



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 需求预期企稳，关注超跌水泥板块修复

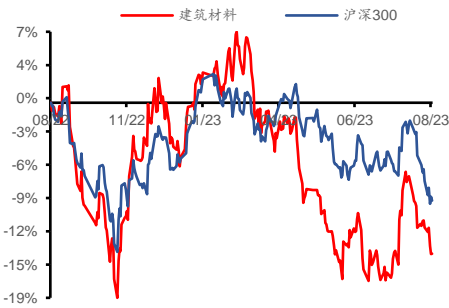
——建筑材料行业周报（20230821-20230827）

### 增持（维持）

行业： 建筑材料  
日期： 2023年08月30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：

- 《央行年内二次降息，静待政策落地》  
——2023年08月23日
- 《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

#### ■ 核心观点

三部门推动落实“认房不认贷”政策，利好改善性需求，释放利好信号。近期房地产政策进一步释放利好信号。其中，8月25日，住建部、中国人民银行以及金融监管总局三部门联合印发了《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”，此项政策措施将使更多购房人能够享受首套房贷款的首付比例和利率优惠。

需求预期企稳，关注超跌水泥板块估值修复。1) 价格端，尽管全国水泥价格当前仍然处于低位，但进入立秋以来，水泥价格逐步企稳，8月跌幅收窄至 0.82%。2) 需求端，随着进入立秋天气转凉，施工带动需求企稳，8月以来全国水泥出库量也逐步抬升。根据百年建筑网数据，8月22日当周全国水泥出库量 562.9 万吨，周环比上升 5.05%，连续 3 周抬升。其中，基建水泥直供量和房建和民用水泥用量当周环比分别上升 4.33% 和 5.51%。3) 结合水泥板块估值，申万水泥板块当前 PB 为 0.84 倍，历史分位数处于 2010 年以来的 0.7%，处于绝对低位，或表明当前水泥板的悲观情绪已经过度释放。因此，我们认为随着需求预期和价格的企稳，有望推动超跌水泥板块的估值修复。

#### 行业重点数据跟踪：

**水泥：**过去一周（8.21-8.25）水泥市场价格回落，环比变化-0.3%。库存方面，较前一周小幅增加 0.2 个百分点。利润端看，水泥行业工艺理论利润连续 3 周回落，但环比跌幅较上周收窄。

**平板玻璃：**过去一周（8.21-8.25）平板玻璃价格延续上升趋势，连续 4 周上升；库存连续 6 周下降后首次回升，环比变化+3.98%。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 1.51 个百分点，连续 2 周回升。

**光伏玻璃：**过去一周（8.21-8.25）光伏玻璃价格持稳运行，库存与上周保持一致。供应端来看，产量周环比持平，维持不变。

**玻纤：**过去一周（8.21-8.25）玻纤价格走弱，周环比变化-4.3%，延续低位运行。

**碳纤维：**过去一周（8.21-8.24）碳纤维价格保持平稳，库存延续高位，周环比变化+1.64%；供应方面，产量周环比变化-5.3%，较上周有所回落，开工率环比变化-5.46%，低位进一步回落。

#### ■ 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消费建材，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。同时，也建议关注当前需求预期企稳，估值处于底部的水泥板块，建议关注龙头公司海螺水泥、华新水泥等。

### ■ 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：需求预期企稳，关注超跌水泥板块修复.....	5
2 行情回顾.....	8
2.1 板块行情回顾.....	8
2.2 个股行情回顾.....	9
3 行业重点数据跟踪.....	9
3.1 水泥.....	9
3.2 平板玻璃.....	11
3.3 光伏玻璃.....	12
3.4 玻纤.....	13
3.5 碳纤维.....	13
4 风险提示.....	14

