



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

央行年内二次降息，静待政策落地

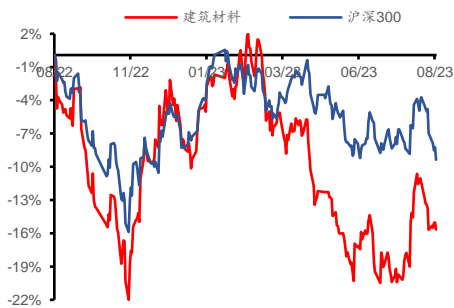
——建筑材料行业周报（20230814-20230820）

增持（维持）

行业： 建筑材料
日期： 2023年08月23日

分析师： 方晨
Tel: 021-53686475
E-mail: fangchen@shzq.com
SAC 编号: S0870523060001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

- 《等待政策细则落地，低位布局地产链》
——2023年08月15日
- 《政策信号密集释放，把握建材做多窗口》
——2023年08月09日
- 《地产政策进一步松绑预期升温，催化建材反弹》
——2023年08月02日

■ 核心观点

年内央行再度降息，释放利好信号。8月15日，央行分别下调1年期MLF中标利率15bp至2.5%，以及下调7天逆回购中标利率10bp至1.8%。此次央行是继6月之后，年内第二次下调MLF利率。其中，6月MLF利率下调10bp，6月和8月两次累计下调25bp，释放政策利好信号。

7月房地产数据修复仍然偏弱，等待政策细则落地支撑需求回暖。销量端看，1-7月中国商品房销售额累计同比-1.5%，同比转跌；1-7月中国商品房销售面积累计同比-6.5%，同比连续3个月下降。新开工看，1-7月房屋新开工面积累计同比-24.5%，同步延续下降；竣工端看，1-7月房屋竣工面积累计同比+20.5%。数据来看，尽管竣工端受益于“保交楼”顺利推进，维持较高增长，根据央视新闻援引住建部消息，当前保交楼专项借款项目总体复工率接近100%。但另一方面，商品房销售面积仍然负增长，表明需求修复仍然偏弱。

行业重点数据跟踪：

水泥：过去一周（8.14-8.18）水泥市场价格窄幅下跌，分地区看，西南、华东地区水泥价格回落。库存方面，全国水泥库存比连续2周增加，维持高位运行。利润端看，水泥行业工艺理论利润连续2周回落，环比跌幅较上周有所扩大。整体看，水泥行情维持弱势稳定运行。

平板玻璃：过去一周（8.14-8.18）平板玻璃库存延续去库趋势，库存连续6周回落，浮法平板玻璃价格环比上升。供给方面，开工率和产量周环比均持平。成本端，纯碱开工率上升1.63个百分点。

光伏玻璃：过去一周（8.14-8.18）光伏玻璃价格与上周保持一致，库存维持稳定。供应端来看，产量略有增加，周环比变化+4.46%。

玻纤：过去一周（8.14-8.18）玻纤价格延续低位运行。

碳纤维：过去一周（8.14-8.18）碳纤维价格保持稳定，库存高位进一步抬升，周环比变化+4.97%；供应方面，产量及开工率周环比均持平，开工率维持低位运行。

■ 投资建议

随着当前房地产修复压力加大，年中以来支持房地产政策的密集落地，尤其是7月底政治局会议提到“适时调整优化房地产政策”以及住房和城乡建设部部长提到“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，带动房地产政策进一步松绑预期升温。同时，对比2022年11月地产政策密集出台带动地产链反弹，我们认为当前类似去年四季度政策密集出台，有望进一步拉动建材板块反弹。因此，随着政策预期进一步升温，有望支撑地产链修复强化，可以重点布局受益于地产链回升建筑材料，建议关注当前处于底部的龙头公司，包括东方雨虹、伟星新材、坚朗五金、兔宝宝等，以及家居的顾家家居等。

■ 风险提示

宏观经济下行风险，房地产行业修复不及预期带来需求不及预期；统计样本带来数据差异。

目 录

1 周观点：央行年内二次降息，静待政策落地	4
2 行情回顾	6
2.1 板块行情回顾	6
2.2 个股行情回顾	7
3 行业重点数据跟踪	7
3.1 水泥	7
3.2 平板玻璃	9
3.3 光伏玻璃	10
3.4 玻纤	11
3.5 碳纤维	11
4 风险提示	12

