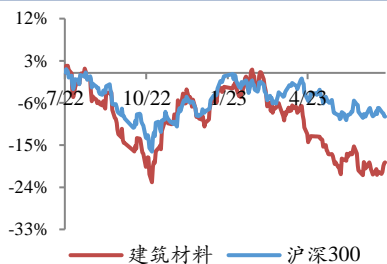


## 旧改政策拉动建材需求，下游补库玻璃价格微涨

行业评级：增持

报告日期：2023-07-23

### 行业指数与沪深300走势比较



分析师：杨光

执业证书号：S0010523030001

电话：

邮箱：

### 主要观点：

#### ● 核心观点

消费建材静待地产产业链估值修复，行业供给侧出清逻辑更加明确。消费建材市场已从前几年的增量市场快速转入存量市场，中小企业面临经营压力被迫出清，龙头普遍反馈今年市占率提升更加容易。光伏玻璃行业下半年迎来盈利拐点，价格有望小幅提升，成本端持续下降。

#### ● 行业观点

**多项政策并举，拉动建材产品需求。**本周商务部等13部门关于促进家居消费若干措施的通知，为释放家居消费潜力，巩固消费恢复发展势头，支持家居企业开展绿色制造，鼓励有条件的地区对居民购买绿色家电、绿色家具、绿色建材等产品给予支持，大力发展绿色家装、装配式装修。鼓励各地结合城镇老旧小区改造等工作，支持居民开展旧房装修和局部升级改造。本周国务院常务会议审议通过《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》，这是改善民生、扩大内需、推动城市高质量发展的一项重要举措，要坚持成熟一个推进一个，并把城中村改造与保障性住房建设结合好。要更好发挥政府作用，加大对城中村改造的政策支持。根据第七次全国人口普查数据，超大城市有7个，特大城市有14个。

**老旧小区改造是城市更新的中长期需求，有望持续贡献相关产业链增量。**我国城镇化进入城市更新时代，老旧小区改造接力棚改，成为保障性安居工程的主要项目。在十四五期间，全国重点改造2000年底前建成的21.9万个老旧小区。相较于棚改，老旧小区改造力度更大、增速更快。老旧小区改造带来建材增量机会，各类项目主要涉及防水、外墙涂料、外墙保温、管材四大板块，而这四大板块主要集中应用于基础类项目，通常直接有财政资产支持，因此旧改有望为建材带来更加确定的增量市场。此外根据国外发展经验，旧改并非一蹴而就，存在着中长期的周期性需求。根据我们此前预计，十四五期间因老旧小区改造而带来的建材新增市场空间为3634.87亿元，其中防水材料增加749.54亿元，外墙涂料增加943.10亿元，保温材料增加1100.93亿元，管材增加841.30亿元。目前多省老旧小区改造项目招标以综合打分为主，对企业能力提出要求；而建材龙头有望凭借自身产品及渠道优势，抢占更多市场份额。

**消费建材静待地产产业链估值修复，行业供给侧出清逻辑更加明确。**本周中国人民银行、国家金融监督管理总局发布，决定将此前发布的《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》有关政策有适用期限的，将适用期限统一延长至2024年12月31日。预

### 相关报告

- 每周观点：金融16条部分政策延期，中报预告龙头展现韧性 2023-07-16
- 每周观点：消费建材龙头持续转型，中报业绩预告展现韧性 2023-07-09

计下半年地产政策仍将保持宽松态势，市场情绪有待修复。供给侧方面，消费建材市场已从前几年的增量市场快速转入存量市场，中小企业面临经营压力被迫出清，龙头普遍反馈今年市占率提升更加容易，从中报业绩预告表现来看，龙头显著优于行业均值。

**光伏玻璃行业出现盈利拐点，供给边际收紧有利于价格稳定。** ①**供给收紧需求提振，价格企稳存有上升空间：**供给方面，根据卓创资讯统计，目前国内光伏玻璃在产产能达到 88930 t/d，其中今年 1-6 月份新增产能同比去年大幅减少，主要原因为行业盈利空间触底降低企业投产意愿。今年 5 月，工信部、国家发改委发布《关于进一步做好光伏压延玻璃产能风险预警的有关通知》，此后甘肃、河北、山西、河南、重庆、浙江等省份发布本省光伏玻璃生产线预警信息处理意见，对产能置换和风险预警机制提出要求。展望下半年，我们认为行业供给节奏将进一步受到政策影响，持续放缓；年末光伏玻璃产能预计将达到日熔量 10 万吨，有效产能 8 万吨，可满足全年 550GW 装机量。需求方面，今年 1-5 月国内光伏新增装机量 61.21GW，同比增长 158%，后续随着硅料价格调整企稳，组件排产率有望提速；根据中国光伏业协会预测，2023 年全球光伏新增装机量为 350GW。如单月装机需求超过 45-50GW，光伏玻璃供给有望出现短期紧张情况，驱动价格小幅提升。

②**成本价格持续走低，行业盈利空间逐季度改善：**光伏玻璃生产成本中，原材料和燃料两项各占 40% 左右。进入二季度以来，纯碱价格受浮法玻璃行业需求不振影响，价格出现快速下跌 25% 以上，预计下半年地产建设需求较弱，叠加纯碱供给侧的新增产能释放，价格仍有下降空间；天然气价格随着我国冬季采暖季结束，价格也有一定回落；超白石英砂一线龙头企业自供比例高，价格相对合理，二三线企业近期采购价格也有下调。整体来看，我们判断光伏玻璃行业一季度盈利为今年最低点，二季度之后将逐季度改善，行业平均毛利率回到 15% 以上。

**关注风光发电相关材料板块机会：**1) **光伏玻璃：**需求侧，双碳政策持续提振光伏玻璃需求，硅料价格下行提振组件出货量，到 2025 年乐观情景下光伏玻璃需求 CAGR 为 17.98%。2) **BIPV：**预计 2022 年-2025 年屋顶光伏可为防水卷材带来年均 131 亿元的新增市场规模。3) **碳纤维：**2021-2025 年全球碳纤维需求量有望从 11.8 万吨提升至 20 万吨，4 年 CAGR 10.38%；期间中国需求量占比从 53% 提升至 80%，CAGR 达 26.4%。

● **水泥：全国均价继续下降 0.93%，库容比环比下降 0.75pct**

本周全国高标水泥含税均价为 376.29 元/吨，环比下降 0.93%。本周全国水泥市场价格环比回落。价格下调区域主要是京津冀、江西、重

庆、贵州和甘肃等地，幅度 10-20 元/吨；价格上涨区域是四川，幅度 30 元/吨。本周全国水泥库容比 74.05%，环比上周下降 0.75pct，较上月同比下降 1.18pct，较去年同期下降 0.95pct。本周水泥出货率 52.74%，环比上周下降 1.03pct，较上月同比下降 3.15pct，较去年同期下降 10.79pct。

● **玻璃：浮法均价上升 0.8%，库存环比减少 9.24%**

本周全国玻璃现货成交均价 1859 元/吨，周环比上升 0.80%；2023 年 7 月 21 日，单日成交均价为 1886 元/吨，较 7 月 14 日上涨 2,11%。本周全国样本企业总库存 4750.8 万重箱，环比减少 9.24%，同比下降 40.65%，库存天数 20.2 天，较上期下滑 2.2 天。本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 25.60 元/平米，周环比增加 0.00%，年同比减少 6.91%；2.00mm 镀膜光伏玻璃 17.25 元/平米，周环比增加 0.00%，年同比减少 18.44%。2023 年 6 月全国光伏新增装机 17.21GW，同比增长 140.03%。

● **玻纤：无碱粗纱价格整体偏弱，电子纱价格延续**

本周无碱池窑粗纱市场价格以稳为主，整体交投仍显一般。当前市场粗纱整体出货仍显偏淡，下游深加工市场订单局部稍有增量，但整体需求支撑仍显乏力，部分多为老客户按需提货，进一步备货意向仍平平。供应端来看，近期暂无产线变动计划，但前期新点火产线本月稳定投产后，实际产量再次增加，加之厂库高位不下，整体供应端压力仍较大。截至目前，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3850-4125 元/吨不等，环比持平。本周国内电子纱市场多数池窑厂出货变动不大，价格涨后趋稳，电子布价格近期仍承压，主要受下游 PCB 市场开工低位影响，多数深加工按需采购仍是主流。而电子纱市场来看，后期部分池窑产线存冷修计划，短期厂家以备货自用为主要目的，加之成本端支撑较强，多数企业亏损情况下，厂家价格短期暂稳为主。

