽车

轻量化更是处于发展初期，预计未来新能源汽车市场将为玻璃纤维行业带来巨大需求。

图表 24 新能源汽车产量（万辆）及累计同比（%）


资料来源：Wind，国家统计局，中国银河证券研究院

图表 25 新能源汽车销量（万辆）及同比（%）


资料来源：Wind，中国汽车工业协会，中国银河证券研究院

（3）电子信息化：PCB 产值不断扩大，玻纤电子纱景气度持续

玻纤电子纱具有绝缘性能好、防火阻燃、防水、耐老化、高强度、高模量等特点，可用于印制电路板（PCB）核心基材覆铜板的生产。电子纱约占覆铜板成本的 25%-40%，是制备 PCB 的重要原材料，PCB 行业空间与玻纤电子纱的需求息息相关。PCB 是重要的电子部件，是电子元器件的支撑体，是电子元器件电气相互连接的载体。

电子信息产业是我国重点发展的战略性、基础性和先导性支柱产业，PCB 作为其产业中重要的组成部分，受到国家产业政策的大力支持和推进。随着 5G 通讯、智能手机及电脑、VR 和 AR 等电子信息产品在生活中的不断渗透，PCB 市场空间逐步扩大。根据 Prismarks 数据，预计 2022-2027 年全球 PCB 产值年均复合增速为 3.80%，2027 年全球 PCB 产值有望达到 983.88 亿美元，全球 PCB 产值快速增长。此外，近年全球 PCB 产值中，中国大陆产值占比超 50%，受益于国内生产成本较低、产业政策支持等优势，全球 PCB 产业产能逐渐形成以亚洲为主导、向中国大陆转移的态势，Prismarks 预计 2022-2027 年中国大陆 PCB 产值年均复合增速为 3.30%。中国 PCB 市场具有良好的发展前景及发展空间，玻璃纤维电子纱的市场需求有望维持高景气度。

图表 26 2022-2027 年 PCB 发展情况预测（百万美元）

地区/年份	2021		2022 预估		2023 预测		2027 预测		2022-2027 年均复合增长率
	产值	增长率	产值	增长率	产值	增长率	产值		
美洲	3,246	3.80%	3,369	-2.30%	3,293	6.10%	4,129	4.20%	
欧洲	2,002	-5.90%	1,885	-4.80%	1,795	3.10%	2,250	3.60%	
日本	7,308	-0.40%	7,280	-4.60%	6,942	2.60%	8,414	2.90%	
中国大陆	44,150	-1.40%	43,553	-3.80%	41,913	4.30%	51,133	3.30%	
亚洲（中国大陸、日本除外）	24,215	5.90%	25,654	-4.80%	24,424	4.40%	32,462	4.80%	
总计	80,921	1.01%	81,741	-4.13%	78,367	4.26%	98,388	3.80%	

资料来源：胜宏科技 2022 年报，Prismarks，中国银河证券研究院

(4) 建筑建材：受益于地产竣工回暖，玻纤在建筑建材领域需求将改善

玻璃纤维在建筑建材领域中可用于内外墙保温材料、建筑防水材料、玻璃纤维增强水泥等建材中。2022 年底地产利好政策不断发布，各地方保交楼政策持续推进，“三支箭”政策直接利好房地产行业供给侧，为房企提供融资渠道和空间，利于缓解地产行业资金紧张问题。从 2023 年 1-5 月地产竣工数据来看，2023 年地产竣工端回暖趋势确定，前 5 个月竣工保持复苏态势。随着竣工端的复苏，玻璃纤维在建筑建材领域的市场需求同比去年将有所改善。