图

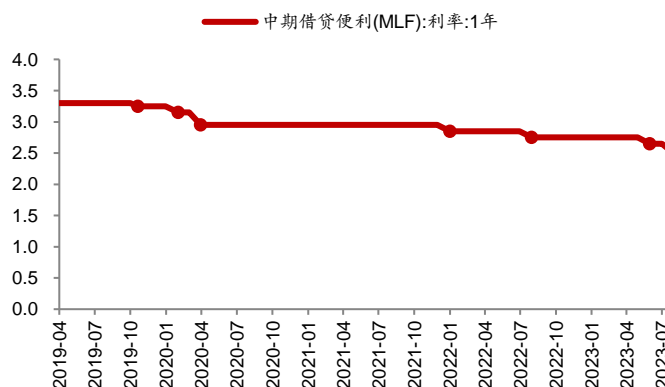
图 1：中期借贷便利（MLF）1 年期利率（%）	4
图 2：商品房销售额/销售面积累计同比	5
图 3：房屋新开工面积/竣工面积累计同比	5
图 4：申万一级行业周度涨跌幅对比	6
图 5：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比	6
图 6：建筑材料子板块周度涨跌幅对比	6
图 7：板块成分股一周涨幅 TOP10（建筑材料）	7
图 8：板块成分股一周跌幅 TOP10（建筑材料）	7
图 9：全国水泥平均价格（元/吨）（分年度）	8
图 10：各区域水泥历史平均价格（元/吨）	8
图 11：全国水泥库容比（%）（分年度）	8
图 12：全国及各区域水泥库容比周度变化	8
图 13：秦皇岛港动力煤平仓价	8
图 14：全国行业毛利（元/吨）	8
图 15：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）	9
图 16：玻璃库存量	9
图 17：玻璃周度产量	9
图 18：平板玻璃周度开工率	9
图 19：重质纯碱价格	10
图 20：纯碱开工率	10
图 21：3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价	10
图 22：光伏玻璃周度库存	10
图 23：光伏玻璃周度产量	11
图 24：光伏玻璃开工率	11
图 25：2400tex 缠绕直接纱价格	11
图 26：玻纤企业产量	11
图 27：碳纤维主流产品价格	12
图 28：碳纤维工厂库存	12
图 29：碳纤维周度产量	12

图 30: 碳纤维周度开工率.....12

1 周观点：央行年内二次降息，静待政策落地

年内央行再度降息，释放利好信号。8月15日，央行分别下调1年期MLF中标利率15bp至2.5%，以及下调7天逆回购中标利率10bp至1.8%。此次央行是继6月之后，年内第二次下调MLF利率。其中，6月MLF利率下调10bp，6月和8月两次累计下调25bp，释放政策利好信号。

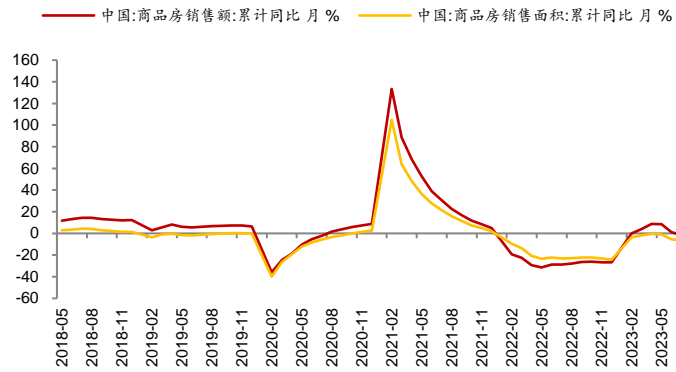
图 1：中期借贷便利（MLF）1 年期利率（%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