● **碳纤维：碳纤维价格延续低位，丙烯腈价格有所下滑**

本周国内丙烯腈市场价格有所增长，碳纤维成本支撑有所下降。截至 7 月 21 日，丙烯腈现货价约 7900 元/吨，周环比减少 1.25%。据百川盈孚数据，2023 年 6 月，碳纤维行业毛利率月环比增长 1.69pct 至 15.61%。截至 7 月 21 日国内碳纤维库存 8870 吨，周环比增长 5.34%。其中东北、华东、西北库存分别为 5190、1400、2280 吨，环比分别变动+200/+50/+200 吨。2023 年 5 月，国内碳纤维产量 4685.25 吨，环比减少 1.91%，同比提升 19.87%。

● **投资建议**

关注近期热点相关消费建材龙头【东方雨虹】【北新建材】【三棵树】；周期品存在筑底向上趋势【福莱特】【凯盛新能】。

● **风险提示**

(1) 地产基建投资不及预期；

(2) 原材料价格上涨超预期

## 正文目录

1 行业观点 .....	7
2 市场回顾 .....	8
3 行业基本数据 .....	9
3.1 水泥：全国均价继续下降 0.93%，库容比环比下降 0.75PCT .....	9
3.2 玻璃：浮法均价上升 0.8%，库存环比减少 9.24% .....	11
3.3 玻纤：无碱粗纱价格整体偏弱，电子纱价格延续 .....	13
3.4 碳纤维：碳纤维价格延续低位，丙烯腈价格有所下滑 .....	14
4 一周公司动态 .....	17
5 一周行业动态 .....	18
6 盈利预测与估值 .....	19
风险提示： .....	21

## 图表目录

图表 1 2023 年初至今板块收益走势 .....	8
图表 2 一周各板块表现 (%) .....	8
图表 3 行业子板块估值及涨跌幅 .....	9
图表 4 涨幅跌幅前五公司 .....	9
图表 5 全国重点区域 (30 城) 高标水泥价格 (元/吨) .....	10
图表 6 全国六大区水泥价格走势 (元/吨) .....	10
图表 7 全国水泥库容比 (%) .....	10
图表 8 全国水泥出货率 (%) .....	10
图表 9 全国水泥熟料价格差 (元/吨) .....	11
图表 10 全国焦炭价格指数 (元/吨) .....	11
图表 11 全国玻璃价格 (元/吨) .....	12
图表 12 玻璃 6 月交割合约期货收盘价 (元/吨) .....	12
图表 13 玻璃样本企业库存量 (万重量箱) .....	12
图表 14 不同燃料玻璃企业利润情况 (元/吨) .....	12
图表 15 光伏玻璃价格 (元/平方米) .....	13
图表 16 光伏新增装机量 (万千瓦) .....	13
图表 17 无碱玻纤价格走势 (元/吨) .....	13
图表 18 2400TEX 缠绕直接纱价格 (元/吨) .....	13
图表 19 电子纱与粗纱价格对比 (元/吨) .....	14
图表 20 主流厂商电子纱报价 (元/吨) .....	14
图表 21 国内玻纤纱在产产能情况 (吨/年) .....	14
图表 22 国内重点区域池窑样本玻纤库存统计 (吨) .....	14
图表 23 分年度碳纤维价格走势 (元/公斤) .....	15
图表 24 T300/T700 大小丝束价格对比 (元/公斤) .....	15
图表 25 碳纤维与丙烯腈价格对比 (元/吨) .....	15
图表 26 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤) .....	15
图表 27 分年度碳纤维库存走势 (吨) .....	16
图表 28 碳纤维月度产能与产量 (吨) .....	16
图表 29 一周公司公告 .....	17
图表 30 一周行业动态 .....	18
图表 31 建材行业上市公司盈利预测与估值 (对应股价日期为 2023 年 7 月 21 日收盘价) .....	19

# 1 行业观点

**多项政策并举，拉动建材产品需求。**本周商务部等 13 部门关于促进家居消费若干措施的通知，为释放家居消费潜力，巩固消费恢复发展势头，支持家居企业开展绿色制造，鼓励有条件的地区对居民购买绿色家电、绿色家具、绿色建材等产品给予支持，大力发展绿色家装、装配式装修。鼓励各地结合城镇老旧小区改造等工作，支持居民开展旧房装修和局部升级改造。本周国务院常务会议审议通过《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》，这是改善民生、扩大内需、推动城市高质量发展的一项重要举措，要坚持成熟一个推进一个，并把城中村改造与保障性住房建设结合好。要更好发挥政府作用，加大对城中村改造的政策支持。根据第七次全国人口普查数据，超大城市有 7 个，特大城市有 14 个。

**老旧小区改造是城市更新的中长期需求，有望持续贡献相关产业链增量。**我国城镇化进入城市更新时代，老旧小区改造接力棚改，成为保障性安居工程的主要项目。在十四五期间，全国重点改造 2000 年底前建成的 21.9 万个老旧小区。相较于棚改，老旧小区改造力度更大、增速更快。老旧小区改造带来建材增量机会，各类项目主要涉及防水、外墙涂料、外墙保温、管材四大板块，而这四大板块主要集中应用于基础类项目，通常直接有财政资产支持，因此旧改有望为建材带来更加确定的增量市场。此外根据国外发展经验，旧改并非一蹴而就，存在着中长期的周期性需求。根据我们此前预计，十四五期间因老旧小区改造而带来的建材新增市场空间为 3634.87 亿元，其中防水材料增加 749.54 亿元，外墙涂料增加 943.10 亿元，保温材料增加 1100.93 亿元，管材增加 841.30 亿元。目前多省老旧小区改造项目招标以综合打分为主，对企业能力提出要求；而建材龙头有望凭借自身产品及渠道优势，抢占更多市场份额。

**消费建材静待地产产业链估值修复，行业供给侧出清逻辑更加明确。**近期中国人民银行、国家金融监督管理总局发布，决定将此前发布的《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》有关政策有适用期限的，将适用期限统一延长至 2024 年 12 月 31 日。预计下半年地产政策仍将保持宽松态势，市场情绪有待修复。供给侧方面，消费建材市场已从前几年的增量市场快速转入存量市场，中小企业面临经营压力被迫出清，龙头普遍反馈今年市占率提升更加容易，从中报业绩预告表现来看，龙头显著优于行业均值。

**光伏玻璃行业出现盈利拐点，供给边际收紧有利于价格稳定。**①**供给收紧需求提振，价格企稳存有上升空间：**供给方面，根据卓创资讯统计，目前国内光伏玻璃在产产能达到 88930 t/d，其中今年 1-6 月份新增产能同比去年大幅减少，主要原因为行业盈利空间触底降低企业投产意愿。今年 5 月，工信部、国家发改委发布《关于进一步做好光伏压延玻璃产能风险预警的有关通知》，此后甘肃、河北、山西、河南、重庆、浙江等省份发布本省光伏玻璃生产线预警信息处理意见，对产能置换和风险预警机制提出要求。展望下半年，我们认为行业供给节奏将进一步受到政策影响，持续放缓；年末光伏玻璃产能预计将达到日熔量 10 万吨，有效产能 8 万吨，可满足全年 550GW 装机量。需求方面，今年 1-5 月国内光伏新增装机量 61.21GW，同比增长 158%，后续随着硅料价格调整企稳，组件排产率有望提速；根据中国光伏行业协会预测，2023 年全球光伏新增装机量为 350GW。如单月装机需求超过 45-

50GW，光伏玻璃供给有望出现短期紧张情况，驱动价格小幅提升。

②**成本价格持续走低，行业盈利空间逐季度改善**：光伏玻璃生产成本中，原材料和燃料两项各占40%左右。进入二季度以来，纯碱价格受浮法玻璃行业需求不振影响，价格出现快速下跌25%以上，预计下半年地产建设需求较弱，叠加纯碱供给侧的新增产能释放，价格仍有下降空间；天然气价格随着我国冬季采暖季结束，价格也有一定回落；超白石英砂一线龙头企业自供比例高，价格相对合理，二三线企业近期采购价格也有下调。整体来看，我们判断光伏玻璃行业一季度盈利为今年最低点，二季度之后将逐季度改善，行业平均毛利率回到15%以上。