## 图

图 1：近期房地产相关政策梳理.....	5
图 2：申万水泥指数 PB.....	6
图 3：全国水泥平均价.....	6
图 4：全国水泥周度出货量.....	6
图 5：基建直供量/房间和民用水泥用量环比.....	6
图 6：申万一级行业周度涨跌幅对比.....	8
图 7：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比.....	8
图 8：建筑材料子板块周度涨跌幅对比.....	8
图 9：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10.....	9
图 10：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10.....	9
图 11：全国水泥平均价格（元/吨）（分年度）.....	10
图 12：各区域水泥历史平均价格（元/吨）.....	10
图 13：全国水泥库容比（%）（分年度）.....	10
图 14：全国及各区域水泥库容比周度变化.....	10
图 15：秦皇岛港动力煤平仓价.....	10
图 16：全国行业毛利（元/吨）.....	10
图 17：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）.....	11
图 18：玻璃库存量.....	11
图 19：玻璃周度产量.....	11
图 20：平板玻璃周度开工率.....	11
图 21：重质纯碱价格.....	12
图 22：纯碱开工率.....	12
图 23：3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价.....	12
图 24：光伏玻璃周度库存.....	12
图 25：光伏玻璃周度产量.....	13
图 26：光伏玻璃开工率.....	13
图 27：2400tex 缠绕直接纱价格.....	13
图 28：玻纤企业产量.....	13
图 29：碳纤维主流产品价格.....	14

---

图 30: 碳纤维工厂库存 .....	14
图 31: 碳纤维周度产量 .....	14
图 32: 碳纤维周度开工率.....	14

## 1 周观点：需求预期企稳，关注超跌水泥板块修复

三部门推动落实“认房不认贷”政策，利好改善性需求，释放利好信号。近期房地产政策进一步释放利好信号。一是8月25日，住建部、中国人民银行以及金融监管总局三部门联合印发了《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》；二是8月18日财政部等三部门《延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策》。其中，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施，此项政策措施将使更多购房人能够享受首套房贷款的首付比例和利率优惠。

图 1：近期房地产相关政策梳理

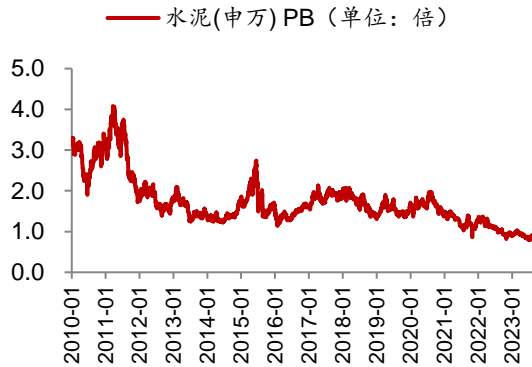
日期	部委	政策推进
8月18日	财政部 税务总局 住房城乡建设部	<p>财政部等三部门《延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策》：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>自2024年1月1日至2025年12月31日，对出售自有住房并在现住房出售后1年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。</li> <li>本公告所称现住房转让金额为该房屋转让的市场成交价格。</li> <li>享受本公告规定优惠政策的纳税人须同时满足以下条件：1) 纳税人出售和重新购买的住房应在同一城市范围内；2) 出售自有住房的纳税人与新购住房之间须直接相关，应为新购住房产权人或产权人之一。</li> <li>符合退税优惠政策条件的纳税人应向主管税务机关提供合法、有效的售房、购房合同和主管税务机关要求提供的其他有关材料，经主管税务机关审核后办理退税。</li> <li>各级住房城乡建设部门应与税务部门建立信息共享机制。</li> </ul>
8月25日	住房城乡建设部 中国人民银行 金融监管总局	<p>三部委联合印发《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》：推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施：</p> <p>通知明确，居民家庭（包括借款人、配偶及未成年子女）申请贷款购买商品住房时，家庭成员在当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套房执行住房信贷政策。此项政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱，供城市自主选用。</p>

资料来源：住房和城乡建设部，中国政府网，上海证券研究所

**需求预期企稳，关注超跌水泥板块修复。**价格端看，全国水泥价格尽管当前仍然处于低位，但进入立秋以来，水泥价格逐步企稳，8月跌幅收窄至0.82%。需求端看，随着进入立秋天气转凉，施工带动需求企稳，8月以来全国水泥出库量也逐步抬升。根据百年建筑网数据，8月22日当周全国水泥出库量562.9万吨，周环比上升5.05%，连续3周抬升。其中，基建水泥直供量和房建和民用水泥用量当周环比分别上升4.33%和5.51%。此外，**请务必阅读尾页重要声明**