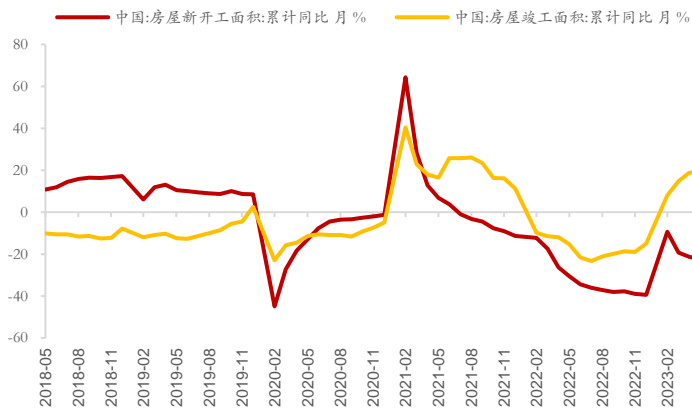
7月房地产数据修复仍然偏弱，等待政策细则落地支撑需求回暖。销量端看，1-7月中国商品房销售额累计同比-1.5%，同比转跌；1-7月中国商品房销售面积累计同比-6.5%，同比连续3个月下降。新开工看，1-7月房屋新开工面积累计同比-24.5%，同步延续下降；竣工端看，1-7月房屋竣工面积累计同比+20.5%。数据来看，尽管竣工端受益于“保交楼”顺利推进，维持较高增长，根据央视新闻援引住建部消息，当前保交楼专项借款项目总体复工率接近100%。但另一方面，商品房销售面积仍然负增长，表明需求修复仍然偏弱。

图 2：商品房销售额/销售面积累计同比



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：房屋新开工面积/竣工面积累计同比



资料来源：Wind，上海证券研究所

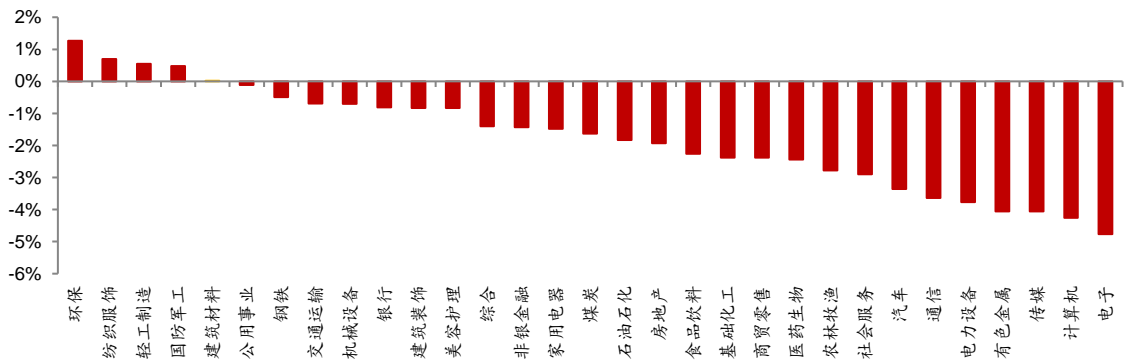
我们认为，随着当前房地产修复压力加大，年中以来支持房地产政策的密集落地，尤其是7月底政治局会议提到“适时调整优化房地产政策”以及住房和城乡建设部部长提到“进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施，带动房地产政策进一步松绑预期升温。同时，对比2022年11月地产政策密集出台带动地产链反弹，我们认为当前类似去年四季度政策密集出台，有望进一步拉动建材板块反弹。因此，随着政策预期进一步强化，有望支撑地产链修复强化，可以重点布局受益于地产链回升建筑材料，建议关注当前处于底部的龙头公司，包括东方雨虹、伟星新材、坚朗五金、兔宝宝等，以及家居的顾家家居等。

2 行情回顾

2.1 板块行情回顾

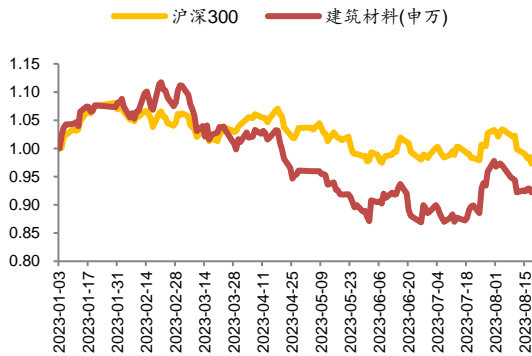
过去一周（8.14-8.18）申万建筑材料行业指数上涨 0.02%，跑赢沪深 300 指数 2.60 个百分点，在 31 个申万一级行业中，排名第 5 位。建筑材料二级子行业中，水泥上涨 0.11%，装修建材上涨 0.02%，玻璃纤维下跌 0.11%。