2. 供给：产能逐步释放，玻纤企业库存高位

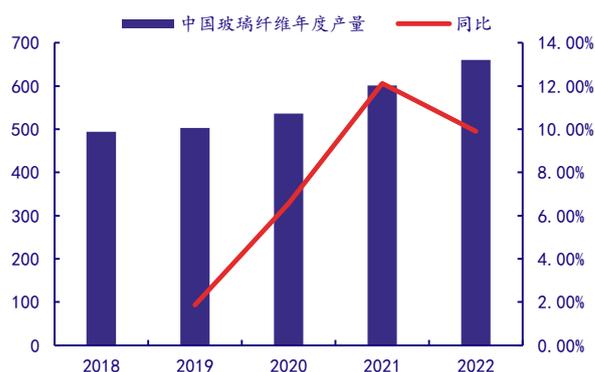
我国玻璃纤维产业处于高速发展阶段，随着国内玻璃纤维下游新应用领域的不断拓展，玻纤市场总需求大幅增加。各玻纤企业针对下游市场需求的变化迅速进行产能布局及产能结构调整，自 2020 年下半年起国内各玻纤企业产能逐步释放，当前玻璃纤维行业产能较往年同期处于较高水平，截至 2023 年 6 月底中国玻纤行业月度产能为 56.88 万吨，同比增长 6.71%。因国内各企业产能的逐步释放，近年玻纤产量逐步增加，截至 2022 年底，中国玻纤年产能达 660.5 万吨，同比增长 9.90%。

图表 27 玻璃纤维月度行业产能（万吨）及同比（%）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

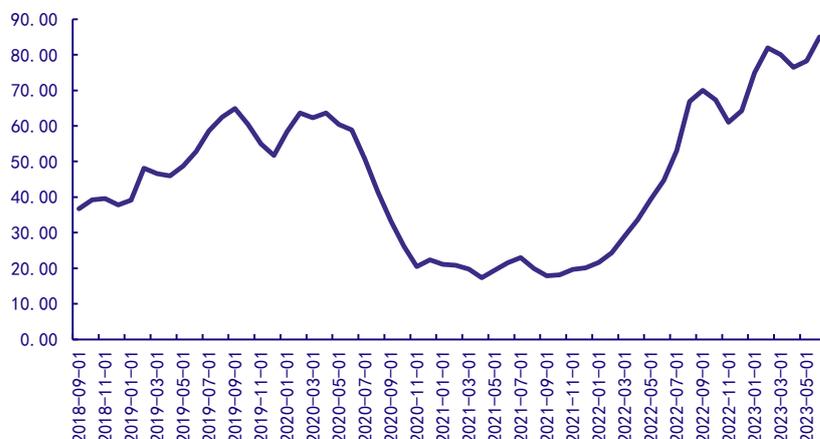
图表 28 中国玻璃纤维年产量（万吨）及同比（%）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

2023 年上半年玻纤下游应用领域需求表现不及预期，叠加产能的释放，国内玻纤企业库存压力较大，2023 年 6 月中国玻璃纤维月度企业库存达 84.97 万吨，同比增长 90.05%。

图表 29 中国玻纤纤维月度企业库存 (万吨)

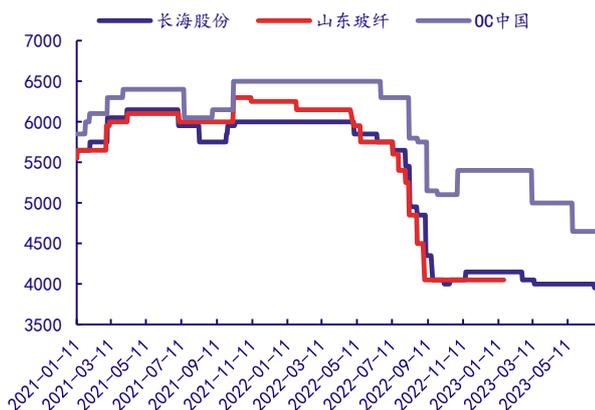


资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

3. 价格：需求疲软叠加去库压力，粗纱及电子纱价格低位运行

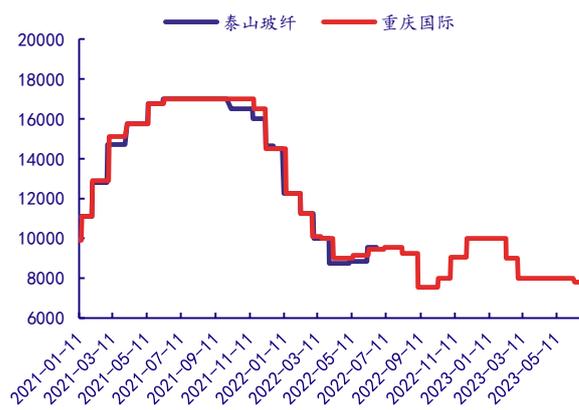
粗纱方面，2023 年上半年国内玻纤粗纱市场需求延续 2022 年下半年弱势运行态势，下游需求持续疲软，导致今年上半年粗纱价格低位，截至 6 月 30 日，国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 4300 元/吨，同比下降 28.63%。电子纱方面，2023 年上半年电子纱价格震荡低位运行，截至 6 月 30 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 7800 元/吨，同比下降 17.46%。当前粗纱、电子纱下游需求表现一般，企业库存压力较大。短期来看，需求偏弱叠加厂家去库压力，价格或将维持弱势运行。中长期来看，玻璃纤维下游需求如风电、新能源汽车等产业持续扩张，行业仍有较大发展空间，长期粗纱及电子纱价格有上行预期。