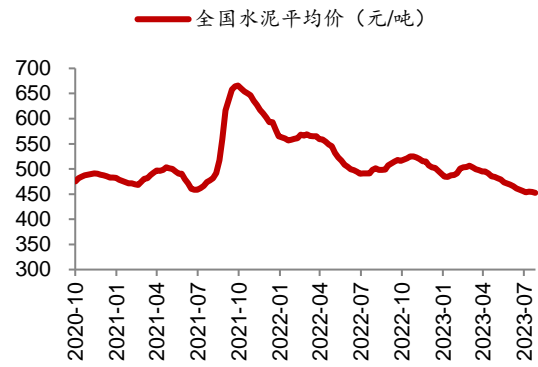
合水泥板块估值，申万水泥板块当前 PB 为 0.84 倍，历史分位数处于 2010 年以来的 0.7%，处于绝对低位，或表明当前水泥板的悲观情绪已经过度释放。因此，我们认为随着需求预期和价格的企稳，有望推动超跌水泥板块的估值修复。

图 2：申万水泥指数 PB



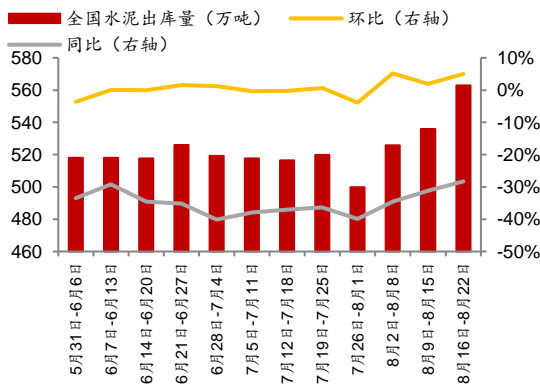
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：全国水泥平均价



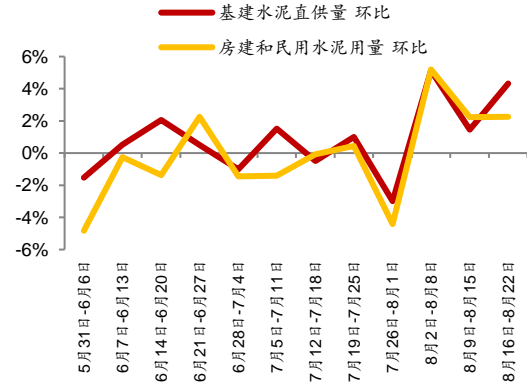
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 4：全国水泥周度出货量



资料来源：百年建筑网，上海证券研究所

图 5：基建直供量/房间和民用水泥用量环比



资料来源：百年建筑网，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消费建材，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。同

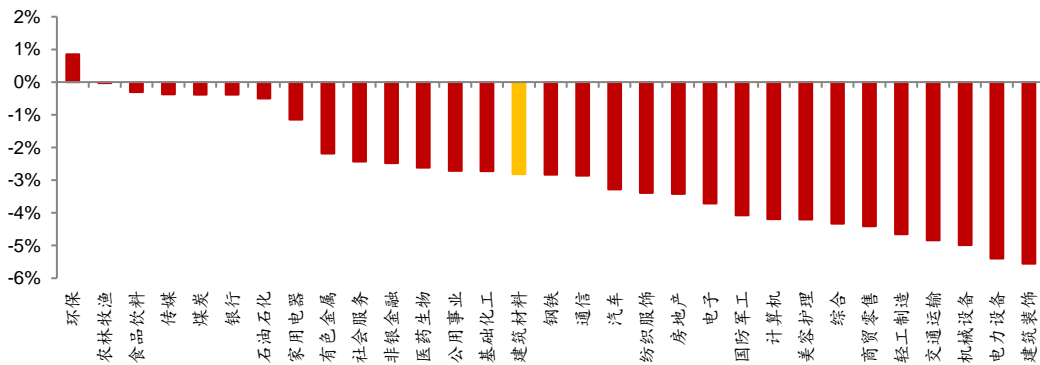
时，也建议关注当前需求预期企稳，估值处于底部的水泥板块，建议关注龙头公司，海螺水泥、华新水泥等。