图 4：申万一级行业周度涨跌幅对比



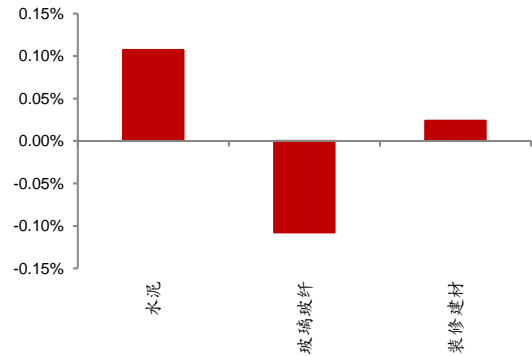
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比



资料来源：Wind，上海证券研究所
注：2022/12/31 日为基期计算指数净值

图 6：建筑材料子板块周度涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

2.2 个股行情回顾

过去一周 (8.14-8.18) 建筑材料个股涨幅排名前五: 中铁装配 (+10.4%)、青松建化 (+6.9%)、ST 深天 (+5.1%)、中材科技 (+4.7%)、罗普斯金 (+4.6%)。

表现排名后五: 森泰股份 (-11.2%)、青龙管业 (-4.6%)、正威新材 (-4.2%)、万里石 (-3.5%)、耀皮 B 股 (-3.3%)。

图 7: 板块成分股一周涨幅 TOP10 (建筑材料)

序号	公司名称	周涨跌幅	月涨跌幅	PETTM	PB (LF)
1	中铁装配	10.4%	-9.9%	-15.5	4.40
2	青松建化	6.9%	-0.4%	18.4	1.34
3	ST 深天	5.1%	1.3%	-3.7	7.75
4	中材科技	4.7%	-3.1%	12.4	2.14
5	罗普斯金	4.6%	-2.1%	-188.0	2.33
6	晶雪节能	4.4%	-3.1%	55.2	2.76
7	金刚光伏	4.4%	-22.9%	-13.8	-249.27
8	中钢洛耐	3.1%	-3.1%	28.6	2.11
9	三峡新材	3.0%	-5.5%	-7.5	2.01
10	耀皮玻璃	2.8%	-3.0%	-53.6	1.39

资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 8: 板块成分股一周跌幅 TOP10 (建筑材料)

序号	公司名称	周涨跌幅	月涨跌幅	PETTM	PB (LF)
1	森泰股份	-11.2%	5.6%	55.7	2.56
2	青龙管业	-4.6%	-10.8%	20.8	1.26
3	正威新材	-4.2%	-9.7%	173.9	5.68
4	万里石	-3.5%	-7.2%	-124.1	7.60
5	耀皮 B 股	-3.3%	-5.0%	-24.7	0.64
6	四川双马	-3.0%	-8.4%	17.1	1.97
7	凯伦股份	-2.9%	-9.3%	-40.2	2.23
8	金晶科技	-2.8%	-9.8%	34.3	1.90
9	西藏天路	-2.8%	-10.5%	-9.8	1.44
10	宁夏建材	-2.7%	-6.7%	14.1	1.07

资料来源: Wind, 上海证券研究所

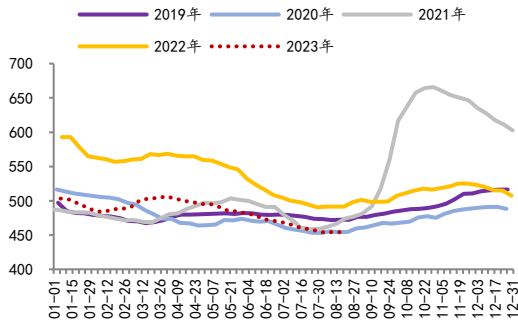
3 行业重点数据跟踪

3.1 水泥

水泥核心观点: 过去一周 (8.14-8.18) 水泥市场价格窄幅下跌, 分地区看, 西南、华东地区水泥价格回落。库存方面, 全国水泥库容比连续 2 周增加, 维持高位运行。利润端看, 水泥行业工艺理论利润连续 2 周回落, 环比跌幅较上周有所扩大。整体看, 水泥行情维持弱势稳定运行。

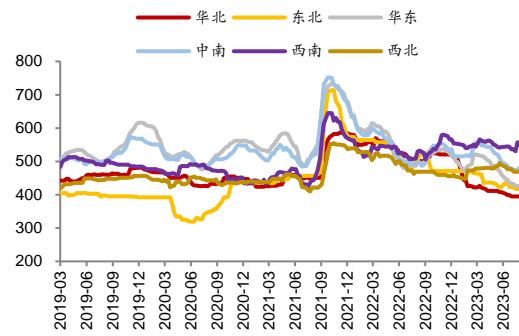
水泥价格: 8 月 18 日全国水泥平均价 454 元/吨, 周环比变化 -0.1%, 环比小幅回落。分地区看, 华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥平均价格, 周环比分别变化 0%/0%/-0.7%/+1.1%/-1.3%/0%, 西南、华东地区下降。