图表 30 主流厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂价 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图表 31 主流玻纤厂家电子纱 (G75) 日度出厂价 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

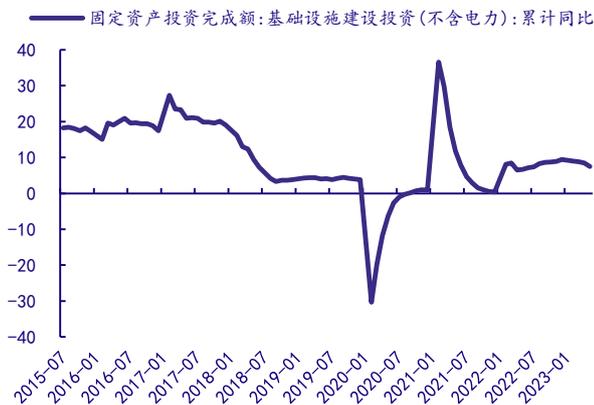
三、建筑材料：行业竞争格局优化

(一) 需求端：基建、竣工端需求维持增长

2023年1-5月基础设施建设投资同比增长7.50%，增速较1-4月减少1.0个百分点，基建投资虽保持较高增速水平，但增速整体呈回落态势且降幅有所扩大。基建投资保持较高增速主要系今年上半年地方政府专项债发行速度较快所致，根据财政部数据统计，2023年1-4月地方政府新增专项债发行额累计达1.62万亿元，同比增长15.67%，发行额度占年度总目标的42.67%。后续随着专项债额度逐步发放完毕，将影响下半年基建投资增速。

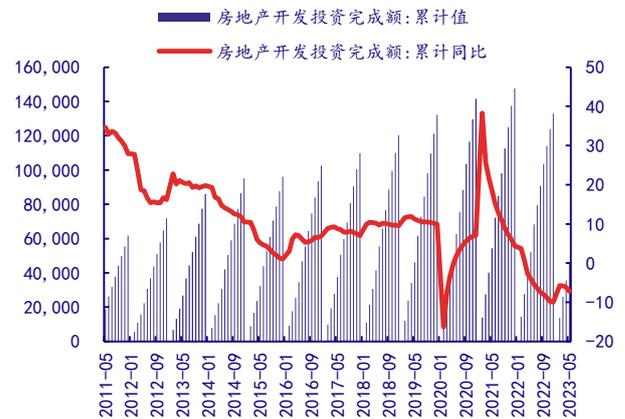
2023年1-5月房地产开发投资同比下降7.20%，较1-4月减少1.0个百分点，地产投资累计降幅有所扩大，单月数据来看，5月地产投资1.02万亿元，环比增长6.77%，同比减少21.52%。1-5月房屋新开工面积同比下降22.60%，较1-4月减少1.40个百分点，其中5月单月环比增长19.78%，同比减少28.48%。地产投资及房屋新开工面积单月环比均出现回升，地产或有好转迹象。1-5月房屋竣工面积同比增长19.60%，较1-4月增加0.8个百分点，增幅有所收窄，其中5月单月房屋竣工面积环比减少2.52%，同比增长24.52%，地产竣工保持复苏态势，但复苏进度放缓。

图表 32 基建投资累计同比 (%)



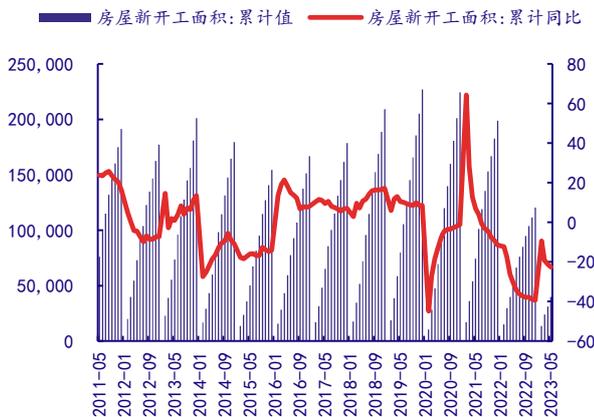
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表 33 地产投资 (亿元) 及累计同比 (%)