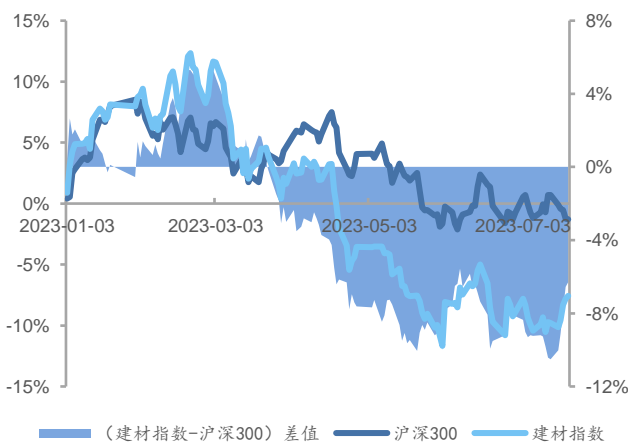
**关注风光发电相关材料板块机会**：1) **光伏玻璃**：需求侧，双碳政策持续提振光伏玻璃需求，硅料价格下行提振组件出货量，到2025年乐观情景下光伏玻璃需求CAGR为17.98%。2) **BIPV**：预计2022年-2025年屋顶光伏可为防水卷材带来年均131亿元的新增市场规模。3) **碳纤维**：2021-2025年全球碳纤维需求量有望从11.8万吨提升至20万吨，4年CAGR 10.38%；期间中国需求量占比从53%提升至80%，CAGR达26.4%。

**投资建议**：关注近期热点相关消费建材龙头【东方雨虹】【北新建材】【三棵树】；周期品存在筑底向上趋势【福莱特】【凯盛新能】。

## 2 市场回顾

本周中信建材指数上涨2.46%，上证综指下跌2.16%，深证成指下跌2.44%，沪深300下跌1.98%。本周房地产、商贸零售、建材、农林牧渔、轻工制造综合涨幅居前，通信、计算机、电子元器件、传媒、电力设备涨幅居后。

图表 1 2023 年初至今板块收益走势



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 2 一周各板块表现 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

本周子板块中，消费建材上涨5.45%、水泥上涨1.38%、混凝土及外加剂上涨1.34%、玻璃及玻纤下跌0.65%、耐火材料上涨0.56%、装配式建筑上涨2.12%、新材料上涨0.30%。年初至今来看，混凝土及外加剂、装配式建筑子板块涨幅居前。



图表 3 行业子板块估值及涨跌幅

建材子板块	PE (TTM)	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
消费建材	34.08	5.45%	-14.99%
水泥	15.36	1.38%	-10.64%
混凝土及外加剂	357.62	1.34%	-1.59%
玻璃及玻纤	16.34	-0.65%	-5.54%
耐火材料	18.25	0.56%	-10.71%
装配式建筑	75.61	2.12%	-4.92%
新材料	53.45	0.30%	-18.27%
建材行业	20.43	2.46%	-7.58%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

本周涨幅前五：亚士创能、坚朗五金、蒙娜丽莎、东鹏控股、三棵树  
本周跌幅前五：金刚玻璃、宏和科技、西藏天路、亚玛顿、中国联塑

图表 4 涨幅跌幅前五公司

本周涨幅前五			本周跌幅前五		
公司简称	本周涨跌幅	2023 年初至今	公司简称	本周涨跌幅	2023 年初至今
亚士创能	14.86%	-12.84%	金刚玻璃	-5.86%	-43.74%
坚朗五金	14.01%	-42.84%	宏和科技	-5.62%	23.62%
蒙娜丽莎	11.32%	-3.73%	西藏天路	-4.15%	38.14%
东鹏控股	8.48%	36.64%	亚玛顿	-4.13%	-10.65%
三棵树	8.39%	-37.49%	中国联塑	-2.77%	-39.75%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

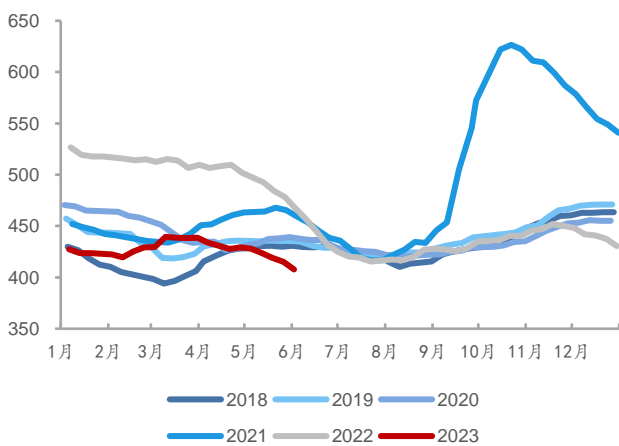
## 3 行业基本数据

### 3.1 水泥：全国均价继续下降 0.93%，库容比环比下降 0.75pct

本周全国高标水泥含税均价为 376.29 元/吨，环比下降 0.93%。本周全国水泥市场价格环比回落。价格下调区域主要是京津冀、江西、重庆、贵州和甘肃等地，幅度 10-20 元/吨；价格上涨区域是四川，幅度 30 元/吨。据数字水泥网统计，华北地区水泥价格继续回落。京津唐地区水泥价格小幅下调 10-20 元/吨，市场需求淡季，企业出货表现清淡，受周边地区水泥价格下调带动，本地企业小幅跟进。华东地区

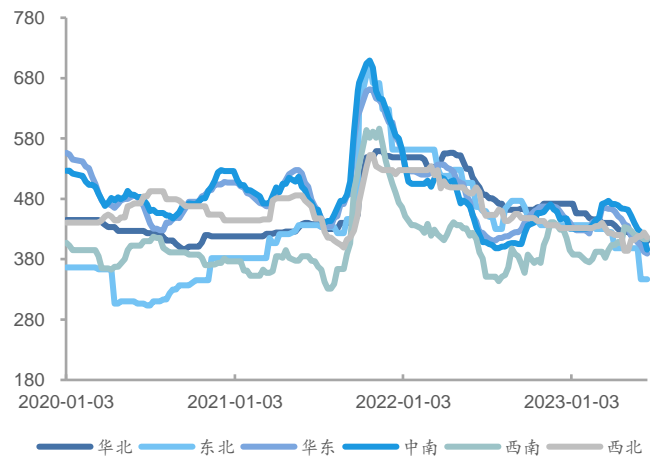
水泥价格小幅回落。江苏南京地区水泥价格稳定，受雨水天气影响，水泥需求不稳定，企业发货在 5-7 成水平，库存高位运行，部分企业库满自行停窑。中南地区水泥价格弱稳运行。广东珠三角和粤北地区水泥价格稳定，周初受台风天气干扰，雨水天气增多，工程项目无法施工，水泥需求清淡，周末天气情况有所好转，企业日出货恢复到 5 成左右。西南地区水泥价格涨跌互现。四川成都和德绵地区水泥企业公布价格上调 30 元/吨，大多数企业在执行限电减产，市场供应大幅减少，库存降至中等水平。西北地区水泥价格继续回落。甘肃兰州、白银地区水泥价格下调 20-30 元/吨，受农忙、高温以及市场资金紧张影响，搅拌站开工率较低，水泥企业库存多在高位或满库运行。从全国六大区来看，西北成为全国均价最高地区，西南紧随其后，东北维持全国均价最低地区。

图表 5 全国重点区域（30 城）高标水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

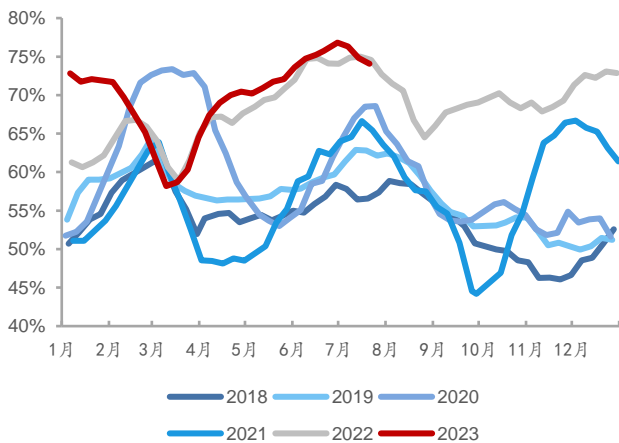
图表 6 全国六大区水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