## 2 行情回顾

### 2.1 板块行情回顾

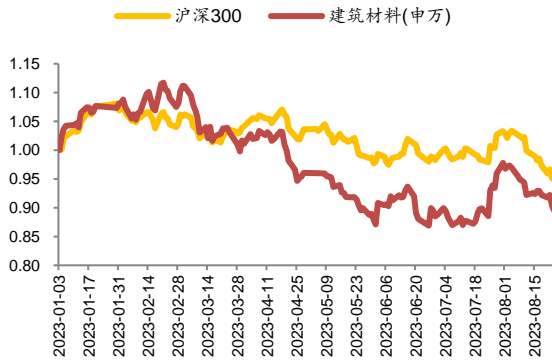
过去一周（8.21-8.25）申万建筑材料行业指数下跌 2.82%，跑输沪深 300 指数 0.84 个百分点，在 31 个申万一级行业中，排名第 15 位。建筑材料二级子行业中，水泥下跌 1.51%，装修建材下跌 3.12%，玻璃玻纤下跌 4.15%。

图 6：申万一级行业周度涨跌幅对比



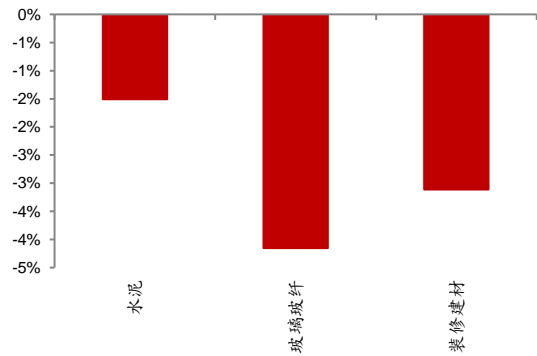
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 7：2023 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 8：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（8.21-8.25）建筑材料个股表现排名前五：罗普斯金（+16.1%）、北新建材（+7.6%）、海螺水泥（+1.6%）、华新水泥（-0.9%）、三峡新材（-1.1%）。

表现排名后五：森泰股份（-19.7%）、鲁阳节能（-17.5%）、扬子新材（-13.4%）、中铁装配（-11.7%）、中钢洛耐（-9.9%）。

图 9：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	月涨跌幅	PETTM	PB (LF)
1	罗普斯金	16.1%	13.7%	-887.7	2.69
2	北新建材	7.6%	0.6%	14.2	2.21
3	海螺水泥	1.6%	-3.9%	11.3	0.76
4	华新水泥	-0.9%	-4.2%	12.1	1.01
5	三峡新材	-1.1%	-6.5%	-9.2	1.92
6	方大B	1.5%	-5.3%	6.2	0.34
7	宁夏建材	1.6%	-8.2%	24.4	1.03
8	再升科技	1.8%	-2.6%	37.3	2.13
9	冀东水泥	1.8%	-4.8%	-135.9	0.70
10	万年青	1.8%	-4.4%	40.1	0.95

资料来源：Wind，上海证券研究所

图 10：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	月涨跌幅	PETTM	PB (LF)
1	森泰股份	-19.7%	-15.2%	44.7	2.05
2	鲁阳节能	-17.5%	-19.4%	14.7	2.80
3	扬子新材	-13.4%	-14.2%	-42.7	6.50
4	中铁装配	-11.7%	-20.4%	-13.7	3.89
5	中钢洛耐	-9.9%	-12.6%	31.1	1.88
6	青松建化	-9.8%	-10.1%	16.6	1.21
7	ST深天	-9.7%	-8.5%	-3.3	7.00
8	金刚光伏	-9.0%	-29.8%	-12.6	-226.94
9	兔宝宝	-8.9%	-20.1%	19.3	3.32
10	科顺股份	-8.7%	-20.2%	70.4	1.74