图 9：全国水泥平均价格（元/吨）（分年度）



资料来源：Wind，上海证券研究所

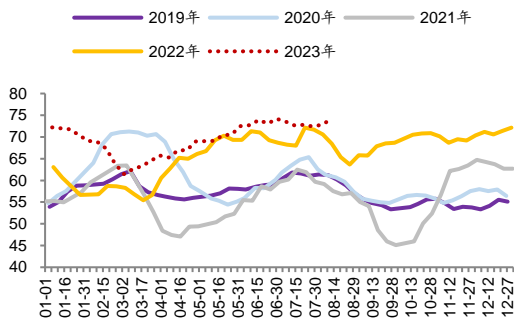
图 10：各区域水泥历史平均价格（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

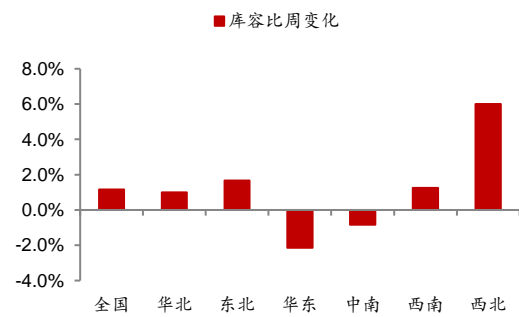
水泥库存：8月11日全国水泥库容比为73.97%，较前一周增加1.2个百分点，连续2周增加。分地区看，华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥库容比分别变化+1.0%/+1.7%/-2.1%/-0.8%/+1.3%/+6.0%。

图 11：全国水泥库容比（%）（分年度）



资料来源：Wind，上海证券研究所

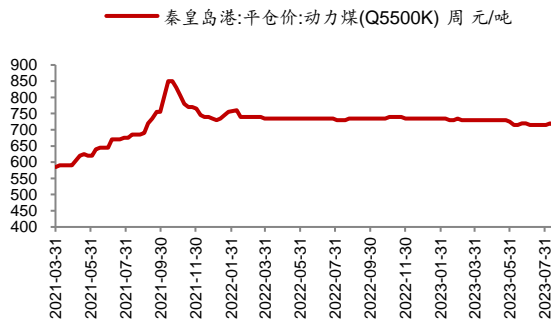
图 12：全国及各区域水泥库容比周度变化



资料来源：Wind，上海证券研究所

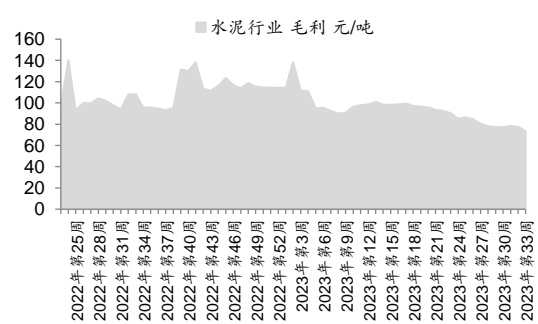
水泥利润：成本方面，8月16日秦皇岛动力煤（Q5500K）平仓价为715元/吨，周环比变化-0.7%；8月18日当周水泥行业工艺理论利润73.45元/吨，周环比变化-5.34%，连续2周回落，且环比跌幅较上周有所扩大。

图 13：秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 14：全国行业毛利（元/吨）



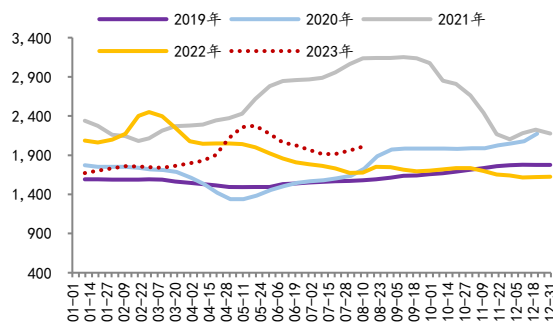
资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