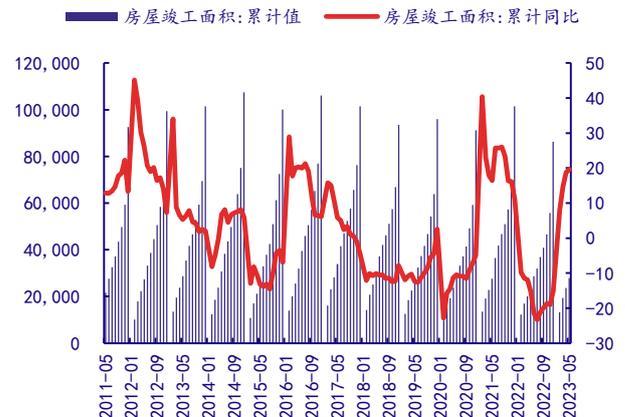
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表 34 房屋新开工面积 (万平方米) 及累计同比 (右轴: %)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表 35 房屋竣工面积 (万平方米) 及累计同比 (右轴: %)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 消费建材: 集中度提升有望超预期

1.建筑节能推动绿色建材应用推广

根据中国建筑节能协会能耗统计专业委员会数据显示，全国建筑全过程能耗总量 21.47 亿吨标准煤当量 (tce)，占全国能源消费总量比重的 46.5%，其中建材生产能耗 11 亿 tce，建筑施工能耗 0.47 亿 tce，建筑运行能耗 10 亿 tce。全国建筑全过程碳排放总量为 49.3 亿吨，占全国碳排放比重为 51.3%，其中建材生产阶段碳排放 27.2 亿吨，建筑施工碳排放 1 亿吨，建筑运行阶段碳排放 21.1 亿吨。

在建筑运行阶段，使用节能环保的绿色建材将有效降低建筑碳排放。如合理运用高质量保温材料，保障建筑具有良好的保温隔热性能；使用石膏板等轻质墙体替代传统墙体等。在碳中和背景下，建筑能耗标准提高有助于高品质绿色建材应用得到普及和推广，具有规模优势和产品品质优势的行业龙头将受益。

图表 36 建筑全过程能耗



资料来源：中国建筑节能协会能耗统计专业委员会，中国银河证券研究院

图表 37 建筑全过程碳排放

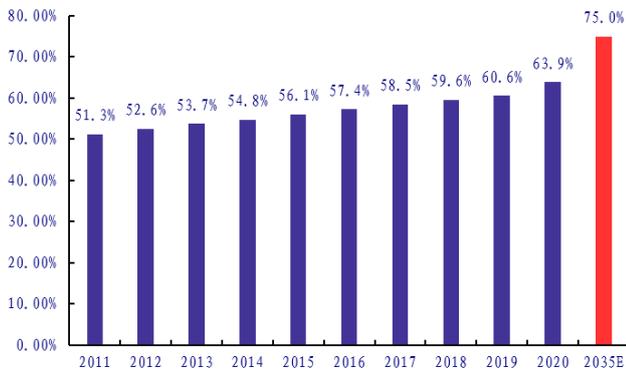


资料来源：中国建筑节能协会能耗统计专业委员会，中国银河证券研究院

随着城镇化率突破 60%，我国全面进入城镇化中后期。中国城市规划设计研究院在《中国城镇化 60%后的趋势展望》中提到：“近年来，国内城镇化呈现增速放缓，人口流动更加近域化,人口结构发生改变，需求多元化等新特征。未来，多元服务经济需求的现实性和保障人力资源的迫切性，城乡双向融合的现实性和城市存量更新的迫切性将成为影响我国城镇化发展的主要因素，以生态文明思想为指导的国土空间结构调整，以人民为中心的人居环境建设和城市治理的现代化应当成为未来的工作重点。七大国家区域战略会在相当长的一段时间内引领我国空间格局调整和人口流动。”