资料来源：Wind，上海证券研究所

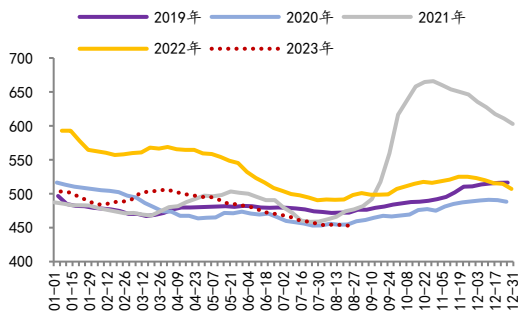
## 3 行业重点数据跟踪

### 3.1 水泥

**水泥核心观点：**过去一周（8.21-8.25）水泥市场价格回落，环比变化-0.3%。库存方面，较前一周小幅增加 0.2 个百分点。利润端看，水泥行业工艺理论利润连续 3 周回落，但环比跌幅较上周收窄。

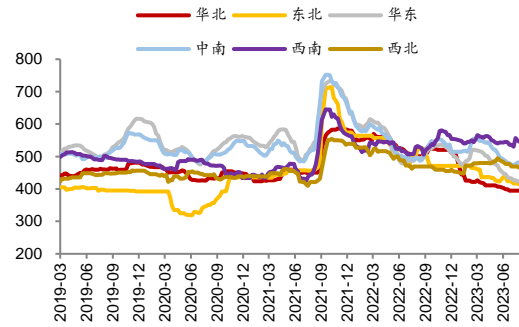
**水泥价格：**8 月 25 日全国水泥平均价 452.53 元/吨，周环比变化-0.3%，环比回落。分地区看，华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥平均价格，周环比分别变化 0%/-0.6%/-0.2%/+0.3%/-0.9%/-0.9%，中南地区水泥价格小幅上涨。

图 11: 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

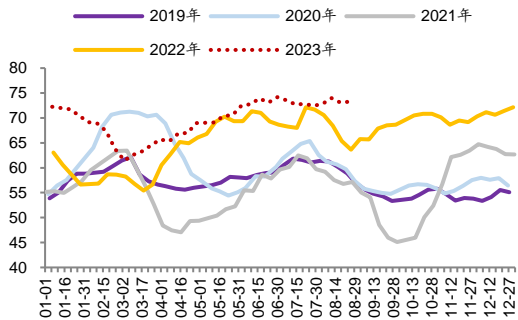
图 12: 各区域水泥历史平均价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

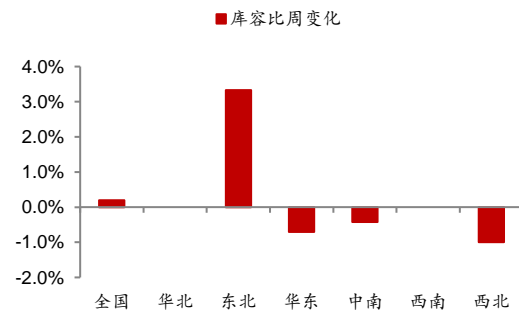
**水泥库存:** 8月25日全国水泥库存比为73.28%，较前一周增加0.2个百分点。分地区看，华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥库存比分别变化0%/3.3%/-0.7%/-0.4%/0%/-1%。

图 13: 全国水泥库存比 (%) (分年度)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

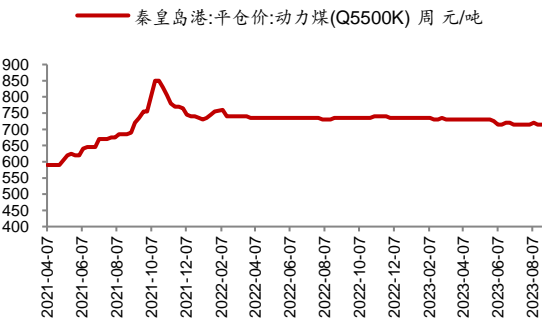
图 14: 全国及各区域水泥库存比周度变化



资料来源: Wind, 上海证券研究所

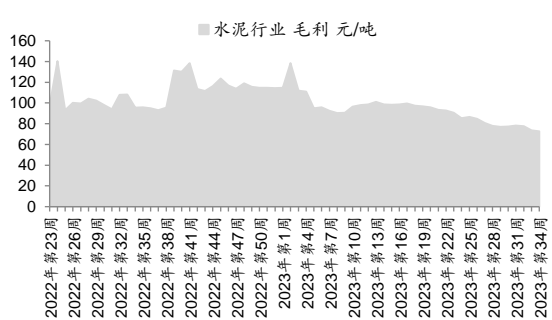
**水泥利润:** 成本方面，8月23日秦皇岛动力煤(Q5500K)平仓价为715元/吨，周环比持平；8月25日当周水泥行业工艺理论利润72.57元/吨，周环比变化-1.14%，连续3周回落，但环比跌幅较上周收窄。

图 15: 秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 16: 全国行业毛利 (元/吨)



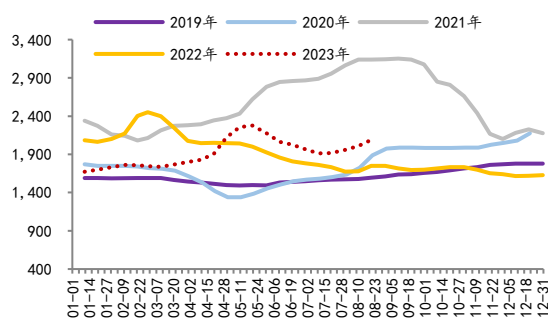
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

### 3.2 平板玻璃

**平板玻璃核心观点：**过去一周（8.21-8.25）平板玻璃价格延续上升趋势，连续4周上升；库存连续6周下降后首次回升，环比变化+3.98%。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1.51个百分点，连续2周回升。

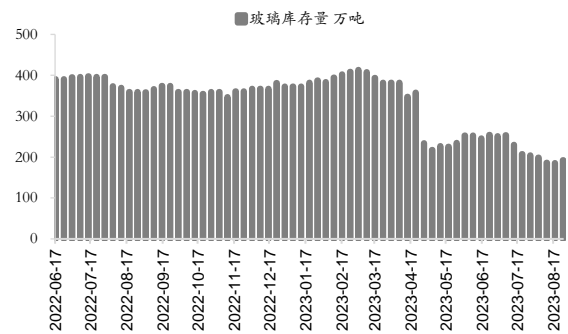
**玻璃价格和库存：**价格方面，8月20日全国4.8/5mm浮法平板玻璃价格为2086.9元/吨，环比变化+4.0%，环比连续4周上升；库存方面，根据百川盈孚数据，8月25日玻璃库存量为192.752万吨，周环比变化+3.98%，库存在连续6周下降后回升。

图 17：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

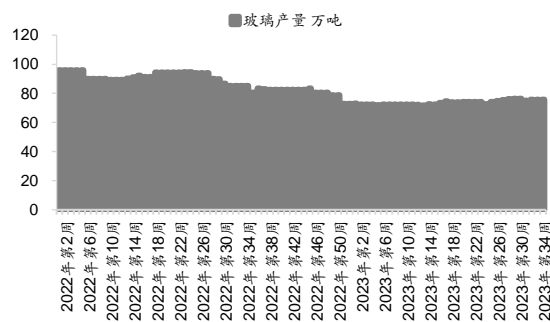
图 18：玻璃库存量



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25日玻璃产量为75.68万吨，周环比持平；开工率方面，8月25日平板玻璃开工率为71.39%，周环比持平。

图 19：玻璃周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

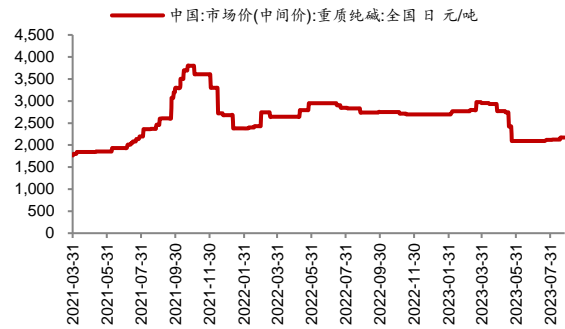
图 20：平板玻璃周度开工率



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

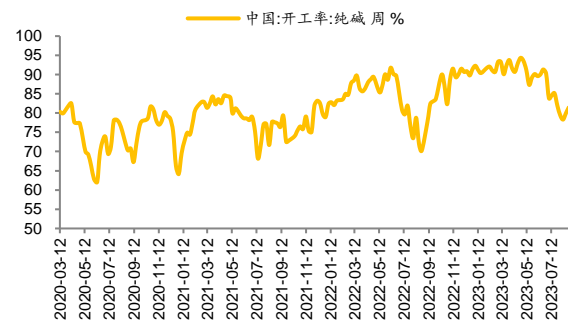
**纯碱价格和开工率：**纯碱价格方面，8月25日全国重质纯碱中间价为2171元/吨，周环比持平。开工率方面，8月24日纯碱开工率为81.44%，周环比上升1.51个百分点，开工率连续2周回升。

图 21: 重质纯碱价格



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 22: 纯碱开工率



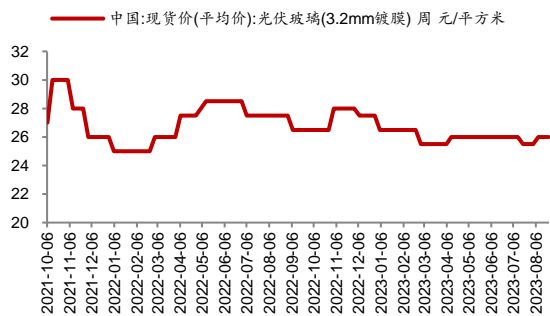
资料来源: Wind, 上海证券研究所

### 3.3 光伏玻璃

**光伏玻璃核心观点:** 过去一周(8.21-8.25)光伏玻璃价格持稳运行, 库存与上周保持一致。供应端来看, 产量周环比持平, 维持不变。

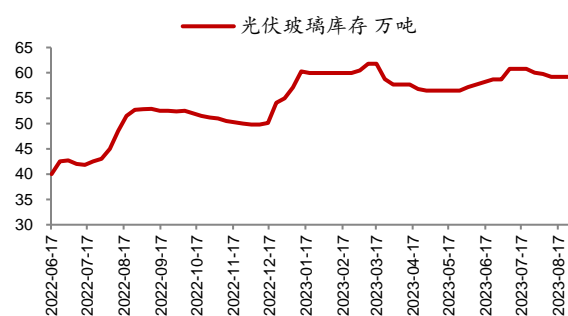
**光伏玻璃价格和库存:** 价格方面, 8月23日, 3.2mm镀膜光伏玻璃现货平均价为26元/平方米, 周环比持平。库存方面, 根据百川盈孚数据, 8月25日光伏玻璃库存量为59.2万吨, 周环比持平。

图 23: 3.2mm 镀膜光伏玻璃现货均价



资料来源: Wind, 上海证券研究所

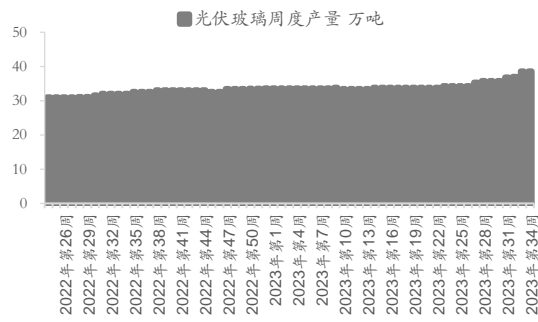
图 24: 光伏玻璃周度库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

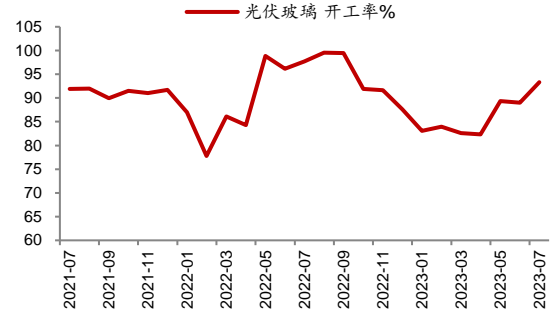
**光伏玻璃产量和开工率:** 根据百川盈孚数据, 8月25日, 光伏玻璃周度产量为38.61万吨, 周环比持平。

图 25: 光伏玻璃周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 26: 光伏玻璃开工率



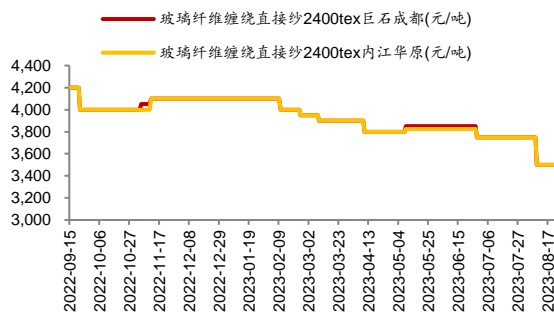
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

### 3.4 玻纤

**玻纤核心观点:** 过去一周 (8.21-8.25) 玻纤价格走弱, 周环比变化-4.3%, 延续低位运行。

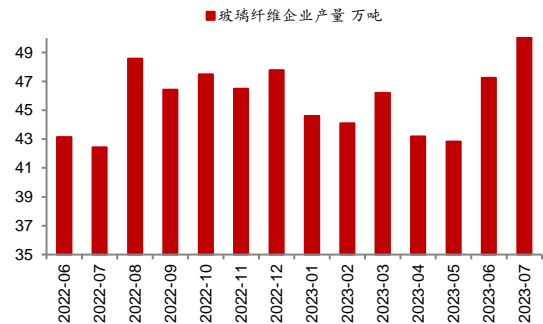
**玻纤价格和产量:** 根据百川盈孚数据, 8 月 25 日玻璃纤维缠绕直接纱 2400tex 巨石成都为 3350 元/吨, 内江华原为 3350 元/吨, 周环比变化-4.3%。

图 27: 2400tex 缠绕直接纱价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 28: 玻纤企业产量



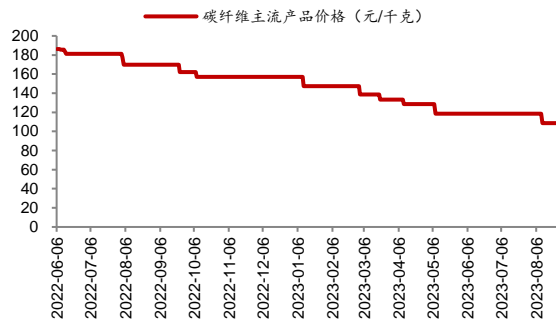
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

### 3.5 碳纤维

**碳纤维核心观点:** 过去一周 (8.21-8.24) 碳纤维价格保持平稳, 库存延续高位, 周环比变化+1.64%; 供应方面, 产量周环比变化-5.3%, 较上周有所回落, 开工率环比变化-5.46%, 低位进一步回落。

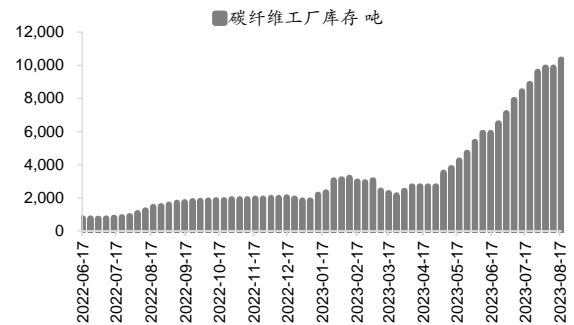
**碳纤维价格和库存:** 根据百川盈孚数据, 价格方面, 8 月 25 日碳纤维主流产品价格为 108.7 元/千克, 周环比持平。库存方面, 8 月 25 日碳纤维工厂库存为 10510 吨, 周环比变化+1.64%, 延续高位。

图 29：碳纤维主流产品价格



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

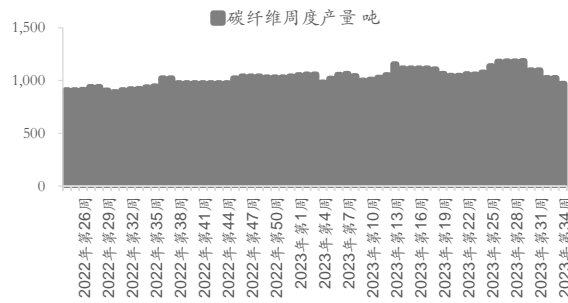
图 30：碳纤维工厂库存



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

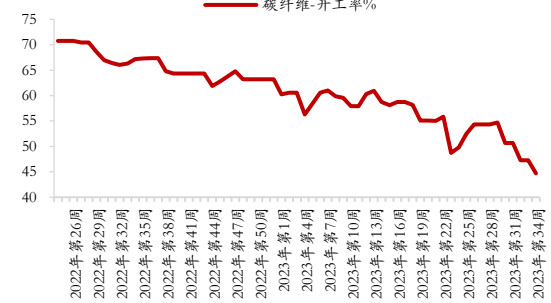
**碳纤维产量和开工率：**根据百川盈孚数据，8月25日碳纤维产量为969.904吨，周环比变化-5.3%；开工率方面，8月25日碳纤维开工率为44.7%，周环比变化-5.46%，低位进一步回落。

图 31：碳纤维周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

图 32：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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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。