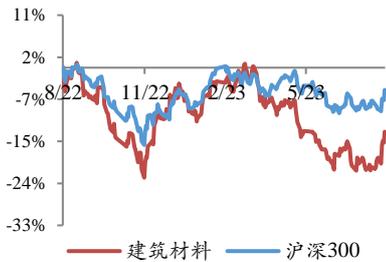


地产政策密集出台，板块估值持续修复

行业评级：增持

报告日期：2023-07-30

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

地产政策密集出台，产业链估值持续修复，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

地产相关政策密集出台，短期建材板块情绪持续提升，中期需求有望恢复。本周住建部召开企业座谈会，参与人员包括建筑施工、建设科技、房地产等领域的国有、民营企业负责人，倪虹部长强调稳住建筑业和房地产业两根支柱，对推动经济回升向好具有重要作用；要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。本周超大特大城市积极稳步推进城中村改造工作部署电话会议在京召开，会议指出积极稳步推进城中村改造有利于消除城市建设治理短板、改善城乡居民居住环境条件、扩大内需、优化房地产结构；城中村改造是一项复杂艰巨的系统工程，要从实际出发，采取拆除新建、整治提升、拆整结合等不同方式分类改造。受相关政策引导，行业预期改善，本周建材指数大涨 6.57%。

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。

今年旧改开工明显加速，项目数量同比增加。根据住建部统计数据，2022 年全国计划新开工改造城镇老旧小区 5.1 万个、840 万户，实

相关报告

- 每周观点：旧改政策拉动建材需求，下游补库玻璃价格微涨 2023-07-24
- 2023Q2 公募持仓点评：建材行业占比 7 年新低，竣工链龙头略有加仓，周期减仓明显 2023-07-24

际上半年开工 3.89 万个、657 万户，按小区数计算开工率为 76%。而 2023 年全国计划新开工改造城镇老旧小区 5.3 万个、865 万户，涉及小区和户数均同比增加；实际 1-6 月开工 4.26 万个、742 万户，按小区数计算开工率为 80.4%，开工节奏也明显加快。分省来看，贵州、河北、湖北、江苏、江西、湖南、山东、重庆、浙江、辽宁、内蒙古等 11 个省份开工率超过 95%。

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 1.11%，库容比环比下降 0.88pct**

本周全国高标水泥含税均价为 372.10 元/吨，环比下降 1.11%。本周全国水泥市场价格环比继续回落。价格回落区域主要是安徽、山东、湖南、重庆、陕西和西宁地区，幅度 10-20 元/吨。本周全国水泥库存比 73.18%，环比上周下降 0.88pct，较上月同比下降 2.57pct，较去年同期下降 1.39pct。本周水泥出货率 55.21%，环比上周上升 2.47pct，较上月同比上升 0.07pct，较去年同期下降 9.12pct。

● **玻璃：浮法均价上升 1.67%，库存环比减少 2.19%**

本周全国玻璃现货成交均价 1890 元/吨，周环比上升 1.67%；2023 年 7 月 28 日，单日成交均价为 1896 元/吨，较 7 月 21 日上涨 1.61%。本周全国样本企业总库存 4646.5 万重箱，环比减少 2.19%，同比下降 42.72%，库存天数 19.8 天，较上期下滑 0.4 天。本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 25.60 元/平米，周环比持平，年同比减少 6.91%；2.00mm 镀膜光伏玻璃 17.25 元/平米，周环比持平，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。本周无碱池窑粗纱市场价格主流走稳，个别厂报价小幅下探。从需求端看，深加工新增订单一般，无碱粗纱价格下行对中下游提货刺激有限，场内业者心态仍显谨慎。8 月计划外冷修产线或将增加，市场在产产能存削弱预期，市场供应压力下降，市场供需矛盾或将改善，关注产线变动情况。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。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仍较平稳，周内电子纱价格基本维稳，电子布价格亦无明显调整，受下游 PCB 市场开工持续偏低影响，多数深加工按需采购仍是主流，备货意向平平。

● **碳纤维：碳纤维价格延续低位，丙烯腈价格持平**

本周国内丙烯腈市场价格持平，碳纤维成本支撑维持。截至 7 月 28 日，丙烯腈现货价约 7900 元/吨，周环比持平。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 1.11%，库容比环比下降 0.88PCT	9
3.2 玻璃：浮法均价上升 1.67%，库存环比减少 2.19%	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，丙烯腈价格持平	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 28 日收盘价)	19

1 行业观点

地产相关政策密集出台，短期建材板块情绪持续提升，中期需求有望恢复。本周住建部召开企业座谈会，参与人员包括建筑施工、建设科技、房地产等领域的国有、民营企业负责人，倪虹部长强调稳住建筑业和房地产业两根支柱，对推动经济回升向好具有重要作用；要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。本周超大特大城市积极稳步推进城中村改造工作部署电话会议在京召开，会议指出积极稳步推进城中村改造有利于消除城市建设治理短板、改善城乡居民居住环境条件、扩大内需、优化房地产结构；城中村改造是一项复杂艰巨的系统工程，要从实际出发，采取拆除新建、整治提升、拆整结合等不同方式分类改造。受相关政策引导，行业预期改善，本周建材指数大涨 6.57%。

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。

今年旧改开工明显加速，项目数量同比增加。根据住建部统计数据，2022 年全国计划新开工改造城镇老旧小区 5.1 万个、840 万户，实际上半年开工 3.89 万个、657 万户，按小区数计算开工率为 76%。而 2023 年全国计划新开工改造城镇老旧小区 5.3 万个、865 万户，涉及小区和户数均同比增加；实际 1-6 月开工 4.26 万个、742 万户，按小区数计算开工率为 80.4%，开工节奏也明显加快。分省来看，贵州、河北、湖北、江苏、江西、湖南、山东、重庆、浙江、辽宁、内蒙古等 11 个省份开工率超过 95%。