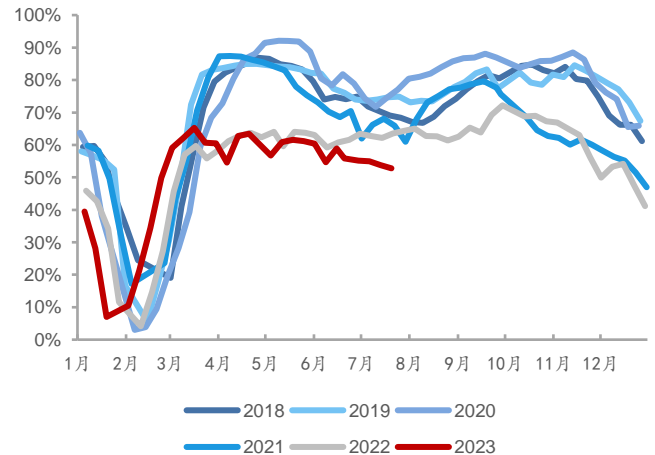
本周全国水泥库容比 74.05%，环比上周下降 0.75pct，较上月同比下降 1.18pct，较去年同期下降 0.95pct。本周水泥出货率 52.74%，环比上周下降 1.03pct，较上月同比下降 3.15pct，较去年同期下降 10.79pct。

图表 7 全国水泥库容比（%）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

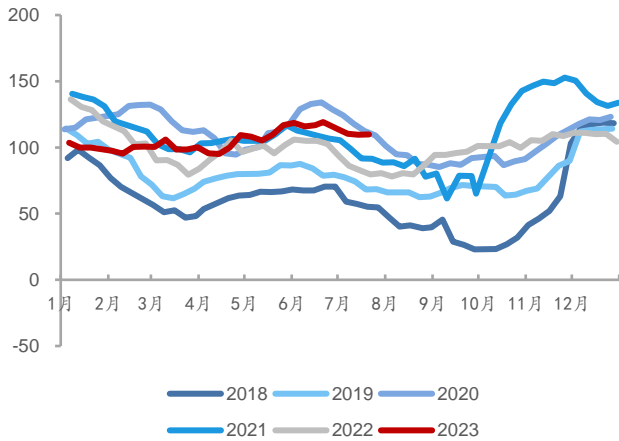
图表 8 全国水泥出货率（%）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

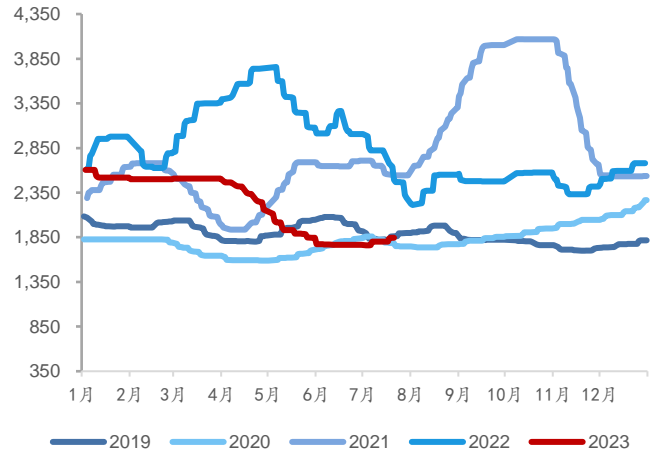
本周水泥熟料价格差为 109.75 元/吨，环比提升 0.09 元，高于去年同期水平。焦炭与煤炭价格走势接近，全国焦炭价格 1845 元/吨，周环比上涨 2.44%，年同比下降 34.67%；其中价格最高为西南地区 2258 元/吨，最低为西北地区 1750 元/吨。

图表 9 全国水泥熟料价格差 (元/吨)



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

图表 10 全国焦炭价格指数 (元/吨)



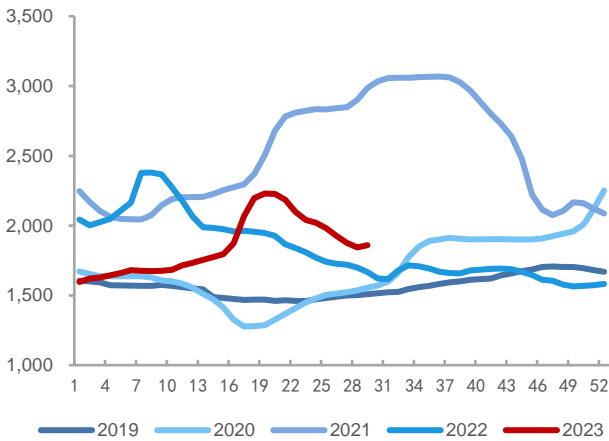
资料来源：iFinD，华安证券研究所

### 3.2 玻璃：浮法均价上升 0.8%，库存环比减少 9.24%

本周全国玻璃现货成交均价 1859 元/吨，周环比上升 0.80%；2023 年 7 月 21 日，单日成交均价为 1886 元/吨，较 7 月 14 日上涨 2.11%。本周全国样本企业总库存 4750.8 万重箱，环比减少 9.24%，同比下降 40.65%，库存天数 20.2 天，较上期下滑 2.2 天。

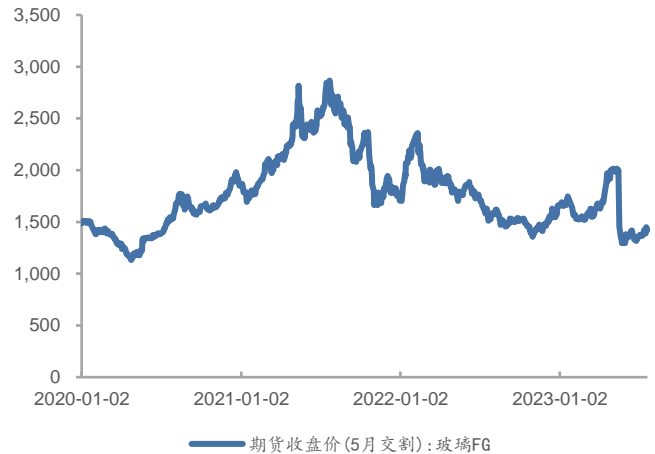
华北市场成交较好，下游补货提振，工厂产销率普遍较高，降库明显。沙河地区库存普遍处于低位，经销商亦持货不多；周边市场整体降库，价格小幅上行。华东市场周成交上行，库存降幅扩增。周初市场情绪观望居多，于假期成交回落，北方涨价市场提振，采购延续 3-4 天，价格方面提涨平稳，各厂涨幅 1-2 元不等。华中市场价格上调，本地刚需叠加外发，整体产销持续过百，库存去化，部分企业库存降至低位，但本地需求表现一般下，目前场内对后市心态分化，观望情绪浓厚。华南地区下游延续补库，市场成交氛围较好，多数企业产销超百，企业降库明显，市场成交重心上移。西南地区下游备货积极性有所好转，企业普遍产销较高下，库存下降明显。西北地区成交整体持稳，成交灵活。部分企业出货有所好转，外发量增加。受其他地区涨价影响，有提涨趋势。东北地区成交上行，较上周去库幅度较大，部分厂家的产品出现断货，产销大多超百，且存在抬价出货现象，幅度 2-3 元不等。

图表 11 全国玻璃价格 (元/吨)



资料来源: 隆众资讯, 华安证券研究所

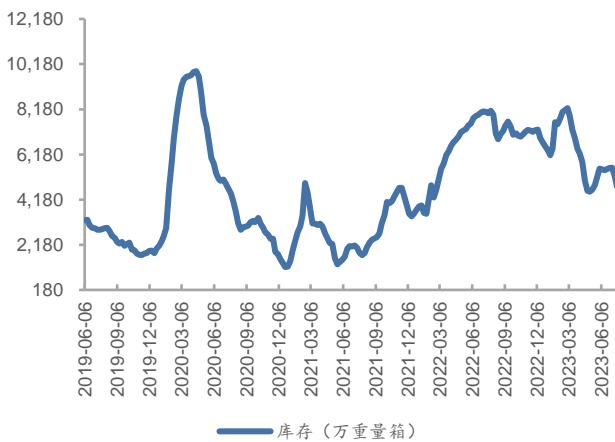
图表 12 玻璃 6 月交割合约期货收盘价 (元/吨)



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

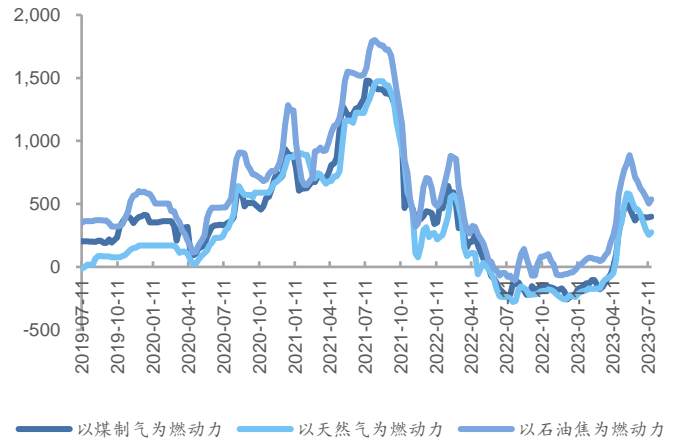
国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 305 条 (20.44 万吨/日), 其中在产 245 条, 冷修停产 60 条, 浮法产业企业开工率为 79.74%, 产能利用率为 82.09%。本周以煤制气/天然气/石油焦为燃动力的单吨利润分别为 399/275/537 元, 周环比分别变动 5/20/33 元, 年同比分别变动 529/554/646 元。

图表 13 玻璃样本企业库存量 (万重量箱)



资料来源: 隆众资讯, 华安证券研究所

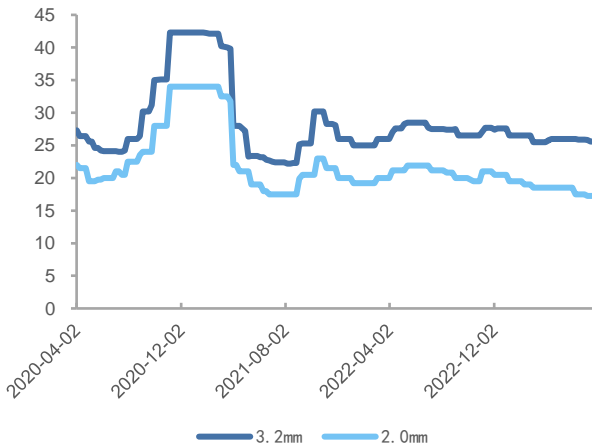
图表 14 不同燃料玻璃企业利润情况 (元/吨)



资料来源: 隆众资讯, 华安证券研究所

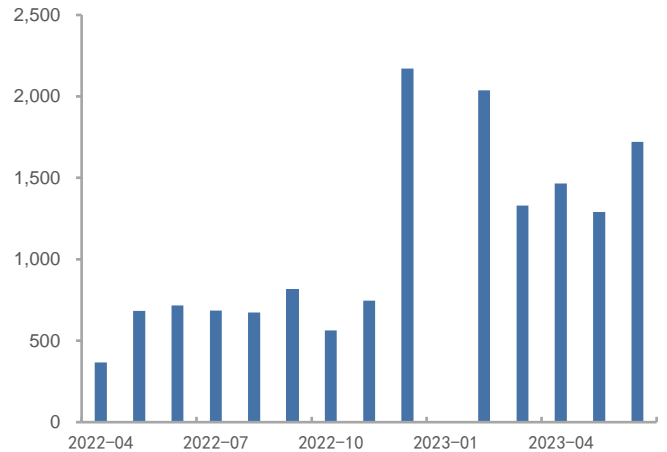
本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 25.60 元/平米, 周环比增加 0.00%, 年同比减少 6.91%; 2.00mm 镀膜光伏玻璃 17.25 元/平米, 周环比增加 0.00%, 年同比减少 18.44%。2023 年 6 月全国光伏新增装机 17.21GW, 同比增长 140.03%。

图表 15 光伏玻璃价格 (元/平方米)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 16 光伏新增装机量 (万千瓦)

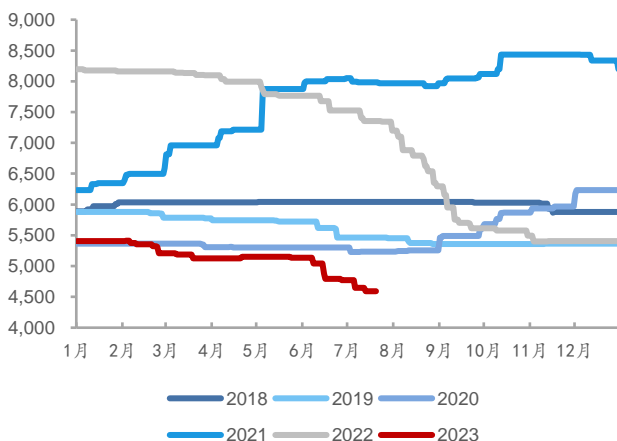


资料来源：iFinD，华安证券研究所

### 3.3 玻纤：无碱粗纱价格整体偏弱，电子纱价格延续

本周无碱池窑粗纱市场价格以稳为主，整体交投仍显一般。部分厂前期报价有所松动，整体影响周内均价走势。当前市场粗纱整体出货仍显偏淡，下游深加工市场订单局部稍有增量，但整体需求支撑仍显乏力，部分多为老客户按需提货，进一步备货意向仍平平。市场心态偏空影响下，市场供需关系仍偏淡。供应端来看，近期暂无产线变动计划，但前期新点火产线本月稳定投产后，实际产量再次增加，加之厂库高位不下，整体供应端压力仍较大。就当前市场价格水平，部分中小厂亏损接近成本线附近，各厂家调价愈加谨慎，预计短期内国内无碱粗纱市场价格大概率趋稳。截至目前，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3850-4125 元/吨不等，环比持平。

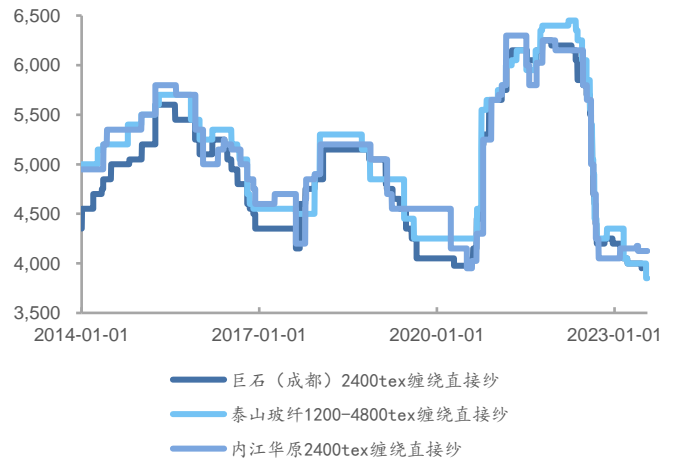
图表 17 无碱玻纤价格走势 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

注：样本企业各产品算数平均

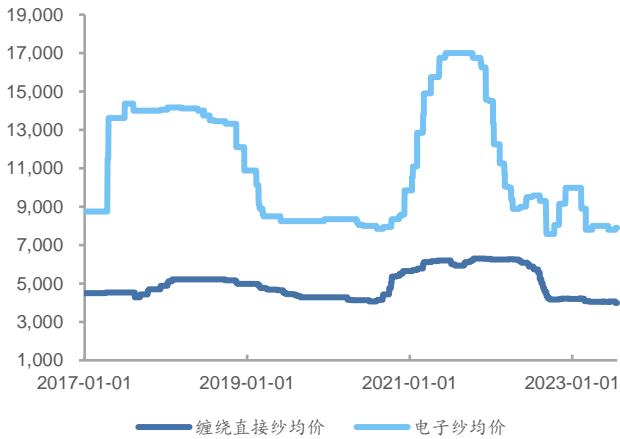
图表 18 2400tex 缠绕直接纱价格 (元/吨)



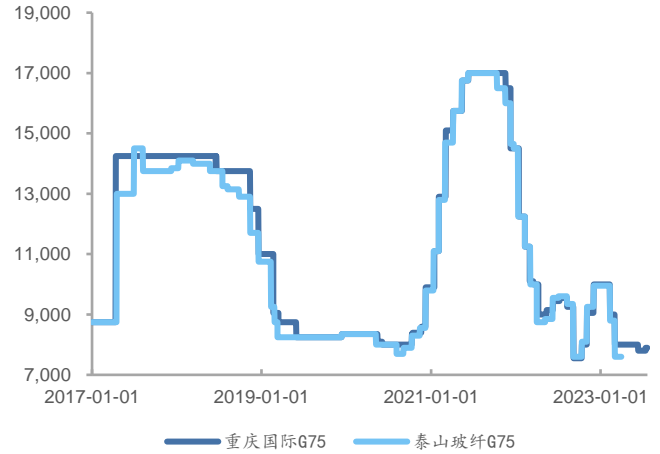
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

近期国内池窑电子纱市场多数池窑厂出货相对平稳，价格近期仍承压。本周国内电子纱市场多数池窑厂出货变动不大，价格涨后趋稳，电子布价格近期仍承压，主要受下游 PCB 市场开工低位影响，多数深加工按需采购仍是主流。而电子纱市场来看，后期部分池窑产线存冷修计划，短期厂家以备货自用为主要目的，加之成本端支撑较强，多数企业亏损情况下，厂家价格短期暂稳为主。

图表 19 电子纱与粗纱价格对比 (元/吨)



图表 20 主流厂商电子纱报价 (元/吨)

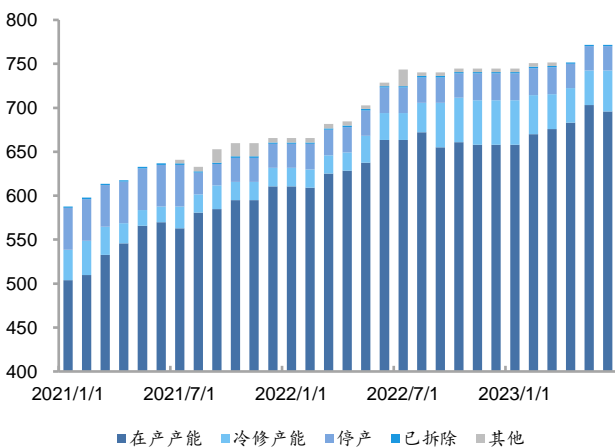


资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

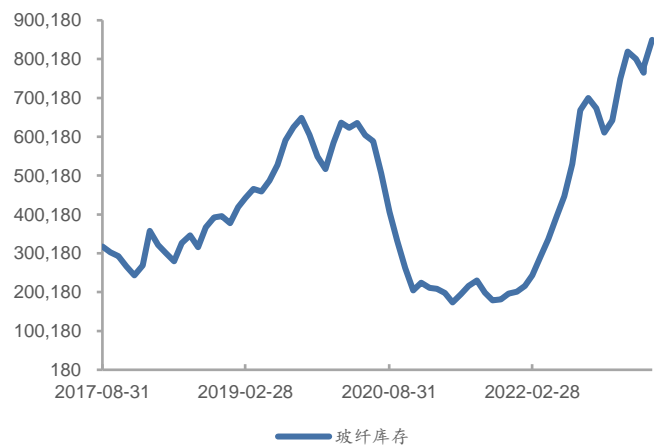
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

**2023年6月玻纤在产产能环比减少7万吨,6月重点区域库存环比增长8.55%。**2023年6月国内玻纤纱总产能771.7万吨/年；在产产能696万吨，环比减少7万吨，主要是由于山东九鼎新材料7万吨池窑纱产能冷修。冷修产能46.6万吨，停产27.5万吨，已拆除1.6万吨。6月国内重点区域玻纤库存84.97万吨，环比增长8.55%，玻纤库存经3月双峰型高位库存的二次拐点后稍有震荡。

图表 21 国内玻纤纱在产产能情况 (吨/年)



图表 22 国内重点区域池窑样本玻纤库存统计 (吨)



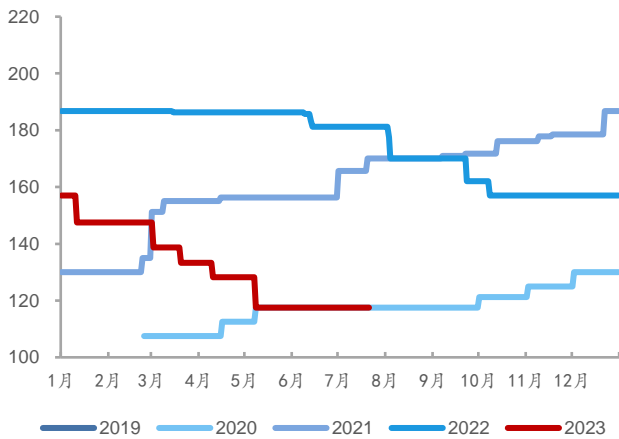
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

### 3.4 碳纤维：碳纤维价格延续低位，丙烯腈价格有所下滑

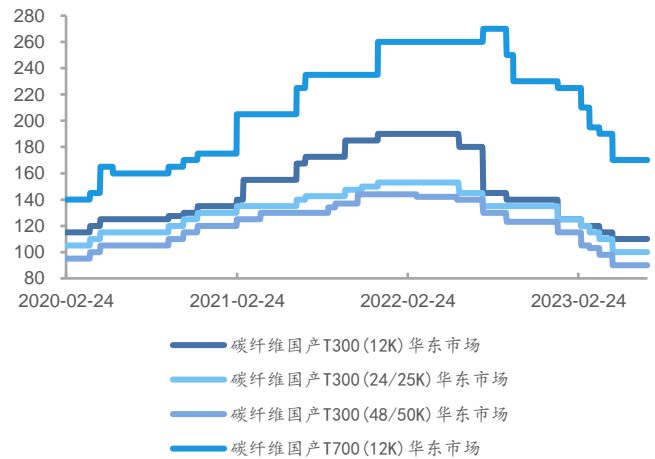
本周国内碳纤维市场均价 117.5 元/公斤，环比持平，年同比下降 35.17%。截至目前，国产 T300 级别 12K 碳纤维市场价格参考 110-115 元/千克；国产 T300 级别 24/25K 碳纤维市场价格参考 100-105 元/千克；国产 T300 级别 48/50K 碳纤维市场价格参考 90-95 元/千克；国产 T700 级别 12K 碳纤维市场价格参考 170 元/千克。

图表 23 分年度碳纤维价格走势（元/公斤）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

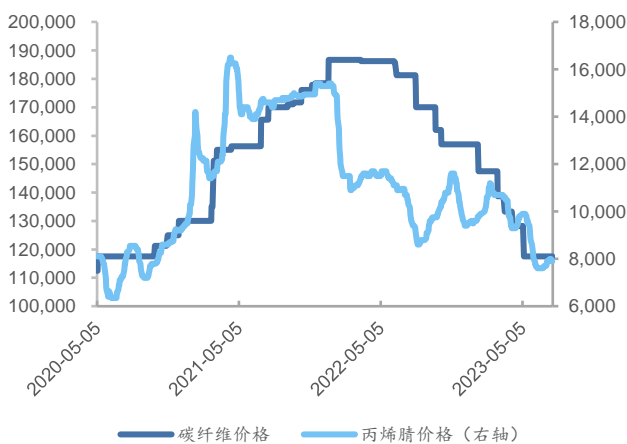
图表 24 T300/T700 大小丝束价格对比（元/公斤）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

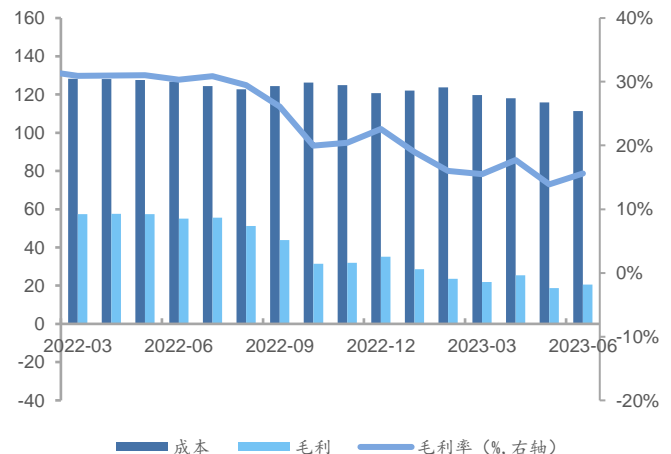
本周国内丙烯酸市场价格有所增长，碳纤维成本支撑有所下降。截至 7 月 21 日，丙烯酸现货价约 7900 元/吨，周环比减少 1.25%。据百川盈孚数据，2023 年 6 月，碳纤维行业毛利率月环比增长 1.69pct 至 15.61%。

图表 25 碳纤维与丙烯酸价格对比（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

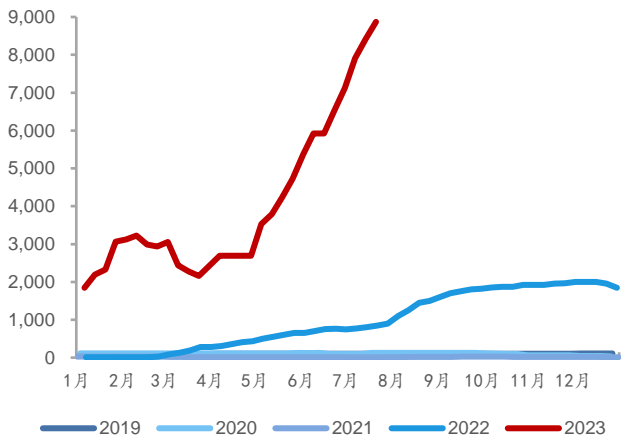
图表 26 碳纤维市场平均成本与毛利（元/公斤）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

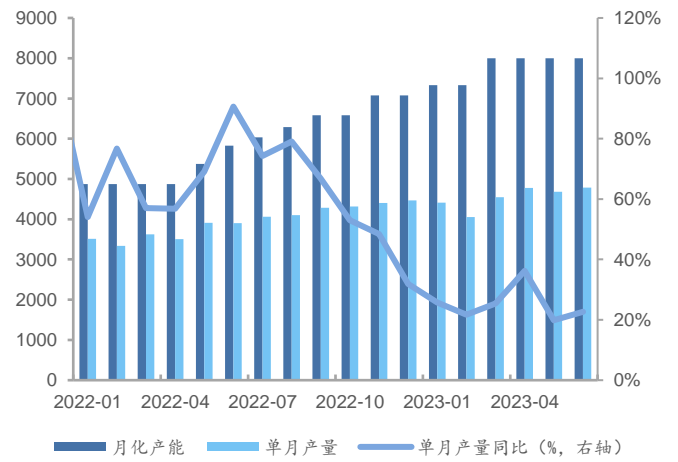
截至 7 月 21 日国内碳纤维库存 8870 吨，周环比增长 5.34%。其中东北、华东、西北库存分别为 5190、1400、2280 吨，环比分别变动+200/+50/+200 吨。2023 年 5 月，国内碳纤维产量 4685.25 吨，环比减少 1.91%，同比提升 19.87%。

图表 27 分年度碳纤维库存走势 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 28 碳纤维月度产能与产量 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所



## 4 一周公司动态

图表 29 一周公司公告

日期	公司名称	公司公告
7月17日	海螺水泥	与海螺设计院签署工程项目设计与技术服务、预热器设备设计及供货服务、SCR 脱销技改服务相关四项合同，涉及合同金额总计 2.57 亿元。
	西部建设	发布 2023 年第二季度经营情况简报：第二季度公司签约量超 10 万方的重大项目共 89 项；第二季度总签约量 3980.77 万方，较上年同期变动-5.71%；总销售量 1642.51 万方，较上年同期变动 0.61%。
	青龙管业	与某供水有限公司签订固定单价买卖合同，合同总金额 5.02 亿元。暂定供货结束时间为 2025 年 5 月 31 日，具体依照施工进度另行通知，付款按照预付款、进度款、质量保证金等阶段分期支付。
7月18日	中国巨石	发布《2023 年度第五期超短期融资券续发募集说明书》：拟定面向全国银行间市场的机构投资者发行超短期融资券，本期债务融资工具发行金额 5 亿元，超短期融资券面值为 100 元，发行期限为 90 天。
	宏和科技	2021 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个解除限售期解除限售条件已成就，同意为符合解除限售条件的 110 名激励对象首次授予部分第一个可解除限售期的 192.75 万股限制性股票办理解除限售事宜，占目前公司总股本的比例为 0.22%，本次股票上市流通日期为 2023 年 7 月 21 日。
7月20日	华新水泥	发布《2023-2025 年核心员工持股计划》：计划分三期实施，单期计划锁定期为 12 个月，参加对象总人数不超过 900 人，预计计提的长期激励薪酬或员工其它合法薪酬、自筹资金等的规模上限为 2.235 亿元，已设立并存续的各期员工持股计划所持有的股票总数不超过公司股本总额的 10%。
	华新水泥	发布《2023-2025 年核心员工持股计划之第一期（2023 年）》：参加本期计划的员工人数为 751 人，资金来源为公司计提的激励对象 2023 年度长期激励薪酬 3967.23 万元，预计本期计划通过回购专用证券账户受让股票和二级市场购买标的股票合计持股 3,168,715 股，占公司总股本的 0.15%。
	山东药玻	控股股东山东鲁中投资有限责任公司向海通证券质押股份 600 万股，占其所持股份比例 4.64%，占公司总股本比例 0.90%；鲁中公司累计被质押股份数量为 6422 万股，占其持股数量的比例为 49.64%，占公司总股本比例为 9.68%。
	宏河科技	全资子公司四川宏和电子材料有限公司已完成工商登记手续，并取得了泸县市场监督管理局颁发的《营业执照》。
7月21日	垒知集团	股票已触发转股价格向下修正条件，经公司董事会审议通过，公司董事会决定本次不向下修正“垒知转债”转股价格，且自审议通过之日起至 12 月 31 日，如再次触发“垒知转债”转股价格向下修正条款的，亦不提出向下修正方案。
	金刚光伏	发布《2023 年限制性股票激励计划（草案）》：本激励计划首次授予的激励对象总计 39 人，拟授予的限制性股票数量为 116.60 万股，首次授予价格为 13.17 元/股，有效期为自限制性股票首次授予日起至激励对象获授的限制性股票全部归属或作废失效之日止，最长不超过 60 个月。
	吉林碳谷	2022 年度向特定对象发行股票发行情况报告书：本次发行股票数量为 0.46 亿元，不超过发行前公司总股本的 30%，发行价格为 17.48 元/股，募集资金总额 8.04 亿元。

资料来源：iFinD，华安证券研究所

## 5 一周行业动态

图表 30 一周行业动态

日期	信息来源	新闻内容
7月17日	郑州住房公积金管理中心	发布《关于住房公积金提取和贷款有关事项的通知》，规定继续执行购买住房提取住房公积金的，可于购房后2年内，凭房地产交易或不动产登记部门备案的购房手续或凭证以及税务部门出具的发票、契税完税凭证办理住房公积金提取，提取总额应不超过购房所支付的金额的规定。
	国家统计局	2023年上半年，房地产开发企业房屋施工面积79.16亿平方米，同比下降6.6%。其中，住宅施工面积55.71亿平方米，下降6.9%。房屋新开工面积4.99亿平方米，下降24.3%。其中，住宅新开工面积3.63亿平方米，下降24.9%。房屋竣工面积3.39亿平方米，增长19.0%。其中，住宅竣工面积2.46亿平方米，增长18.5%。
		2023年上半年，房地产开发投资下降7.9%。降幅较1-5月扩大0.7个百分点，开发投资已经连续4个月加速下跌，累计同比降幅回到了2022年1-8月、1-9月的水平附近。全国商品房销售面积5.95亿平方米，下降5.3%；商品房销售额6.3万亿元，增长1.1%。
7月18日	南京市住房和城乡建设局	发布《南京市共有产权住房管理办法（征求意见稿）》，内容涵盖共有产权房的筹建方式、保障对象、面积标准、定价机制、产权管理、转让价格等。办法规定首次购买的产权份额比例为50%-80%，且不限户籍。
	商务部等13部门	发布关于促进加剧消费若干措施的通知，其中包括支持旧房装修，开展促进消费活动，促进农村家居消费等。
	住房和城乡建设部	印发《关于扎实推进2023年城镇老旧小区改造工作的通知》，要求大力改造提升建成年代较早、失养失修失管、设施短板明显、居民改造意愿强烈的住宅小区（含单栋住宅楼），重点改造2000年底前建成需改造的城镇老旧小区，可结合地方财政承受能力将建成于2000年底后、2005年底前的住宅小区纳入改造范围。
7月19日	深圳市住房和建设局、深圳市市场监督管理局	为进一步规范商品房交易行为，市住房建设局会同市市场监管局修订了商品房买卖合同示范文本，2023版《深圳市商品房认购书示范文本》《深圳市商品房买卖合同（预售）示范文本》《深圳市商品房买卖合同（一手房现售）示范文本》以及《深圳市商品房买卖合同（二手房）示范文本》将于8月1日起执行。
	南京市住房保障和房产局	发布《南京市共有产权住房管理办法（征求意见稿）》，规定保障对象首次购买的产权份额比例为50%-80%。定向供应人才的项目中，人才持有的共有比例可适度降低。
	国务院	发布《关于促进民营经济发展壮大的意见》，提出支持民营企业参与全面加强基础设施建设，引导民营资本参与新型城镇化、交通水利等重大工程和补短板领域建设。
7月20日	中国人民银行	一年期LPR报3.55%，前值3.55%；5年期以上LPR为4.20%，前值4.20%。
7月21日	国务院	国务院常务会议审议通过《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》，强调要高效综合利用土地资源，优先对群众需求迫切、城市安全和社会治理隐患多的城中村进行改造，统筹处理各方面利益诉求，并把城中村改造与保障性住房建设结合好。

资料来源：iFinD、政府官网、各类媒体网站，华安证券研究所

## 6 盈利预测与估值

图表 31 建材行业上市公司盈利预测与估值 (对应股价日期为 2023 年 7 月 21 日收盘价)

分类	代码	简称	EPS(元/股)			PE		
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
B 端消费建材	002791.SZ	坚朗五金	0.20	1.92	2.58	519.75	31.01	23.07
	603737.SH	三棵树	0.88	2.21	3.23	129.35	32.21	22.04
	603378.SH	亚士创能	0.25	0.69	0.72	46.12	14.62	13.91
	2128.HK	中国联塑	0.82	-	-	9.94	-	-
	002641.SZ	公元股份	0.07	0.41	0.50	62.86	14.20	11.54
	300599.SZ	雄塑科技	0.00	-	-	-	-	-
	002271.SZ	东方雨虹	0.85	1.49	1.97	39.49	18.57	14.04
	300737.SZ	科顺股份	0.15	0.61	0.81	83.87	16.10	12.08
	300715.SZ	凯伦股份	-0.42	0.38	0.61	-32.02	37.74	23.59
	002918.SZ	蒙娜丽莎	-0.92	1.32	1.69	-19.54	13.15	10.26
	002798.SZ	帝欧家居	-3.91	0.10	0.37	-1.93	72.40	19.57
	002084.SZ	海鸥住工	0.07	0.25	0.32	60.49	16.20	12.66
	605268.SH	王力安防	-0.10	0.47	0.65	-88.00	21.88	15.92
	001322.SZ	箭牌家居	0.67	0.77	0.93	22.69	22.54	18.46
		小计				<b>64.08</b>	<b>25.88</b>	<b>16.43</b>
C 端消费建材	002372.SZ	伟星新材	0.82	1.00	1.17	26.02	20.15	17.31
	000786.SZ	北新建材	1.86	2.20	2.56	13.94	11.67	10.02
	603385.SH	惠达卫浴	0.33	-	-	21.03	-	-
	002718.SZ	友邦吊顶	0.74	-	-	18.31	-	-
	605318.SH	法狮龙	0.09	-	-	152.78	-	-
	003012.SZ	东鹏控股	0.17	0.64	0.79	46.24	16.89	13.58
		小计				<b>46.39</b>	<b>16.23</b>	<b>13.64</b>
水泥	600585.SH	海螺水泥	2.96	3.31	3.73	9.25	7.19	6.39
	600801.SH	华新水泥	1.30	1.74	2.06	11.40	7.25	6.12
	600881.SH	亚泰集团	-1.06	-	-	-2.26	-	-
	600326.SH	西藏天路	-0.56	-	-	-8.05	-	-
	000789.SZ	万年青	0.49	0.86	1.11	17.55	9.28	7.24
	002233.SZ	塔牌集团	0.23	0.65	0.76	30.87	12.53	10.67
	000935.SZ	四川双马	1.08	2.42	3.02	19.44	7.16	5.73
	000672.SZ	上峰水泥	0.99	1.48	1.62	10.79	6.41	5.87
	600425.SH	青松建化	0.30	0.37	0.48	12.30	11.84	9.16
	600720.SH	祁连山	0.98	1.06	1.12	10.16	10.71	10.08
	600449.SH	宁夏建材	1.11	1.96	1.35	10.69	8.56	12.42
	601992.SH	金隅集团	0.11	0.14	0.20	23.09	16.14	11.59
	000401.SZ	冀东水泥	0.51	0.70	0.86	16.04	10.74	8.81

	002596.SZ	海南瑞泽	-0.43	-	-	-7.91	-	-
	600802.SH	福建水泥	-0.53	-	-	-10.09	-	-
	小计					<b>9.55</b>	<b>9.80</b>	<b>8.55</b>
混凝土及外加剂	603916.SH	苏博特	0.69	0.98	1.22	23.30	13.70	11.01
	002398.SZ	垒知集团	0.30	0.47	0.56	19.17	12.26	10.26
	002809.SZ	红墙股份	0.43	-	-	22.16	-	-
	002457.SZ	青龙管业	0.50	-	-	16.12	-	-
	002671.SZ	龙泉股份	-1.15	-	-	-3.76	-	-
	002205.SZ	国统股份	-0.55	-	-	-19.94	-	-
	003037.SZ	三和管桩	0.31	-	-	36.32	-	-
	603616.SH	韩建河山	-0.95	-	-	-5.59	-	-
	002302.SZ	西部建设	0.42	0.53	0.64	17.44	13.96	11.54
	小计					<b>11.69</b>	<b>13.31</b>	<b>10.94</b>
玻璃	600529.SH	山东药玻	1.03	1.18	1.40	27.57	22.30	18.82
	601636.SH	旗滨集团	0.49	0.83	1.15	23.12	10.30	7.45
	0868.HK	信义玻璃	1.12	1.00	1.00	12.95	11.78	11.78
	000012.SZ	南玻 A	0.66	0.86	0.97	10.17	6.86	6.10
	600876.SH	洛阳玻璃	0.63	0.84	1.36	31.81	19.28	11.85
	600586.SH	金晶科技	0.25	0.54	0.73	34.84	14.09	10.41
	601865.SH	福莱特	0.99	1.42	1.86	33.65	23.84	18.23
	002613.SZ	北玻股份	0.04	-	-	121.11	-	-
	002623.SZ	亚玛顿	0.42	0.75	1.11	71.76	36.15	24.30
	300093.SZ	金刚玻璃	-1.25	-	-	-34.34	-	-
	600819.SH	耀皮玻璃	0.02	-	-	231.00	-	-
	301188.SZ	力诺特玻	0.50	0.82	1.23	27.24	18.97	12.58
	600660.SH	福耀玻璃	1.82	1.97	2.36	19.27	18.33	15.31
	小计					<b>46.93</b>	<b>18.19</b>	<b>13.68</b>
玻纤	600176.SH	中国巨石	1.65	1.35	1.67	8.30	10.37	8.39
	002080.SZ	中材科技	2.09	2.13	2.56	10.24	9.41	7.85
	300196.SZ	长海股份	2.00	1.62	2.10	7.07	8.80	6.81
	605006.SH	山东玻纤	0.89	0.71	0.97	9.16	10.93	8.01
	603256.SH	宏和科技	0.06	0.05	0.09	108.67	167.22	92.96
	603601.SH	再升科技	0.15	0.20	0.24	35.60	22.74	18.43
	小计					<b>29.84</b>	<b>38.24</b>	<b>23.74</b>
耐火材料	002066.SZ	瑞泰科技	0.29	0.35	0.44	38.91	33.40	26.57
	002225.SZ	濮耐股份	0.23	0.27	0.31	16.74	14.25	12.13
	002088.SZ	鲁阳节能	1.15	1.36	1.64	20.10	12.97	10.77
	002392.SZ	北京利尔	0.22	0.25	0.29	16.21	14.92	12.86
	小计					<b>22.99</b>	<b>18.88</b>	<b>15.58</b>
装配式建筑	002541.SZ	鸿路钢构	1.69	2.18	2.64	17.33	14.02	11.56
	002375.SZ	亚厦股份	0.14	-	-	31.43	-	-

	2163. HK	远大住工	-1.68	-	-	-4.64	-	-
	小计					<b>14.71</b>	<b>14.02</b>	<b>11.56</b>
新材料	603826. SH	坤彩科技	0.19	0.93	1.82	278.78	55.53	28.45
	6616. HK	环球新材国际	0.22	1.00	1.00	18.00	4.64	4.64
	688398. SH	赛特新材	0.80	1.52	2.56	43.33	23.81	14.15
	688295. SH	中复神鹰	0.69	1.03	1.42	62.57	33.87	24.50
	000420. SZ	吉林化纤	-0.04	0.08	0.13	-111.03	47.69	26.88
	836077. BJ	吉林碳谷	1.98	2.66	3.46	23.88	7.45	5.73
	小计					<b>52.59</b>	<b>28.83</b>	<b>17.39</b>

资料来源：iFinD 一致预测，华安证券研究所

## 风险提示：

- (1) 地产基建投资不及预期；
- (2) 原材料价格上涨超预期

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。