从目前的城市化进程来看，预计 2035 年城镇化率将达到 75%左右，和发达国家 80%的水平基本持平。未来居民的新增住房需求降低，消费建材将进入存量时代。叠加“房住不炒”政策，居民对房屋质量的要求将进一步提升。

图表 38 我国城镇化率（2011-2035）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图表 39 城镇化空间演进趋势



资料来源：《中国城镇化 60 年后的趋势展望》，中国银河证券研究院

2. 行业承压下消费建材龙头公司市占率提升趋势增强

消费建材板块细分子行业众多，包括防水、管材、五金、瓷砖、涂料、石膏板等。除石膏板行业集中度较高之外，其他行业均呈现较为分散的格局，行业内排名第一的龙头公司市占率不到 20%。

2022 年消费建材类企业极限承压环境下，部分龙头企业营收仍保持增长，显示大公司抗风险能力显著高于中小企业，行业龙头公司市占率进一步抬升。

C 端消费建材业绩复苏将持续，叠加保交楼需求提振以及消费升级、城市更新等需求带动，预计消费建材行业将维持高成长性，龙头企业话语权将继续提升。

图表 40 消费建材龙头市占率情况

子行业	主要上市公司	CR1
防水	东方雨虹、科顺股份、凯伦股份	15%
塑料管材	公元股份、雄塑科技、伟星新材、顾地科技	15%
涂料	三棵树、亚士创能	12%
瓷砖	蒙娜丽莎、东鹏控股	5%
五金	坚朗五金	<5%
石膏板	北新建材	60%

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院整理

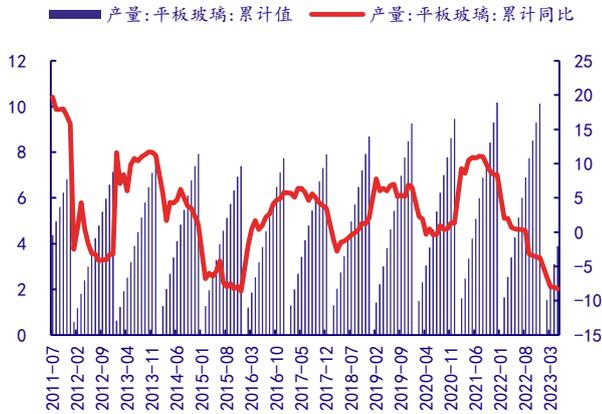
（三）浮法玻璃：竣工端回暖提升行业需求

2023 年 1-5 月平板玻璃累计产量为 3.89 亿重量箱，同比减少 8.30%，较 1-4 月减少 0.3 个百分点，其中 5 月单月产量为 7962 万重量箱，同比减少 9.40%，环比增加 1.14%。平板玻璃产量月环比增加主要系当前地产竣工回暖，需求增加所致；产量同比减少主要系行业整体盈利水平较弱背景下中小企业淘汰加速，行业供给收缩。需求端，地产竣工持续复苏，浮法玻璃需求修复，但 5 月地产竣工恢复速度放缓，浮法玻璃价格阶段性回调，企业库存小幅增加。5 月底全国 4.8/5mm 浮法平板玻璃市场价为 2174.4 元/吨，较月初下调 3.64%，年同比增长 13.03%；截至 5 月 25 日浮法玻璃企业周度库存为 4789 万重量箱，环比增加 17.38%，同比减少 28.82%。

在地产保交楼政策作用下，地产竣工端持续修复，浮法玻璃需求呈增长态势。在需求修复、

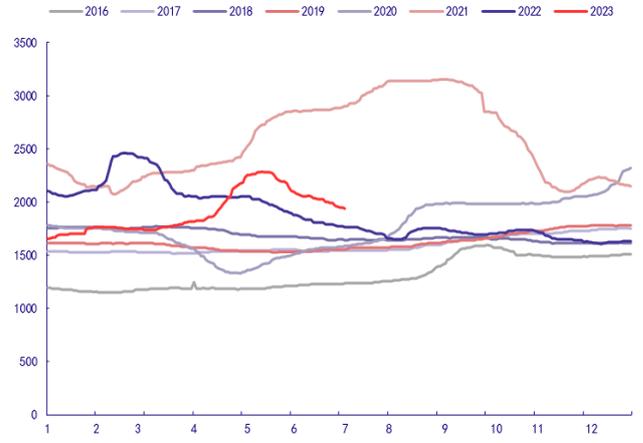
原材料成本下行的背景下，浮法玻璃行业龙头企业业绩修复可期。

图表 41 平板玻璃产量（亿重量箱）及累计同比（右轴：%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 42 浮法玻璃价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