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。

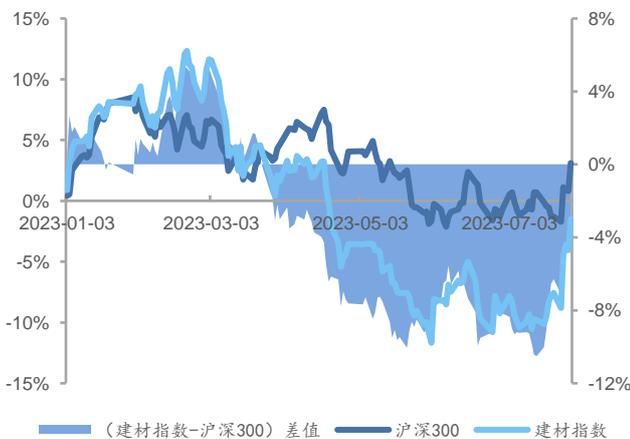
关注风光发电相关材料板块机会：1) **光伏玻璃：**需求侧，双碳政策持续提振光伏玻璃需求，硅料价格下行提振组件出货量，到 2025 年乐观情景下光伏玻璃需求 CAGR 为 17.98%。2) **BIPV：**预计 2022 年-2025 年屋顶光伏可为防水卷材带来年均 131 亿元的新增市场规模。3) **碳纤维：**2021-2025 年全球碳纤维需求量有望从 11.8 万吨提升至 20 万吨，4 年 CAGR 10.38%；期间中国需求量占比从 53%提升至 80%，CAGR 达 26.4%。

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】。

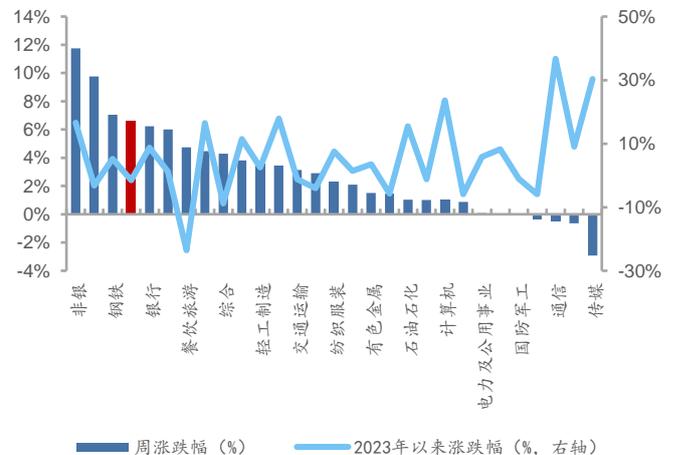
2 市场回顾

本周中信建材指数上涨 6.57%，上证综指上涨 3.42%，深证成指上涨 2.68%，沪深 300 上涨 4.47%。本周非银、房地产、钢铁、建材、银行综合涨幅居前，传媒、电子元器件、通信、农林牧渔、国防军工涨幅居后。

图表 1 2023 年初至今板块收益走势



图表 2 一周各板块表现 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

资料来源：iFinD，华安证券研究所

本周子板块中，消费建材上涨 8.50%、水泥上涨 6.89%、混凝土及外加剂上涨 5.40%、玻璃及玻纤上涨 4.35%、耐火材料上涨 4.01%、装配式建筑上涨 6.37%、新材料上涨 0.92%。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	36.98	8.50%	-7.80%
水泥	16.41	6.89%	-4.46%
混凝土及外加剂	376.93	5.40%	3.72%
玻璃及玻纤	17.04	4.35%	-1.42%
耐火材料	18.98	4.01%	-7.13%
装配式建筑	80.43	6.37%	1.14%
新材料	53.94	0.92%	-17.52%
建材行业	21.65	6.57%	-1.51%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

本周涨幅前五：龙泉股份、蒙娜丽莎、东鹏控股、中材科技、福建水泥。

本周跌幅前五：金刚玻璃、上海天洋、宁夏建材、赛特新材、山东药玻。

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
龙泉股份	25.79%	28.70%	金刚玻璃	-3.90%	-45.94%
蒙娜丽莎	18.08%	13.68%	上海天洋	-3.64%	-28.37%
东鹏控股	16.48%	59.16%	宁夏建材	-2.74%	37.41%
中材科技	12.15%	5.09%	赛特新材	-1.60%	2.83%
福建水泥	11.76%	6.54%	山东药玻	-0.72%	-8.10%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

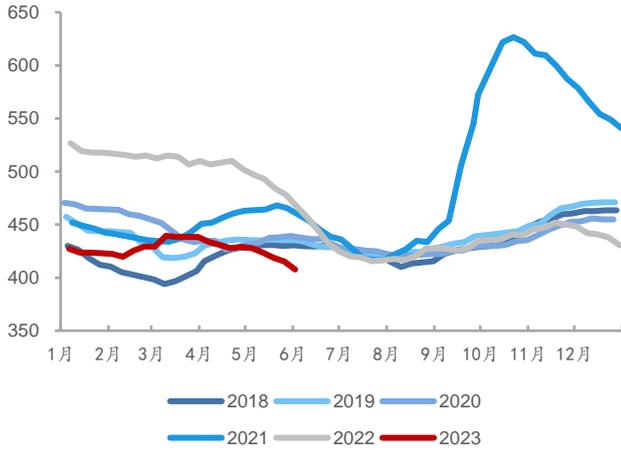
3 行业基本数据

3.1 水泥：全国均价继续下降 1.11%，库容比环比下降 0.88pct

本周全国高标水泥含税均价为 372.10 元/吨，环比下降 1.11%。本周全国水泥市场价格环比继续回落。价格回落区域主要是安徽、山东、湖南、重庆、陕西和西宁地区，幅度 10-20 元/吨。据数字水泥网统计，华北地区水泥价格趋于稳定。京津唐地区水泥价格平稳，受雨水天气影响，下游需求不稳定，北京地区企业发货 5-6 成。华东地区水泥价格继续下调。江苏南京和苏锡常地区水泥价格维稳，雨水天气减少，市场需求略有提升，企业发货在 7 成，个别外运水泥和熟料企业能达 8 成左右，库存仍高位运行。中南地区水泥价格小幅回落。广东珠三角及粤北地区水泥价格稳定，

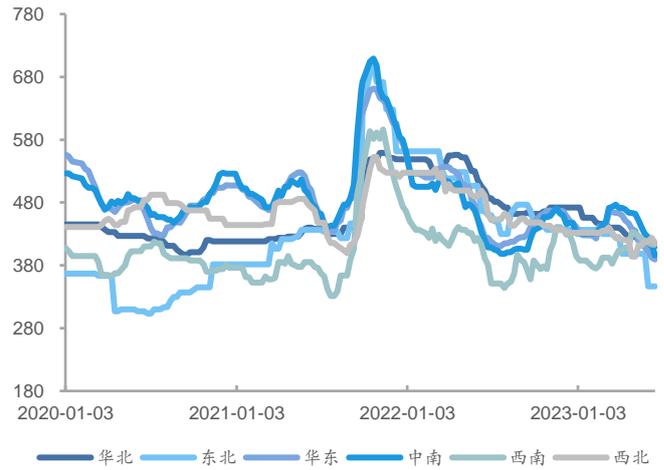
台风过后，天气好转，外加价格降至底部，广西水泥进入量有限，水泥需求环比有所提升。西南地区水泥价格大稳小动。四川成德绵地区水泥价格稳定，大运会即将举办，区域内大部分工程项目和搅拌站停工，同时水泥企业执行限电停产，库存降至低位，企业限量发货，日出货在正常水平 3 成左右，市场呈现供需双弱局面。西北地区水泥价格走低。陕西关中地区水泥价格下调 20-30 元/吨，市场资金短缺，在建工程项目施工进度缓慢，水泥需求表现疲软，企业出货维持在 5-6 成水平。从全国六大区来看，西北和西南并列成为全国均价最高地区，东北维持全国均价最低地区。

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

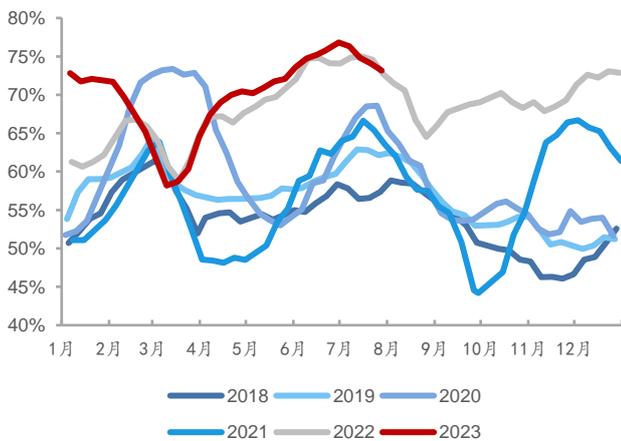
图表 6 全国六大区水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

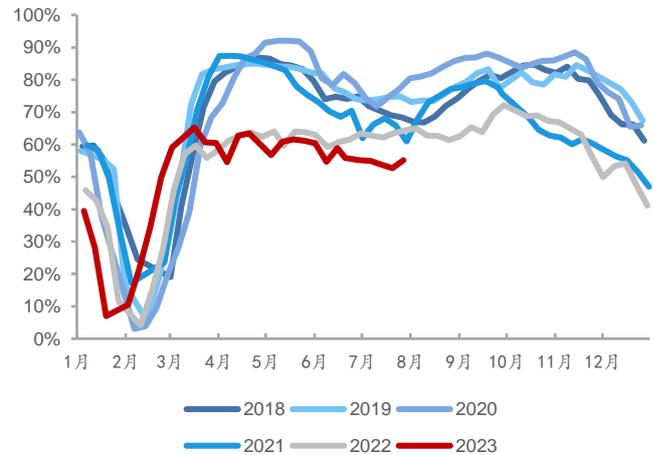
本周全国水泥库容比 73.18%，环比上周下降 0.88pct，较上月同比下降 2.57pct，较去年同期下降 1.39pct。本周水泥出货率 55.21%，环比上周上升 2.47pct，较上月同比上升 0.07pct，较去年同期下降 9.12pct。

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 (%)

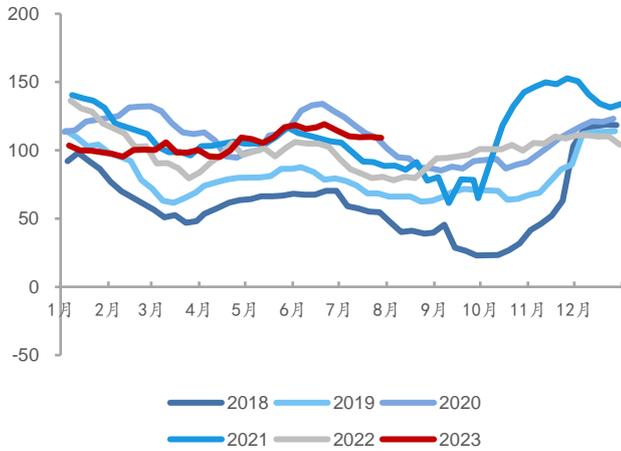


资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

本周水泥熟料价格差为 109.13 元/吨，环比下降 0.61 元，高于去年同期水平。

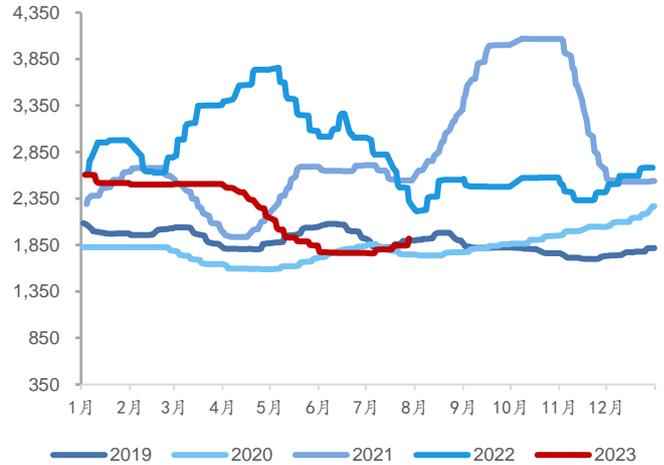
焦炭与煤炭价格走势接近，全国焦炭价格 1919 元/吨，周环比上涨 4.01%，年同比下降 31.02%；其中价格最高为西南地区 2302 元/吨，最低为西北地区 1778 元/吨。

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)



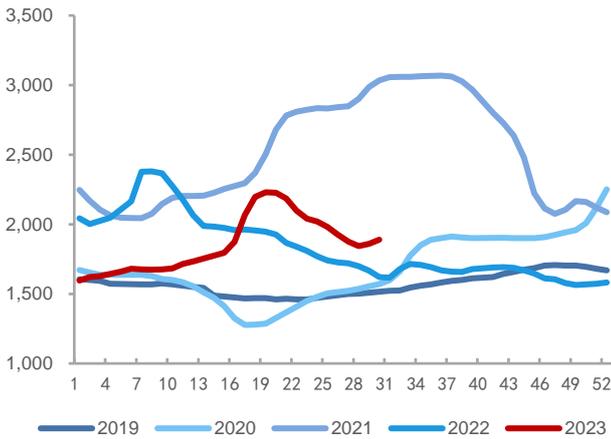
资料来源：iFinD，华安证券研究所

3.2 玻璃：浮法均价上升 1.67%，库存环比减少 2.19%

本周全国玻璃现货成交均价 1890 元/吨，周环比上升 1.67%；2023 年 7 月 28 日，单日成交均价为 1896 元/吨，较 7 月 21 日上涨 1.61%。本周全国样本企业总库存 4646.5 万重箱，环比减少 2.19%，同比下降 42.72%，库存天数 19.8 天，较上期下滑 0.4 天。

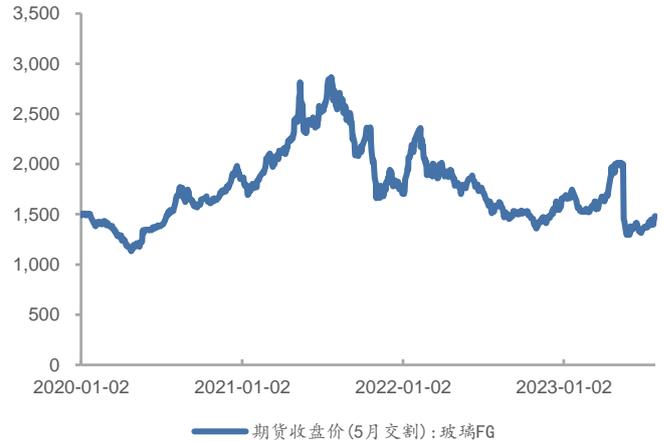
华北市场较前期有所走弱，整体表现不温不火，企业间存在差异，价格稳多涨少。沙河市场小板抬价幅度略有走低，经销商售价灵活。下游采购意向较上周减弱，前期多有备货，目前刚需采买为主，存货意向仍偏弱。华东地区成交量走弱，产销维持 8-9 成，价格于周初小幅提涨最后持稳。华中地区本周上旬出货较好，整体产销过百，部分企业价格提涨，中下旬交投降温，整体库存小幅上涨，但多数企业库存低位，压力不大。华南地区企业成交较前期有所降温，但多数企业仍可在产销破百，下游经过阶段性补库后现主要消化自身库存为主。西南地区成交有所上行，企业价格小幅上调，受涨价影响，部分厂家产销波动幅度较大，但整体出货情况有所好转，整体去库。西北市场无较大波动，部分企业价格下滑，产销走势平平。下游采购积极性不佳，延续低位震荡。东北成交持稳，部分厂家的产品仍有断货，产销大多维持平衡状态，且存在连续抬价出货现象，整体去库幅度较大。

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

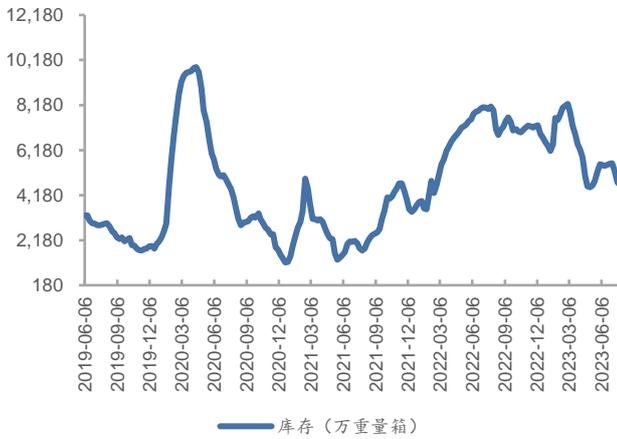
图表 12 玻璃 6 月交割合约期货收盘价 (元/吨)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

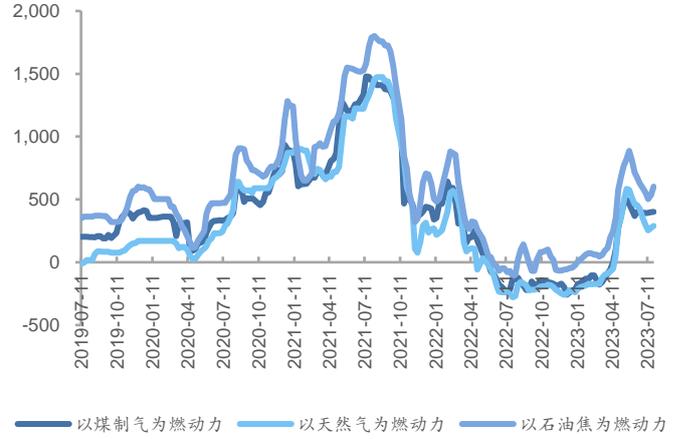
国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 305 条 (20.45 万吨/日)，其中在产 245 条，冷修停产 60 条，浮法产业企业开工率为 80.33%，产能利用率为 81.96%。本周以煤制气/天然气/石油焦为燃动力的单吨利润分别为 402/289/601 元，周环比分别变动 3/14/64 元，年同比分别变动 539/558/700 元。

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

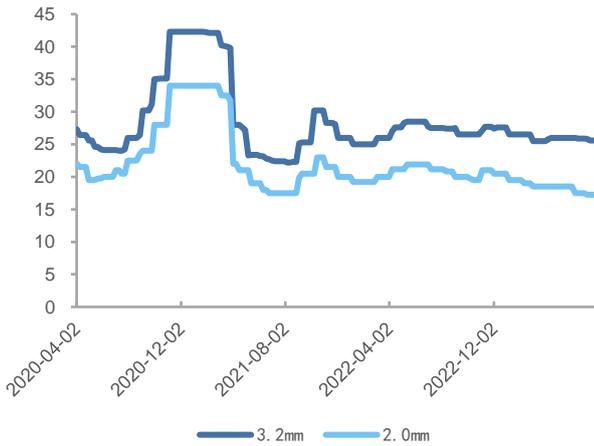
图表 14 不同燃料玻璃企业利润情况 (元/吨)



资料来源：隆众资讯，华安证券研究所

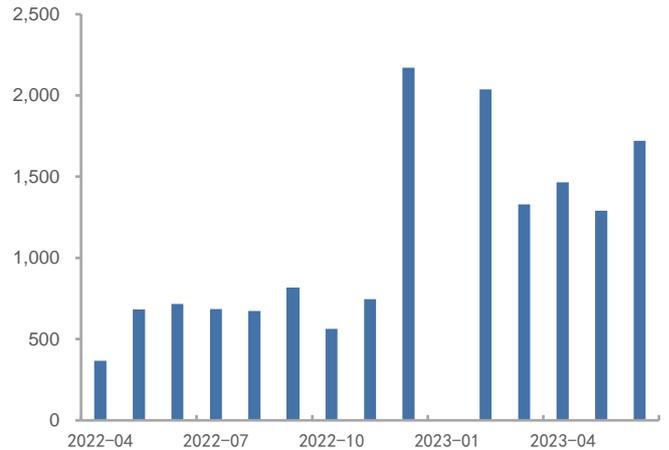
本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 25.60 元/平方米，周环比持平，年同比减少 6.91%；2.00mm 镀膜光伏玻璃 17.25 元/平方米，周环比持平，年同比减少 18.44%。2023 年 6 月全国光伏新增装机 17.21GW，同比增长 140.03%。

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)

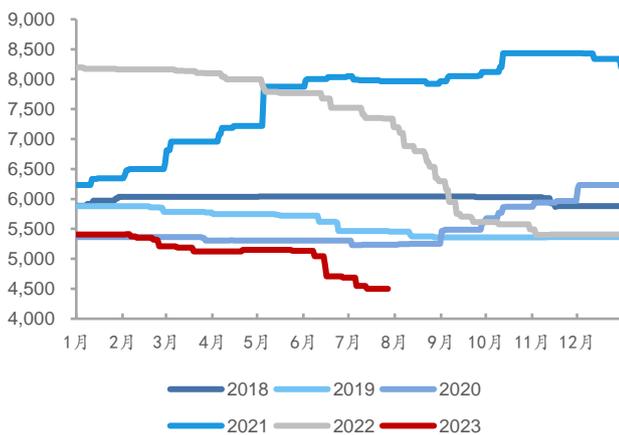


资料来源: iFinD, 华安证券研究所

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。本周无碱池窑粗纱市场价格主流走稳, 个别厂报价小幅下探。从需求端看, 深加工厂新增订单一般, 无碱粗纱价格下行对中下游提货刺激有限, 场内业者心态仍显谨慎。8月计划外冷修产线或将增加, 市场在产产能存削弱预期, 市场供应压力下降, 市场供需矛盾或将改善, 关注产线变动情况。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)

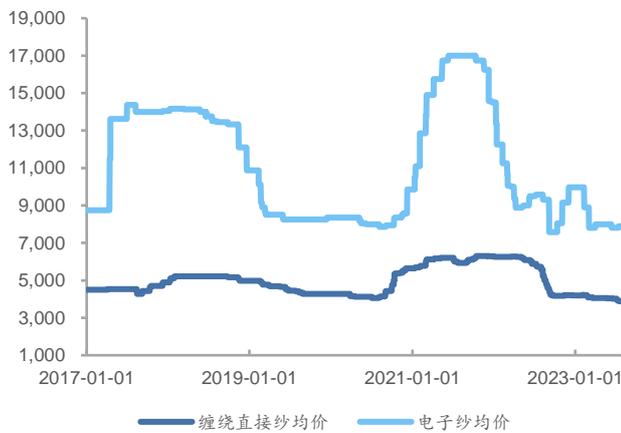


资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

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仍较平稳, 周内电子纱价格基本维稳, 电子布价格亦无明显调整, 受下游 PCB 市场开工持续偏低影响, 多数深加工按需采购仍是主流,

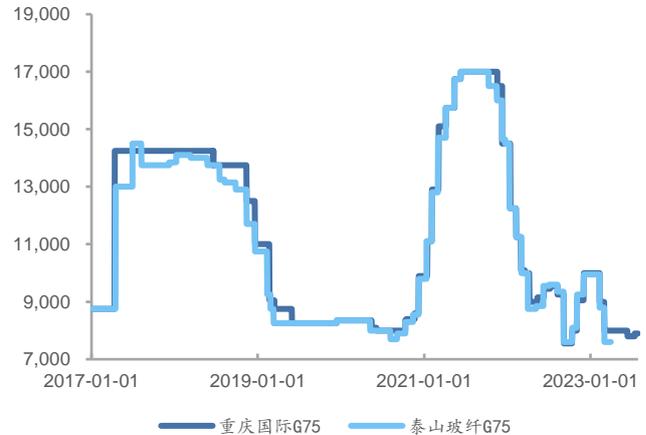
备货意向平平。

图表 19 电子纱与粗纱价格对比 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

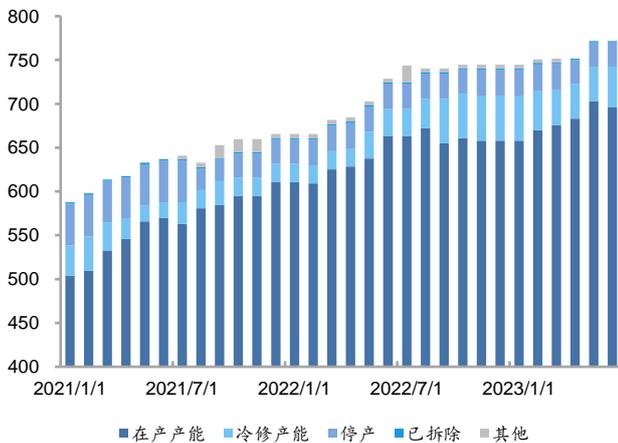
图表 20 主流厂商电子纱报价 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

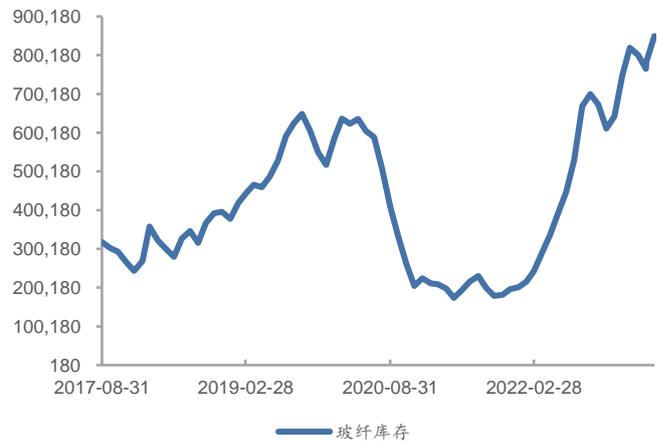
2023年6月玻纤在产产能环比减少7万吨,6月重点区域库存环比增长8.55%。
2023年6月国内玻纤纱总产能771.7万吨/年；在产产能696万吨，环比减少7万吨，主要是由于山东九鼎新材料7万吨池窑纱产能冷修。冷修产能46.6万吨，停产27.5万吨，已拆除1.6万吨。6月国内重点区域玻纤库存84.97万吨，环比增长8.55%，玻纤库存经3月双峰型高位库存的二次拐点后稍有震荡。

图表 21 国内玻纤纱在产产能情况 (吨/年)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 22 国内重点区域池窑样本玻纤库存统计 (吨)



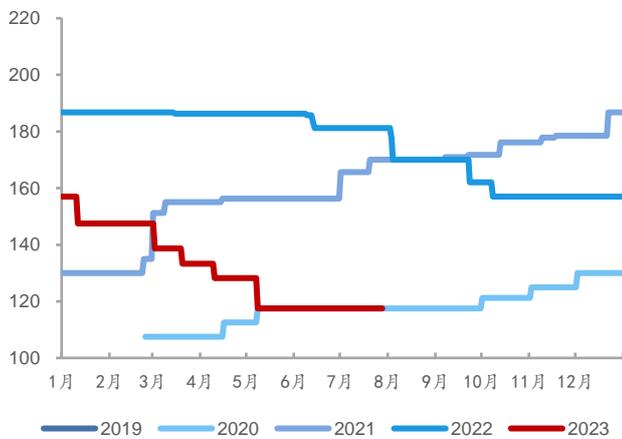
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

3.4 碳纤维：碳纤维价格延续低位，丙烯腈价格持平

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

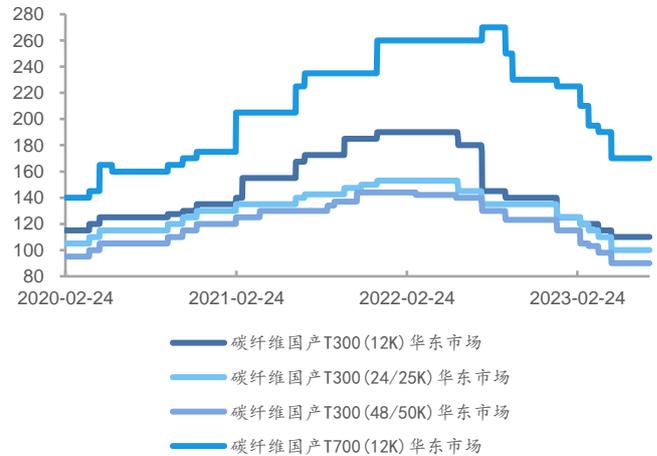
场价格参考 90-95 元/千克; 国产 T700 级别 12K 碳纤维市场价格参考 170 元/千克。

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

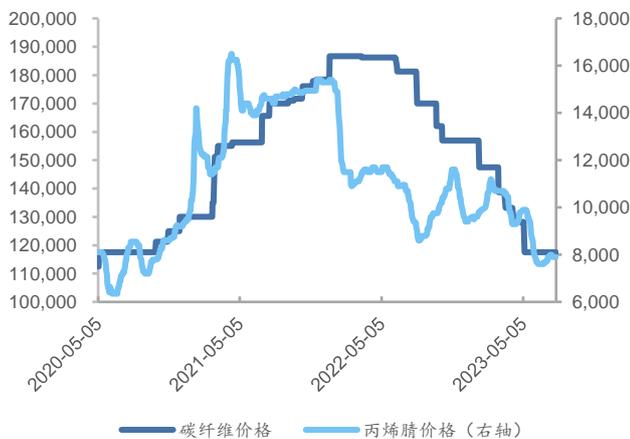
图表 24 T300/T700 大小丝束价格对比 (元/公斤)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

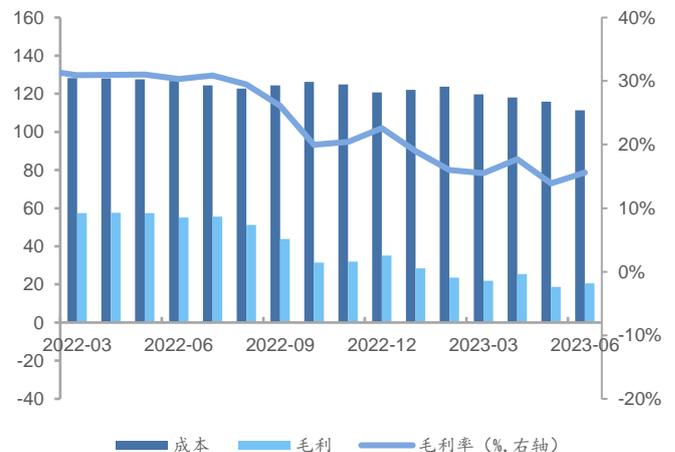
本周国内丙烯腈市场价格持平, 碳纤维成本支撑维持。截至 7 月 28 日, 丙烯腈现货价约 7900 元/吨, 周环比持平。据百川盈孚数据, 2023 年 6 月, 碳纤维行业毛利率月环比增长 1.69pct 至 15.61%。

图表 25 碳纤维与丙烯腈价格对比 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

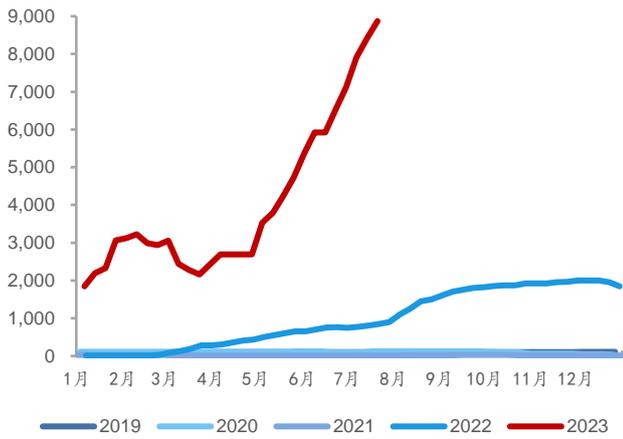
图表 26 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

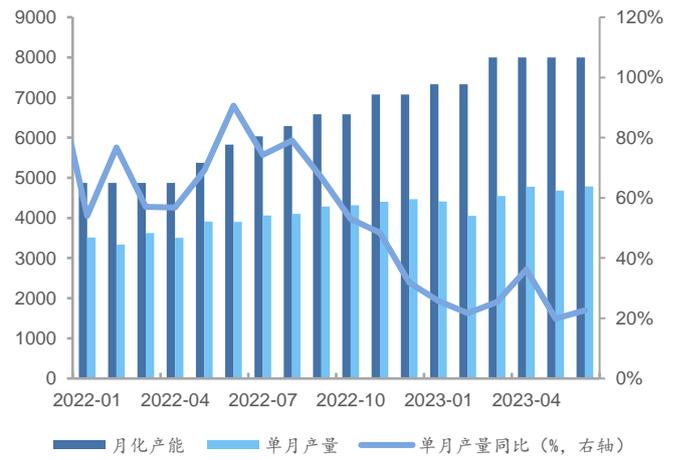
截至 7 月 21 日国内碳纤维库存 8870 吨, 周环比增长 5.34%。其中东北、华东、西北库存分别为 5190、1400、2280 吨, 环比分别变动+200/+50/+200 吨。2023 年 5 月, 国内碳纤维产量 4685.25 吨, 环比减少 1.91%, 同比提升 19.87%。

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24日	坤彩科技	竞得国有建设用地使用权，地块面积 1.84 万平方米，总价为人民币 8270 万元，竞拍获得的土地使用权将用于公司总部及相关配套设施的建设。
7月25日	再升科技	拟将其持有的全资子公司苏州悠远环境科技有限公司 70% 的股权转让给曼胡默尔新加坡控股，转让预估价格为人民币 0.32 亿元。本次交易完成后，公司继续持有悠远环境 30% 的股权，悠远环境不再纳入公司合并报表范围。
	韩建河山	股权激励计划拟授予的限制性股票由 0.1 亿股调整为 0.0995 亿股，拟授予限制性股票的激励对象人数由 66 人调整为 65 人。除上述调整内容外，本激励计划其他相关内容与公司 2023 年第二次临时股东大会审议通过的激励计划相关内容一致。
7月26日	再升科技	拟注销重庆复升冷鲜香科技有限公司，注销登记手续已办理完毕，不再纳入公司合并报表范围。
	坚朗五金	将向不超过 35 名特定对象发行 A 股股票，股票发行数量将按照募集资金总额除以发行价格计算得出且不超过本次发行前总股本的 15%，即 0.48 亿股。
7月27日	吉林碳谷	将向 19 家特定对象发行股票 4600 万股，本次发行价格 17.48 元/股，募集资金总额 8.04 亿元，净额 7.92 亿元。本次向特定对象发行新增股票将于 2023 年 08 月 03 日在北京证券交易所上市并公开交易。
	龙泉股份	2020 年限制性股票激励计划预留授予部分第二个解除限售期解除限售条件已部分成就，同意为符合解除限售条件的 9 名激励对象预留授予部分第二个可解除限售期的 15.6 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 0.0267%。
	福莱特	将向 17 家特定发行对象发售每股面值为人民币 0.25 元的普通股股票，发行数量为 2.04 亿股，发行价格为每股人民币 29.35 元。公司因向特定对象发行 A 股而增加的注册资本及股本总额为人民币 0.51 亿元，增加资本公积人民币 59.14 亿元。
	红墙股份	以自有资金向红墙化学增资 3000 万元，用于“惠州市红墙化学有限公司年产 32 万吨环氧乙烷及环氧丙烷衍生物项目”。
	法狮龙	首次公开发行限售股，本次限售股上市流通数量为 9,000 万股，占公司总股本的 69.68%，流通日期为 2023 年 8 月 3 日。
	祁连山	拟通过资产置换和发行股份的方式购买中国交建持有的中交公路规划设计院有限公司、中交第一公路勘察设计研究院有限公司、中交第二公路勘察设计研究院有限公司 100% 股权和中国城乡持有的中国市政工程西南设计研究总院有限公司、中国市政工程东北设计研究总院有限公司、中交城市能源研究设计院有限公司 100% 股权。同时，拟非公开发行股份募集配套资金。本次交易构成上市公司重大资产重组，交易完成后，公司的控股股东将变更为中国交建，实际控制人将变更为中交集团。
7月28日	塔牌集团	发布 2023 年半年度业绩快报：2023 年上半年实现归母净利润 4.86 亿元，同比增长 178.03%；实现扣非归母净利润 3.89 亿元，同比增长 89.65%；实现基本每股收益 0.42 元/股，同比增长 2.72%。
	西部建设	发布 2023 年半年度业绩快报：2023 年上半年实现归母净利润 1.65 亿元，同比减少 56.82%；实现扣非归母净利润 1.44 亿元，同比减少 56.30%；实现基本每股收益 0.11 元/股，同比减少 60.57%。

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24日	国家发展和改革委员会	鼓励民营企业用好基础设施 REITs 等创新工具，盘活自身现有的存量资产；优化发展模式，通过盘活存量资产，在不增加负债率的基础上加速资金周转、提高资金使用效率，投向新能源等发展空间较大的行业领域等。
	住建部	上半年全国新开工改造城镇老旧小区 4.26 万个、惠及居民 742 万户，按小区数计开工率 80.4%。分省份看，贵州、河北、湖北、江苏、江西、湖南、山东、重庆、浙江、辽宁、内蒙古 11 个省份开工率超过 95%。
	中共中央政治局	强调要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。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，盘活改造各类闲置房产。
7月25日	中国证监会	召开 2023 年系统年中工作座谈会。会议强调，不折不扣落实党中央、国务院关于促进房地产市场平稳健康发展、有效防范化解地方债务风险等部署。坚持股债联动，继续保持房企资本市场融资渠道稳定。进一步推动公司债和企业债协同发展，做优做强科创债，抓紧推动消费基础设施等新类型公募 REITs 项目落地。
7月26日	中国人民银行	人民银行以利率招标方式开展了 1040 亿元 7 天期逆回购操作。由于当日有 250 亿元逆回购到期，公开市场实现净投放 790 亿元。
7月27日	国家统计局	1-6 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 33884.6 亿元，同比下降 16.8%，降幅比 1-5 月份收窄 2.0 个百分点。其中，制造业实现利润总额 23874.7 亿元，利润降幅较一季度收窄 9.4 个百分点，带动规上工业利润降幅较一季度收窄 7.4 个百分点。
	国家金融监督管理总局	2023 年上半年，个人住房贷款投放力度加大，92% 用于支持购买首套房，合理满足刚需群体信贷需求。住房租赁贷款同比增长 90.2%。保障性安居工程贷款持续增长。
	住建部	强调要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施；继续做好保交楼工作，加快项目建设交付，切实保障人民群众的合法权益。
7月28日	新华社	在超大特大城市积极稳步推进城中村改造工作部署电视电话会议在京召开，会议强调要实行改造资金和规划指标全市统筹、土地资源区域统筹，促进资金综合平衡、动态平衡；必须实行净地出让；坚持以市场化为主导、多种业态并举的开发运营方式；建设好配套公共基础设施，做好历史文化遗产保护；相关部门要抓紧完善政策体系，相关城市政府要切实履行主体责任，加强领导力量，健全工作机制，推动城中村改造工作取得实效。

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 28 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	1.80	2.58	519.75	35.50	24.77
	603737.SH	三棵树	0.88	2.16	3.16	129.35	36.57	24.92
	603378.SH	亚士创能	0.25	0.67	0.72	46.12	16.11	14.98
	2128.HK	中国联塑	0.82	-	-	9.94	-	-
	002641.SZ	公元股份	0.07	0.41	0.50	62.86	14.32	11.64
	300599.SZ	雄塑科技	0.00	-	-	-	-	-
	002271.SZ	东方雨虹	0.85	1.49	1.96	39.49	20.51	15.55
	300737.SZ	科顺股份	0.15	0.61	0.81	83.87	16.91	12.68
	300715.SZ	凯伦股份	-0.42	0.38	0.61	-32.02	40.25	25.16
	002918.SZ	蒙娜丽莎	-0.92	1.32	1.69	-19.54	15.53	12.11
	002798.SZ	帝欧家居	-3.91	0.10	0.37	-1.93	76.70	20.73
	002084.SZ	海鸥住工	0.07	0.25	0.32	60.49	16.80	13.13
	605268.SH	王力安防	-0.10	0.47	0.65	-88.00	22.68	16.50
	001322.SZ	箭牌家居	0.67	0.77	0.93	22.69	24.65	20.22
		小计				64.08	28.04	17.70
C 端消费建材	002372.SZ	伟星新材	0.82	1.00	1.16	26.02	21.39	18.42
	000786.SZ	北新建材	1.86	2.20	2.56	13.94	12.63	10.85
	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	0.66	0.81	46.24	19.03	15.46
		小计				46.39	17.69	14.91
水泥	600585.SH	海螺水泥	2.96	3.31	3.73	9.25	7.81	6.94
	600801.SH	华新水泥	1.30	1.74	2.06	11.40	7.88	6.65
	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	9.79	7.64
	002233.SZ	塔牌集团	0.23	0.65	0.76	30.87	13.08	11.14
	000935.SZ	四川双马	1.08	2.42	3.02	19.44	7.77	6.23
	000672.SZ	上峰水泥	0.99	1.49	1.63	10.79	6.95	6.34
	600425.SH	青松建化	0.30	0.37	0.48	12.30	12.44	9.62
	600720.SH	祁连山	0.98	1.06	1.12	10.16	11.20	10.54
	600449.SH	宁夏建材	1.11	1.96	1.35	10.69	8.32	12.08
	601992.SH	金隅集团	0.11	0.14	0.20	23.09	17.14	12.31
	000401.SZ	冀东水泥	0.51	0.70	0.86	16.04	11.38	9.34

	002596.SZ	海南瑞泽	-0.43	-	-	-7.91	-	-
	600802.SH	福建水泥	-0.53	-	-	-10.09	-	-
	小计					9.55	10.34	8.98
混凝土及外加剂	603916.SH	苏博特	0.69	0.98	1.22	23.30	14.29	11.49
	002398.SZ	垒知集团	0.30	0.47	0.56	19.17	12.56	10.51
	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	14.44	11.94
	小计					11.69	13.76	11.31
玻璃	600529.SH	山东药玻	1.03	1.16	1.39	27.57	22.59	18.74
	601636.SH	旗滨集团	0.49	0.82	1.15	23.12	11.14	7.98
	0868.HK	信义玻璃	1.12	1.00	1.00	12.95	12.62	12.62
	000012.SZ	南玻 A	0.66	0.86	0.97	10.17	7.05	6.27
	600876.SH	洛阳玻璃	0.63	0.84	1.36	31.81	19.68	12.10
	600586.SH	金晶科技	0.25	0.54	0.73	34.84	14.51	10.73
	601865.SH	福莱特	0.99	1.42	1.86	33.65	24.27	18.56
	002613.SZ	北玻股份	0.04	-	-	121.11	-	-
	002623.SZ	亚玛顿	0.42	0.75	1.11	71.76	36.38	24.45
	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	17.76	11.78
	600660.SH	福耀玻璃	1.82	1.97	2.35	19.27	18.97	15.94
	小计					46.93	18.50	13.92
玻纤	600176.SH	中国巨石	1.65	1.35	1.67	8.30	11.05	8.94
	002080.SZ	中材科技	2.09	2.13	2.56	10.24	10.55	8.81
	300196.SZ	长海股份	2.00	1.62	2.10	7.07	8.92	6.90
	605006.SH	山东玻纤	0.89	0.71	0.96	9.16	11.08	8.12
	603256.SH	宏和科技	0.06	0.05	0.09	108.67	167.43	93.08
	603601.SH	再升科技	0.15	0.20	0.24	35.60	23.18	18.66
	小计					29.84	38.70	24.09
耐火材料	002066.SZ	瑞泰科技	0.29	0.35	0.44	38.91	34.49	27.43
	002225.SZ	濮耐股份	0.23	0.27	0.31	16.74	14.74	12.54
	002088.SZ	鲁阳节能	1.15	1.36	1.64	20.10	13.58	11.28
	002392.SZ	北京利尔	0.22	0.25	0.29	16.21	15.44	13.31
	小计					22.99	19.56	16.14
装配式建筑	002541.SZ	鸿路钢构	1.69	2.20	2.67	17.33	14.86	12.26
	002375.SZ	亚厦股份	0.14	-	-	31.43	-	-

	2163. HK	远大住工	-1.68	-	-	-4.64	-	-
	小计					14.71	14.86	12.26
新材料	603826. SH	坤彩科技	0.19	0.93	1.82	278.78	55.59	28.48
	6616. HK	环球新材国际	0.22	1.00	1.00	18.00	4.73	4.73
	688398. SH	赛特新材	0.80	1.52	2.56	43.33	23.43	13.93
	688295. SH	中复神鹰	0.69	1.03	1.42	62.57	34.25	24.77
	000420. SZ	吉林化纤	-0.04	0.08	0.13	-111.03	48.61	27.40
	836077. BJ	吉林碳谷	1.98	2.66	3.46	23.88	7.58	5.83
	小计					52.59	29.03	17.52

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。