3.2 平板玻璃

平板玻璃核心观点：过去一周（8.14-8.18）平板玻璃库存延续去库趋势，库存连续6周回落，浮法平板玻璃价格环比上升。供给方面，开工率和产量周环比均持平。成本端，纯碱开工率上升1.63个百分点。

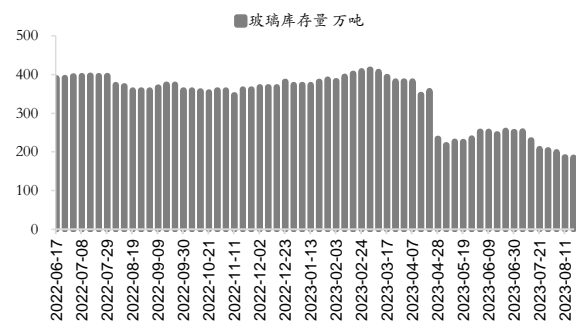
玻璃价格和库存：价格方面，8月10日全国4.8/5mm浮法平板玻璃价格为2007.5元/吨，环比变化+2.4%，环比连续上升；库存方面，根据百川盈孚数据，8月18日玻璃库存量为185.369万吨，周环比变化-0.54%，库存连续6周回落。

图 15：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）



资料来源：Wind，上海证券研究所

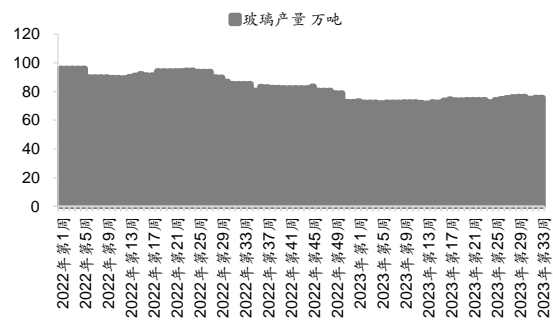
图 16：玻璃库存量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

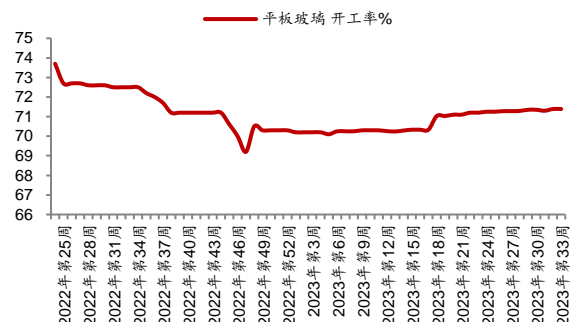
玻璃产量和开工率：根据百川盈孚数据，产量方面，8月18日玻璃产量为75.68万吨，周环比持平；开工率方面，8月18日平板玻璃开工率为71.39%，周环比持平。

图 17：玻璃周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

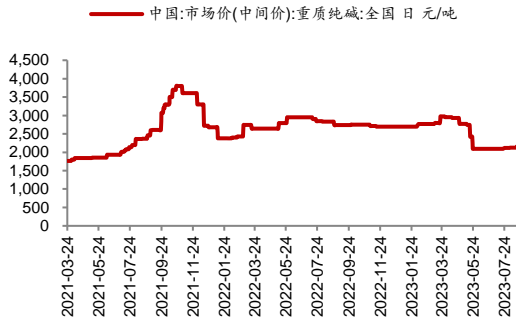
图 18：平板玻璃周度开工率



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

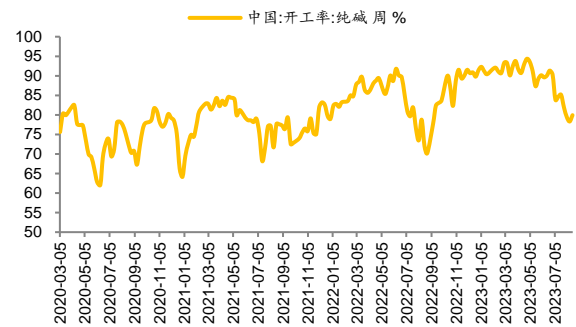
纯碱价格和开工率：纯碱价格方面，8月18日全国重质纯碱中间价为2171元/吨，周环比变化+2.16%。开工率方面，8月17日纯碱开工率为79.93%，周环比上升1.63个百分点，开工率在连续3周下降后回升。

图 19: 重质纯碱价格



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 20: 纯碱开工率



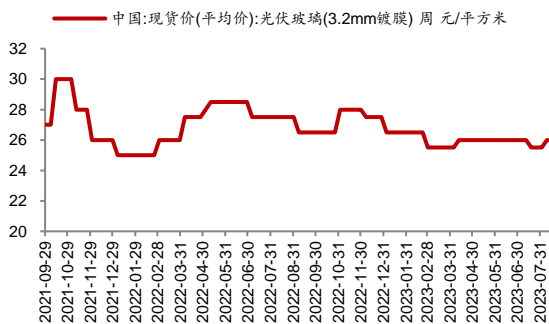
资料来源: Wind, 上海证券研究所

3.3 光伏玻璃

光伏玻璃核心观点: 过去一周(8.14-8.18)光伏玻璃价格与上周保持一致, 库存维持稳定。供应端来看, 产量略有增加, 周环比变化+4.46%。

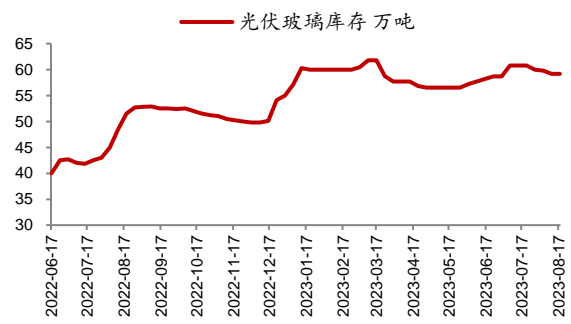
光伏玻璃价格和库存: 价格方面, 8月16日, 3.2mm镀膜光伏玻璃现货平均价为26元/平方米, 周环比持平。库存方面, 根据百川盈孚数据, 8月18日光伏玻璃库存量为59.2万吨, 周环比持平。

图 21: 3.2mm 镀膜光伏玻璃现货均价



资料来源: Wind, 上海证券研究所

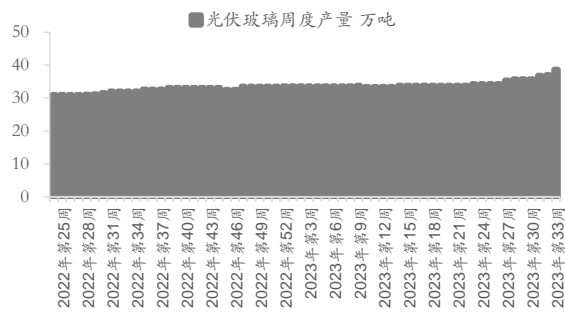
图 22: 光伏玻璃周度库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

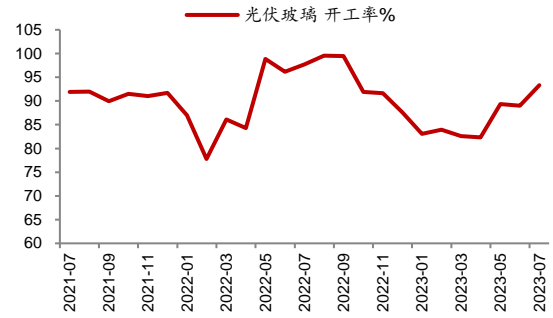
光伏玻璃产量和开工率: 根据百川盈孚数据, 8月18日, 光伏玻璃周度产量为38.61万吨, 周环比变化+4.46%。

图 23: 光伏玻璃周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 24: 光伏玻璃开工率



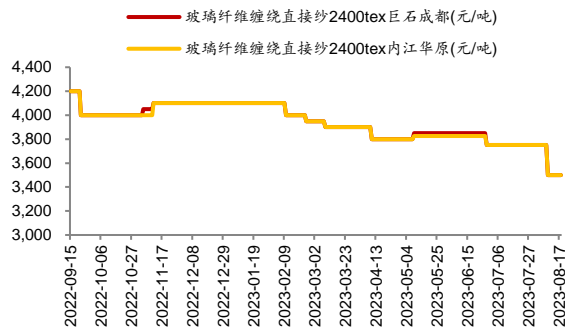
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.4 玻纤