（四）水泥：价格继续筑底，期待下半年旺季需求的回升

1. 需求：基建支撑下半年水泥市场需求

2023 年上半年水泥行业整体表现为旺季不旺、淡季更淡的情况，3-4 月份为水泥传统旺季，但上半年受制于房企资金紧张问题，地产开工端持续走弱，地产开工对水泥需求拉动作用不大，水泥市场需求主要靠基建支撑。

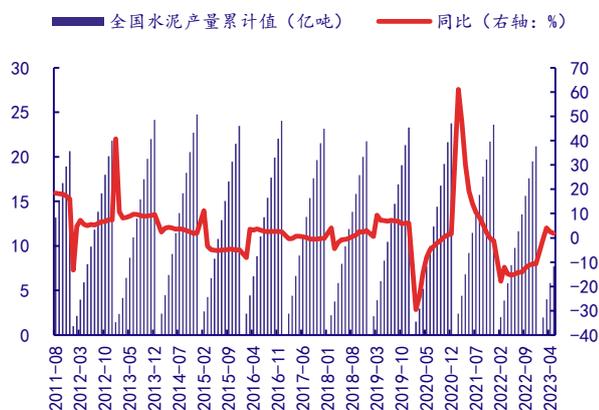
基建领域，2023 年前五个月基建投资保持较高增速水平，其主要原因系上半年地方政府专项债发行速度较快所致。根据财政部数据统计，2023 年 1-4 月地方政府新增专项债发行额累计达 1.62 万亿元，同比增长 15.67%，发行额度占年度总目标的 42.67%，后续随着专项债额度逐步发放完毕，将影响下半年基建投资增速。地产领域，2023 年 1-5 月地产开工端未见好转，房企资金紧张问题仍存，影响下游开工及施工，水泥在地产开工端需求表现不及预期。预计下半年地产开工端继续维持弱势运行态势。

短期来看，预计后续南方梅雨季节将影响下游开工及施工，水泥市场需求呈波动下行态势；中长期来看，在地产资金紧张问题尚存的情况下，水泥市场需求仍需基建端拉动，随着 9-10 月行业传统旺季的来临，需求将环比回升。

2. 供给：企业去库压力较大，各省份错峰停窑时间延长

2023 年 1-5 月水泥累计产量 7.71 亿吨，同比增长 1.90%，其中 5 月单月水泥产量为 1.96 亿吨，同比减少 0.40%。前五个月水泥产量同比增加主要系去年同期受疫情停工影响导致基数较低所致，水泥行业产量整体仍呈收缩态势。今年水泥行业产能过剩，供给失衡，全国范围内部分高成本熟料产线被迫停产，此外，需求持续偏弱下水泥熟料库存维持高位运行，截至 6 月 29 日全国水泥熟料周度库容率为 73.61%，企业去库压力下生产动力不足，各省份主动增加错峰停窑时间，水泥产量呈缩减状态。

图表 43 全国水泥产量(亿吨)及累计同比(右轴: %)



资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

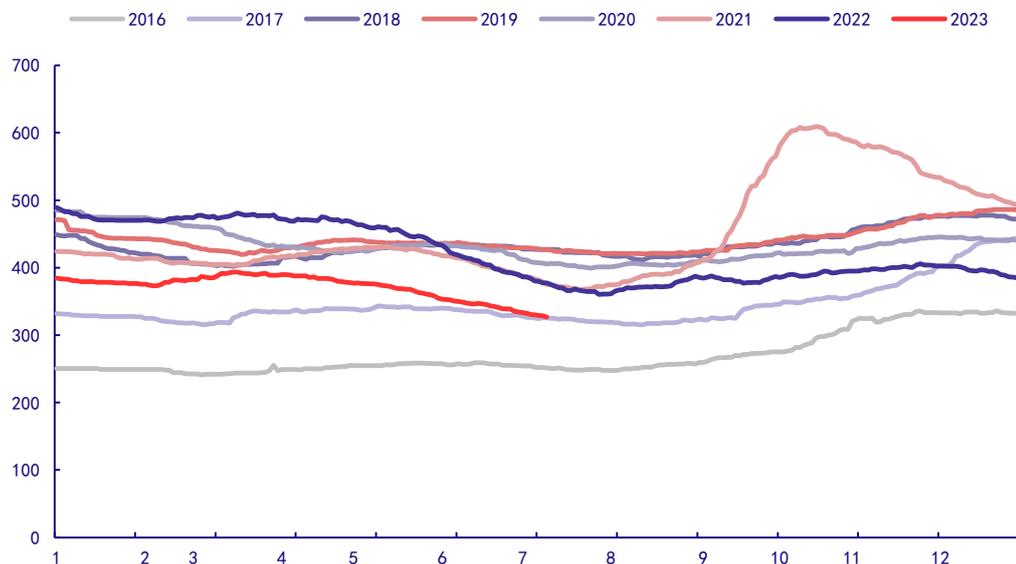
图表 44 水泥熟料周度库容率(%)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