玻纤核心观点: 过去一周 (8.14-8.18) 玻纤价格延续低位运行。

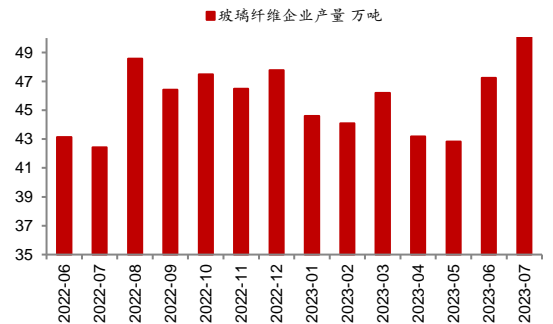
玻纤价格和产量: 根据百川盈孚数据, 8 月 18 日玻璃纤维缠绕直接纱 2400tex 巨石成都为 3500 元/吨, 内江平原为 3500 元/吨, 周环比均持平。

图 25: 2400tex 缠绕直接纱价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 26: 玻纤企业产量



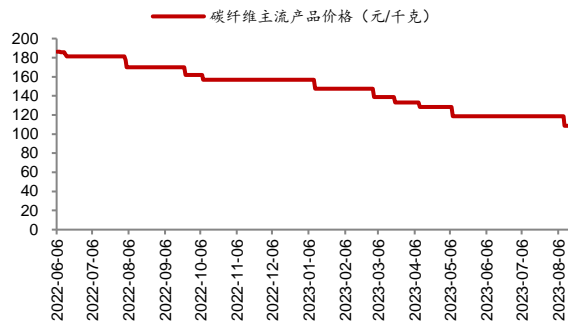
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.5 碳纤维

碳纤维核心观点: 过去一周 (8.14-8.18) 碳纤维价格保持稳定, 库存高位进一步抬升, 周环比变化+4.97%; 供应方面, 产量及开工率周环比均持平, 开工率维持低位运行。

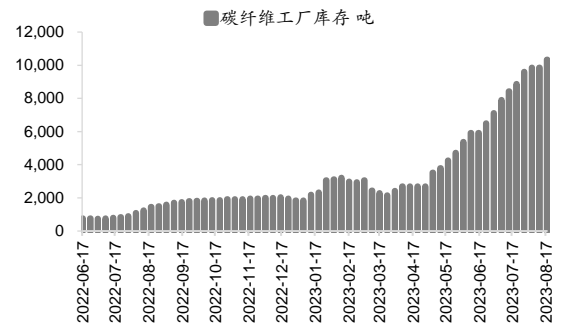
碳纤维价格和库存: 根据百川盈孚数据, 价格方面, 8 月 18 日碳纤维主流产品价格为 108.7 元/千克, 周环比持平。库存方面, 8 月 18 日碳纤维工厂库存为 10340 吨, 周环比变化 +4.97%, 库存高位进一步抬升。

图 27: 碳纤维主流产品价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

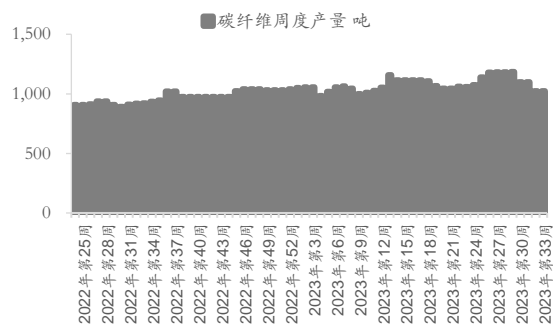
图 28: 碳纤维工厂库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

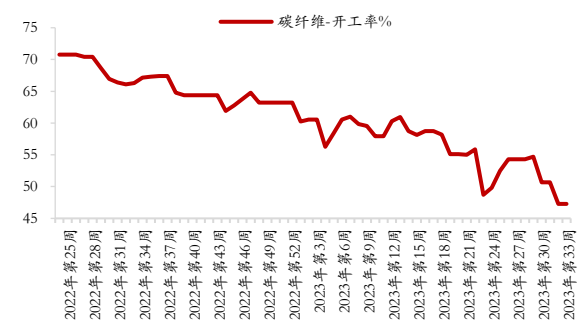
碳纤维产量和开工率: 根据百川盈孚数据, 8月18日碳纤维产量为1024.156吨, 周环比持平; 开工率方面, 8月18日碳纤维开工率为47.28%, 周环比持平, 维持低位。

图 29: 碳纤维周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 30: 碳纤维周度开工率



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

4 风险提示

宏观经济下行风险, 房地产行业修复不及预期带来需求不及预期; 统计样本带来数据差异。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，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。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。