价格方面, 2023 年上半年水泥价格整体呈下行态势, 市场需求疲软下水泥行业竞争加剧, 水泥企业通过以量补价方式增加销量, 缓解库存压力, 截至 2023 年 6 月底 P.O42.5 散装水泥市场价为 326.92 元/吨, 同比下降 15.36%, 较 2023 年初下降 14.96%, 当前水泥价格低于 2018-2022 年同期价格水平。短期需求疲软下水泥价格继续保持低位运行, 但随着 9-10 月传统旺季的来临, 市场需求回暖有望带动水泥价格筑底回升。

图表 45 中国 P.O42.5 散装水泥市场价分年曲线(元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

总体来看, 短期水泥市场需求疲软, 企业去库压力较大, 各省份延长夏季错峰生产时间, 水泥供给收缩, 水泥价格继续维持低位运行; 随着 9、10 月传统旺季的来临, 市场需求环比将有所改善, 水泥价格有上涨动力, 但较往年同期仍处于低位, 长期水泥行业错峰生产成为常态, 总供给呈收缩态势。此外, 在碳中和背景下, 行业产能置换推动水泥供给侧改革, 压缩行业现有产能, 加快行落后产能的淘汰, 行业集中度不断提升, 利好具有规模优势的区域龙头企业。

四、投资建议

2023年下半年建材行业关注以下投资方向：(1) 受益于行业集中度提升的消费建材龙头：东方雨虹、公元股份、科顺股份、坚朗五金、伟星新材。(2) 受益于风电需求提升的玻纤龙头：中国巨石。(3) 多业务布局以及成本下行的玻璃龙头旗滨集团、凯盛新能。(4) 估值较低的水泥行业龙头国海海螺水泥以及需求有望回暖的区域龙头华新水泥、上峰水泥。(5) 高纯石英砂产能提升的石英股份。

图表 46 推荐公司盈利预测与估值

股票代码	股票名称	子行业	股价	EPS (元)			PE(X)		
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
002791.SZ	坚朗五金	五金件	64.65	0.20	1.88	2.68	323.25	34.39	24.12
002271.SZ	东方雨虹	防水	27.23	0.84	1.50	2.00	32.42	18.15	13.62
300737.SZ	科顺股份	防水	9.26	0.15	0.60	0.81	61.73	15.43	11.43
002372.SZ	伟星新材	管材	20.49	0.81	0.99	1.16	25.30	20.70	17.66
002641.SZ	公元股份	管材	5.75	0.07	0.41	0.51	82.14	14.02	11.27
600176.SH	中国巨石	玻纤	14.26	1.65	1.37	1.70	8.64	10.41	8.39
601636.SH	旗滨集团	玻璃	8.82	0.49	0.81	1.13	18.00	10.89	7.81
600876.SH	凯盛新能	玻璃	16.38	0.63	0.82	1.35	26.00	19.98	12.13
600585.SH	海螺水泥	水泥	23.98	2.96	3.34	3.75	8.10	7.18	6.39
600801.SH	华新水泥	水泥	12.53	1.29	1.76	2.09	9.71	7.12	6.00
000672.SZ	上峰水泥	水泥	9.24	0.97	1.52	1.69	9.53	6.08	5.47
603688.SH	石英股份	石英	112.92	2.91	10.24	16.32	38.80	11.03	6.92

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

五、风险提示

原材料价格上行风险；下游需求不及预期风险；新产品拓展不及预期风险。

图 表 目 录

图表 1 高纯石英砂主要产品产业链	2
图表 2 全球石英原矿分布情况	3
图表 3 石英股份历年石英石原材料采购情况 (吨)	4
图表 4 石英股份高纯石英砂年产能、产量及产能利用率	5
图表 5 石英股份高纯石英砂外销及自用量情况 (吨)	5
图表 6 光伏发电系统的构成	6
图表 7 2007-2022 年全球光伏新增装机量及 2023-2030 年新增规模预测 (GW)	6
图表 8 国内光伏发电累计装机容量 (GW) 及同比 (%)	7
图表 9 国内光伏发电新增装机容量 (GW) 及同比 (%)	7
图表 10 不同尺寸硅片市场占比变化趋势	7
图表 11 不同类型硅片的市占率变化趋势	8
图表 12 不同电池技术的市占率变化趋势	8
图表 13 太阳能电池分类	8
图表 14 单/双面组件发电市场占比	9
图表 15 不同厚度光伏玻璃市占率预测	10
图表 16 CPIA 对 CdTe 功率预测情况	10
图表 17 CPIA 对 CIGS 功率预测情况	10
图表 18 玻纤下游应用领域需求占比	11
图表 19 玻纤下游应用领域的具体应用场景	11
图表 20 历年不同口径发电装机容量占比变化 (%)	12
图表 21 风电累计装机容量 (万千瓦) 及增长率 (%)	13
图表 22 风电新增装机容量 (万千瓦) 及增长率 (%)	13
图表 23 2022-2025 年风电装机容量预测	13
图表 24 新能源汽车产量 (万辆) 及累计同比 (%)	14
图表 25 新能源汽车销量 (万辆) 及同比 (%)	14
图表 26 2022-2027 年 PCB 发展情况预测 (百万美元)	14
图表 27 玻璃纤维月度行业产能 (万吨) 及同比 (%)	15
图表 28 中国玻璃纤维年产量 (万吨) 及同比 (%)	15
图表 29 中国玻纤纤维月度企业库存 (万吨)	16
图表 30 主流厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂价 (元/吨)	16
图表 31 主流玻纤厂家电子纱 (G75) 日度出厂价 (元/吨)	16
图表 32 基建投资累计同比 (%)	17
图表 33 地产投资 (亿元) 及累计同比 (%)	17
图表 34 房屋新开工面积 (万平方米) 及累计同比 (右轴: %)	17
图表 35 房屋竣工面积 (万平方米) 及累计同比 (右轴: %)	17
图表 36 建筑全过程能耗	18
图表 37 建筑全过程碳排放	18
图表 38 我国城镇化率 (2011-2035)	19
图表 39 城镇化空间演进趋势	19
图表 40 消费建材龙头市占率情况	19

图表 41 平板玻璃产量（亿重量箱）及累计同比（右轴：%）	20
图表 42 浮法玻璃价格（元/吨）	20
图表 43 全国水泥产量（亿吨）及累计同比（右轴：%）	21
图表 44 水泥熟料周度库容率（%）	21
图表 45 中国 P.042.5 散装水泥市场价分年曲线（元/吨）	21
图表 46 推荐公司盈利预测与估值	22

分析师承诺及简介

王婷, 建材行业首席分析师。武汉大学经济学硕士。2019年开始从事建材行业研究, 擅长行业分析以及自下而上优选个股。

贾亚萌, 建材行业分析师。澳大利亚悉尼大学商科硕士、学士, 2021年加入中国银河证券研究院, 从事建材行业研究分析工作。

本人承诺, 以勤勉的执业态度, 独立、客观地出具本报告, 本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月, 行业指数相对于基准指数 (沪深 300 指数)

推荐: 预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐: 预计超越基准指数平均回报。

中性: 预计与基准指数平均回报相当。

回避: 预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月, 公司股价相对于基准指数 (沪深 300 指数)

推荐: 预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐: 预计超越基准指数平均回报。

中性: 预计与基准指数平均回报相当。

回避: 预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司 (以下简称银河证券) 向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者, 为保证服务质量、控制投资风险, 应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理, 完成投资者适当性匹配, 并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户的投资咨询建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的, 所载内容及观点客观公正, 但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断, 银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告, 但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接, 对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接, 银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分, 客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明, 所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可, 任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址: www.chinastock.com.cn

机构请致电:

深广地区: 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区: 李洋洋 021-20252671 liyanyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区: 田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn