

碳中和背景下建材行业展望

—建材行业碳中和系列报告之一—

建材行业

推荐 (维持评级)

分析师

王婷

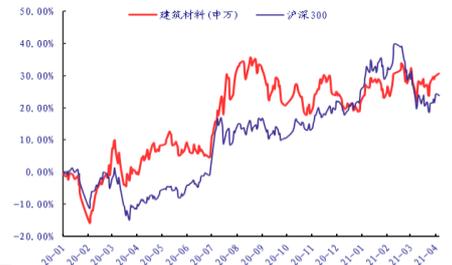
☎: 010-80927672

✉: wangting@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060002

特此鸣谢: 实习生姜南

市场表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

核心观点:

- **碳达峰、碳中和是机遇也是挑战。** 2021年1月中国建材行业联合会发布《推进建筑材料行业碳达峰、碳中和行动倡议书》，明确提出建筑材料行业要在2025年前全面实现碳达峰，水泥等行业要在2023年前率先实现碳达峰，较2030年碳达峰时间有所提前。为尽快实现碳达峰、碳中和，建材行业将主要从以下几个方面开展工作：(1)调整优化产业产品结构，推动建筑材料行业绿色低碳转型发展。(2)加大清洁能源使用比例，促进能源结构清洁低碳化。(3)加强低碳技术研发，推进建筑材料行业低碳技术的推广应用。(4)提升能源利用效率，加强全过程节能管理。(5)推进有条件的地区和产业率先达峰。(6)做好建筑材料行业进入碳市场的准备工作。
- **建材行业碳排放现状。** 建材行业2020年二氧化碳排放14.8亿吨，比2019年上升2.7%。从各子行业来看，2020年水泥工业二氧化碳排放12.3亿吨，同比上升1.8%；石灰石膏行业二氧化碳排放1.2亿吨，同比上升14.3%；墙体材料工业二氧化碳排放1322万吨，同比上升2.5%；建筑卫生陶瓷工业二氧化碳排放3758万吨，同比下降2.7%；建筑技术玻璃工业二氧化碳排放2740万吨，同比上升3.9%。
- **碳达峰、碳中和对建材行业的影响。** 水泥行业实现碳达峰可以考虑从以下方面着手：(1)控制产能；(2)加大水泥窑协同处置力度；(3)积极参与碳交易。对平板玻璃行业而言，通过产能控制和燃料端改天然气是实现碳减排最有效的方式，其中“煤改气”碳减排空间更大，行业集中度有望快速提升。玻纤下游需求如风电、新能源汽车与碳中和高度相关，未来发展可期，行业龙头将优先受益。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。
- **投资建议。** 围绕碳达峰、碳中和，我们认为年建材行业主要关注以下投资方向：(1)具有成本优势的水泥行业龙头海螺水泥，积极参与碳交易的粤东水泥龙头塔牌集团。(2)具有成本优势的平板玻璃龙头旗滨集团。(3)高端产品占比较高的玻纤行业龙头中国巨石。(4)受益于建筑节能标准提高的消费建材龙头东方雨虹、北新建材。
- **重点推荐标的(4月6日)**

股票代码	股票名称	股价	EPS (元)			PE(X)		
			2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
002233.SZ	塔牌集团	12.29	1.69	1.83	1.89	7.27	6.72	6.51
601636.SH	旗滨集团	13.08	1.04	1.24	1.43	12.57	10.56	9.17
600176.SH	中国巨石	19.22	1.25	1.44	1.66	15.38	13.35	11.58
000786.SZ	北新建材	45.46	2.23	2.65	2.99	20.35	17.18	15.20

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

- **风险提示:** 行业新增产能超预期的风险；原材料价格涨幅超预期的风险等。

目 录

一、碳达峰、碳中和是机遇也是挑战	1
(一) 碳达峰、碳中和的政策背景	1
(二) 建材行业碳达峰、碳中和路径	2
二、建材行业碳排放以及碳交易情况	3
(一) 建材行业碳排放现状	3
(二) 参与碳交易试点情况	3
三、碳达峰、碳中和对建材行业的影响	4
(一) 水泥：行业碳达峰路径	4
(二) 玻璃：“煤改气”提升行业集中度	6
(三) 玻纤：下游需求与碳中和高度相关	6
(四) 消费建材：石膏板、保温材料降低建筑能耗	7
四、投资建议	8
五、风险提示	8
图表目录	9

一、碳达峰、碳中和是机遇也是挑战

(一) 碳达峰、碳中和的政策背景

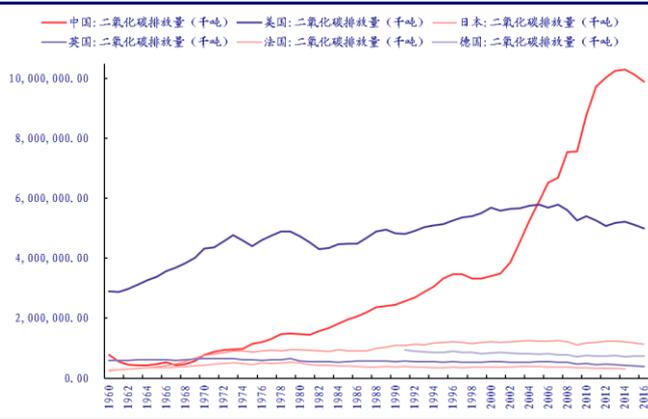
近年来，全球气候变暖导致的各类极端天气时有发生，气候问题得到各国重视。2015年12月联合国气候变化大会上通过了《巴黎协定》。该协定是继1992年《联合国气候变化框架公约》、1997年《京都议定书》之后，第三个应对气候变化的国际法律文件，为2020年后全球应对气候变化行动作出安排。《巴黎协定》长期目标是将全球气温较前工业化时期上升幅度控制在2℃以内，并努力将温度上升幅度限制在1.5℃以内。

我国切实履行《巴黎协定》的各项承诺。2018年我国碳排放强度比2005年下降45.8%，提前达到2020年碳排放强度比2005年下降40%-50%的承诺。2019年我国非化石能源占一次能源消费比重15.3%，提前达到2020年非化石能源占比15%的承诺。

2020年9月，习近平主席在联合国大会一般性辩论上宣布，中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。此后的气候雄心峰会上，我国宣布了更具体的目标：到2030年，单位国内生产总值二氧化碳排放将比2005年下降65%以上，非化石能源占一次能源消费比重将达到25%左右，森林蓄积量将比2005年增加60亿立方米，风电、太阳能发电总装机容量将达到12亿千瓦以上。

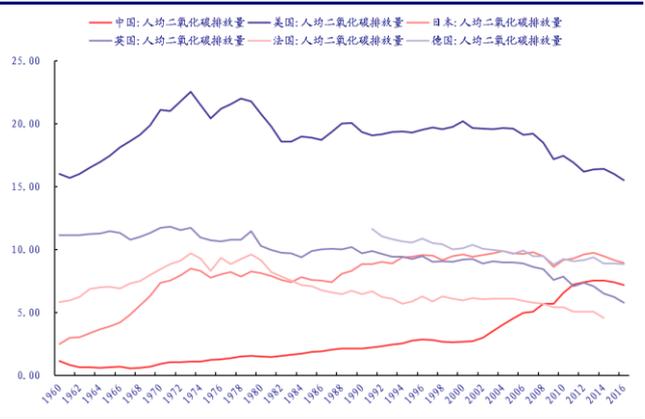
随后的中央经济工作会议、政府工作报告、十四五规划中，碳达峰、碳中和均被列为重点工作之一。会议要求抓紧制定2030年前碳排放达峰行动方案，支持有条件的地方率先达峰。要加快调整优化产业结构、能源结构，推动煤炭消费尽早达峰，大力发展新能源，加快建设全国用能权、碳排放权交易市场，完善能源消费双控制度。要继续打好污染防治攻坚战，实现减污降碳协同效应。要开展大规模国土绿化行动，提升生态系统碳汇能力。

图表 1 各国二氧化碳排放量（千吨）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

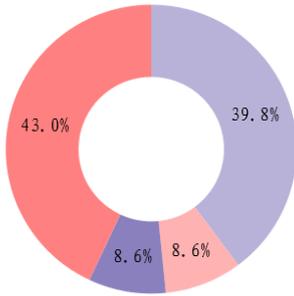
图表 2 各国人均二氧化碳排放量（吨/人）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 3 我国各部门二氧化碳排放量占比

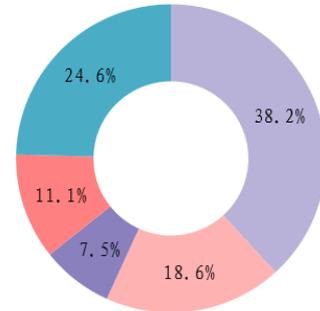
■工业 ■建筑 ■交通部门 ■其他



资料来源：十三五主要行业和重点部门二氧化碳排放控制目标建议，中国银河证券研究院

图表 4 我国重点行业二氧化碳排放量占比

■电力 ■钢铁 ■建材 ■化工 ■其他



资料来源：十三五主要行业和重点部门二氧化碳排放控制目标建议，中国银河证券研究院

(二) 建材行业碳达峰、碳中和路径

2021 年 1 月中国建材行业联合会发布《推进建筑材料行业碳达峰、碳中和行动倡议书》，倡议书明确提出建筑材料行业要在 2025 年前全面实现碳达峰，水泥等行业要在 2023 年前率先实现碳达峰，较 2030 年碳达峰时间有所提前。

为尽快实现碳达峰、碳中和，建材行业将主要从以下几个方面开展工作：(1) 调整优化产业产品结构，推动建筑材料行业绿色低碳转型发展。(2) 加大清洁能源使用比例，促进能源结构清洁低碳化。(3) 加强低碳技术研发，推进建筑材料行业低碳技术的推广应用。(4) 提升能源利用效率，加强全过程节能管理。(5) 推进有条件的地区和产业率先达峰。(6) 做好建筑材料行业进入碳市场的准备工作。

图表 5 建材行业碳达峰路径

序号	碳达峰路径	具体方式
1	调整优化产业产品结构	加快淘汰落后产能进程，严格减量置换政策；压减生产总量和碳排放量
2	加大清洁能源使用比例	提高使用电力、天然气等清洁能源的比重；积极采用光伏发电、风能、氢能等可再生能源技术；研发非化石能源替代技术、生物质能技术、储能技术
3	建筑材料行业低碳技术	研发新型胶凝材料技术、低碳混凝土技术、吸碳技术，以及低碳水泥等低碳建材新产品；窑炉协同处置生活垃圾、污泥、危险废物等技术，大幅度提高燃料替代率；碳捕集与碳贮存及利用等碳汇技术
4	提升能源利用效率	挖掘节能降碳空间
5	有条件的地区和产业率先达峰	推进建筑材料行业在经济发展水平高和绿色发展基础好的地区和产业率先实现碳达峰；水泥作为碳排放的重点产业要率先实现碳达峰
6	进入碳市场	水泥和平板玻璃行业要率先做好进入全国碳市场准备，提前谋划和组织好有关企业参与碳交易方案制定、碳交易模拟试算、运行测试等前期工作。

资料来源：中国建筑材料联合会、中国银河证券研究院整理

2021 年 3 月，中国建材行业联合会基于行业实际情况，研究制订了《建筑材料工业二氧化碳排放核算方法》，明确建筑材料工业二氧化碳排放分为燃料燃烧过程排放和工业生产过程（工业生产过程中碳酸盐原料分解）排放两部分。同时，二氧化碳排放核算中要体现建材工业为全社会实现碳中和所作贡献，包括易燃可再生能源和废弃物利用量、余热余压回收利用量、

消纳电石渣的二氧化碳减排量、碳减排碳中和产品（如低辐射节能玻璃、光伏玻璃、风电部件等）。

建材行业尤其水泥行业是碳排放大户，如何率先实现碳达峰，如何有效实现碳中和，是建材行业面临的重大挑战，也是调整产业结构，实现行业高质量发展的重大机遇。

二、建材行业碳排放以及碳交易情况

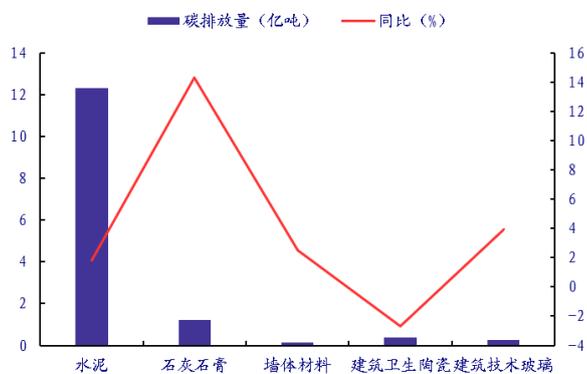
（一）建材行业碳排放现状

根据中国建筑材料联合会发布《中国建筑材料工业碳排放报告（2020年度）》显示，建材行业2020年二氧化碳排放14.8亿吨，比2019年上升2.7%。行业每万元工业增加值二氧化碳排放比2019年上升0.2%，比2005年下降73.8%。

从各子行业来看，2020年水泥工业二氧化碳排放12.3亿吨，同比上升1.8%，其中煤燃烧排放同比上升0.2%，工业生产过程排放同比上升2.7%；石灰石膏行业二氧化碳排放1.2亿吨，同比上升14.3%，其中煤燃烧排放同比上升5.5%，工业生产过程排放同比上升16.6%；墙体材料工业二氧化碳排放1322万吨，同比上升2.5%，其中煤燃烧排放同比上升2.4%；建筑卫生陶瓷工业二氧化碳排放3758万吨，同比下降2.7%；建筑技术玻璃工业二氧化碳排放2740万吨，同比上升3.9%。

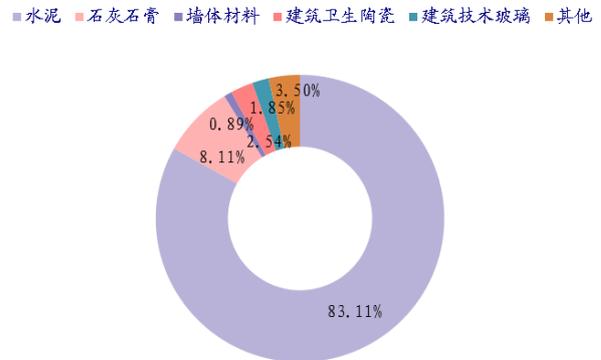
从碳排放量结构来看，水泥碳排放占全行业碳排放总量80%以上，其中燃料燃烧排放占全行业燃料燃烧排放总量的75.5%，过程排放占全行业生产过程排放总量的89.9%。水泥行业是建材行业实现碳达峰的关键。

图6 建材行业各子行业碳排放量（2020年）



资料来源：中国建筑材料联合会，中国银河证券研究院

图7 建材行业各子行业碳排放量占比（2020年）



资料来源：中国建筑材料联合会，中国银河证券研究院

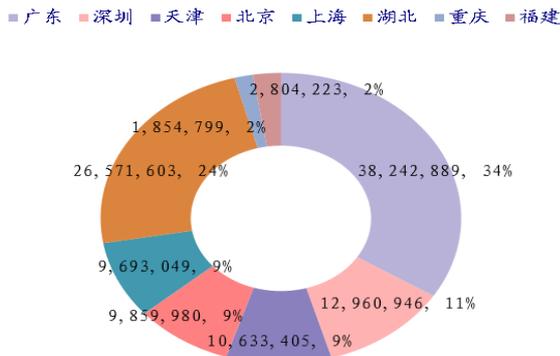
（二）参与碳交易试点情况

目前全国共有8个地区开展碳排放权交易试点。2011年，北京、天津、上海、重庆、湖北、广东、深圳等7个省市开展碳排放权交易试点。2016年，福建碳市场启动。截止2020年底，8个区域碳市场配额累计成交4.55亿吨，累计成交额105.5亿元。

2020年12月以来，生态环境部发布碳排放交易管理办法、配额方案、重点排放单位名单、核算核查等一系列文件，为全国碳交易市场的搭建提供制度基础。预计全国碳排放权交易市场将于2021年6月上线，首批从电力行业起步，后续钢铁、水泥、化工等八大重点能耗行业都将被纳入全国碳交易市场。

从目前碳交易试点情况来看，建材行业深度参与。广东碳交易市场中，2019 年水泥行业碳交易量占比 4.79%，较 2018 年提升 0.58%。上海 2020 年纳入碳排放配额管理单位名单中包括上海金山南方水泥、耀皮玻璃、宏和科技等建材行业公司。北京 2020 年重点碳排放单位包括北京地区部分水泥企业。

图表 8 2019 履约年度全国各碳市场配额交易量(吨)及占比



资料来源：广东碳排放交易所，中国银河证券研究院

图表 9 广东碳市场 2019 履约年度控排行业配额交易占比

行业	占 2019 履约年度交易总量比例	较 2018 履约年度交易总量占比增长
发电	11.54%	1.85%
钢铁	5.44%	1.27%
水泥	4.79%	0.58%
造纸	2.19%	1.04%
民航	0.92%	0.91%
石化	0.46%	-0.82%
控排行业汇总	25.34%	4.82%

资料来源：广东碳排放交易所，中国银河证券研究院

三、碳达峰、碳中和对建材行业的影响

(一) 水泥：行业碳达峰路径

水泥行业作为碳排放大户，2020 年水泥工业二氧化碳排放 12.3 亿吨。要实现 2023 年率先碳达峰目标，时间紧任务重。水泥行业实现碳达峰可以考虑从以下方面着手：（1）控制产能；（2）加大水泥窑协同处置力度；（3）积极参与碳交易。

随着新型干法水泥技术的普及，落后生产能力已基本淘汰，行业生产基数装备水平不断提升，单位生产能耗持续下降。2005 年至 2014 年，水泥产量增长 133%，煤炭消耗仅上升 46%，年均减少二氧化碳排放量近 2000 万吨。后续通过节能降耗降低水泥行业碳排放空间已不大。

1. 产能控制

2016 年以来，行业新增产能得到有效控制，行业新增熟料产能呈现递减态势。同时行业集中度提升，形成有效竞争态势，行业利润控制在合理区间。在碳达峰要求下，预计行业产能控制政策将得到延续。

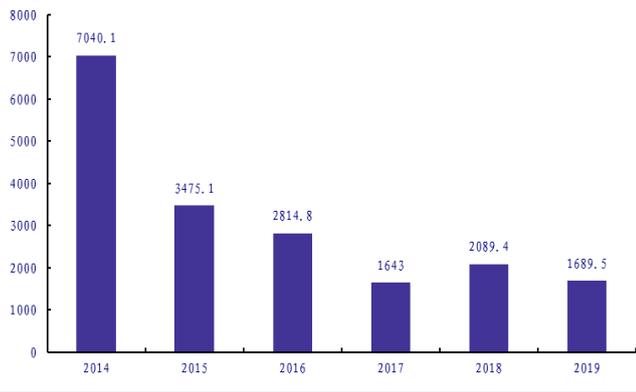
2020 年 12 月，工信部原材料司对《水泥玻璃行业产能置换实施办法（修订稿）》征求意见，此次征求意见明确 2013 年以来，连续停产两年及以上的水泥熟料、平板玻璃生产线不能用于产能置换，同时进一步明确水泥、玻璃等行业产能置换的标准。此前工信部制定发布了《关于印发部分产能严重过剩行业产能置换实施办法的通知》（2015 年）、《关于印发钢铁水泥玻璃行业产能置换实施办法的通知》（2017 年），并联合发展改革委印发了《关于严肃产能置换 严禁水泥平板玻璃行业新增产能的通知》（2018 年），建立了水泥和平板玻璃两个产能严重过剩行业的产能置换机制。预计后续产能置换比例会进一步提高。

同时，错峰限产成为行业常态。2020 年 12 月工业和信息化部、生态环境部联合发布《关于进一步做好水泥常态化错峰生产的通知》，明确要推进全国水泥错峰生产地域和时间常态化，其中辽宁、吉林、黑龙江、新疆每年自 11 月 1 日至次年 3 月底；北京、天津、河北、山西、内蒙古、山东、河南每年自 11 月 15 日至次年 3 月 15 日；陕西、甘肃、青海、宁夏每年自 12

月1日至次年3月10日；其他地区应结合本地实际，在春节、酷暑伏天、雨季和重大活动期间开展错峰生产。各地区可结合本地实际及空气质量情况进一步明确具体错峰生产时间。同时要求所有水泥熟料生产线都应进行错峰生产。

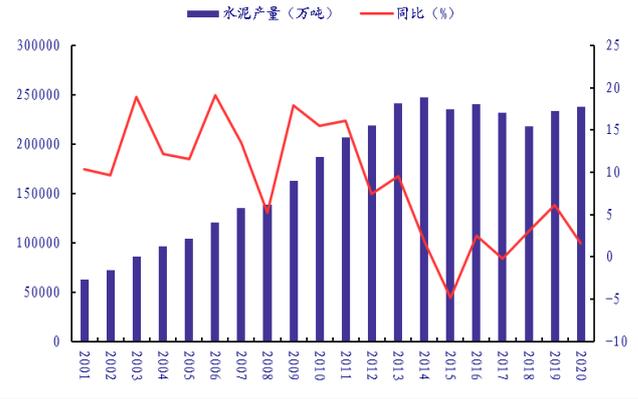
产能置换和错峰限产是控制产能的有效手段。随着碳达峰要求的落实，产能置换政策有望进一步趋严，电石渣水泥熟料企业（电石渣水泥熟料生产线）与非电石渣水泥熟料生产企业也通过“错峰置换”补齐错峰停窑时间。产能总量控制是水泥行业能够实现碳达峰的主要路径。

图表 10 新增新型干法熟料产能（万吨）



资料来源：中国水泥网，中国银河证券研究院

图表 11 历年水泥产量



资料来源：Wind 中国银河证券研究院

2. 加大水泥窑协同处置力度

近年来我国水泥窑协同处置危废项目呈现爆发式增长。根据中国水泥网数据显示，2015年以前，我国水泥企业中仅有16家获得危险废物经营许可证，而截止2019年底，具有水泥窑协同处置危废资质的水泥企业75家，投产涉及到共171条水泥熟料生产线。危废资质能力（不含生活垃圾、污泥、污染土等）达463.85万吨，覆盖的省份由2017年的16个升到了27个，目前全国仅有4个省市尚未投产水泥窑协同处置危废设施。

在工艺方面，水泥窑协同处置依托水泥厂已有设备，投资运行费用低，且水泥窑内高温环境（可达1800℃以上）对废物中的有害物质进行焚毁。对水泥企业而言既帮助城市消纳污染物又能将其作为“替代燃料”实现资源再利用。

2016年12月环保部发布《水泥窑协同处置固体废物污染防治技术政策》要求，“本技术政策发布之后新建、改建或扩建处置危险废物的水泥企业，应选择单线设计熟料生产规模4000吨/日及以上水泥窑。根据水泥大数据研究院统计数据，截止2019年底，全国运营中的熟料生产线共有1703条，各类型生产线中4000t/d及以上的水泥熟料生产线有705条。

根据中国建材行业联合会发布的《建筑材料工业二氧化碳排放核算方法》，二氧化碳排放核算中要体现建材工业为全社会实现碳中和所作贡献，包括易燃可再生能源和废弃物利用量、余热余压回收利用量、消纳电石渣的二氧化碳减排量、碳减排碳中和产品（如低辐射节能玻璃、光伏玻璃、风电部件等）。如水泥行业碳排放核算中考虑水泥窑协同处置固废带来的碳减排，进而增加水泥企业的碳排放配额，对于具有水泥窑协同处置危废资质的水泥企业而言将会增加其环保资产的价值。

3. 积极参与碳交易

2021年3月，生态环境部发布关于公开征求《碳排放权交易管理暂行条例(草案修改稿)》意见的通知，这是文件第二次公开征求意见。与2019年就曾公开征求过意见的条例征求意见稿（以下简称“征求意见稿”）和今年1月初发布的《碳排放权交易管理办法（试行）》（以下简

称“办法”)相比,本次条例草案修改稿在碳排放配额分配、监督管理、罚则等方面多项关键条款上出现调整。

我们认为条例主要有3方面值得关注:(1)条例首次明确了生态环境部门与金融监管等部门之间的协调合作内容,包括对于登记机构、交易机构以及重点排放单位等交易主体的监督管理等。(2)在碳排放配额分配方面,本次条例明确:碳排放配额分配包括免费分配和有偿分配两种方式,初期以免费分配为主,根据国家要求适时引入有偿分配,并逐步扩大有偿分配比例。(3)条例首次提出国家建立“碳排放交易基金”,并明确有偿碳排放配额收入的用途:向重点排放单位有偿分配碳排放权产生的收入,纳入国家碳排放交易基金管理,用于支持全国碳排放权交易市场建设和温室气体削减重点项目。

积极参与碳交易有可能为水泥行业龙头公司带来额外的碳配额交易收入。同时需要注意的是,后续碳排放额有偿分配比例将逐步扩大,如碳交易价格持续上涨,有可能也会对水泥企业造成一定成本压力。

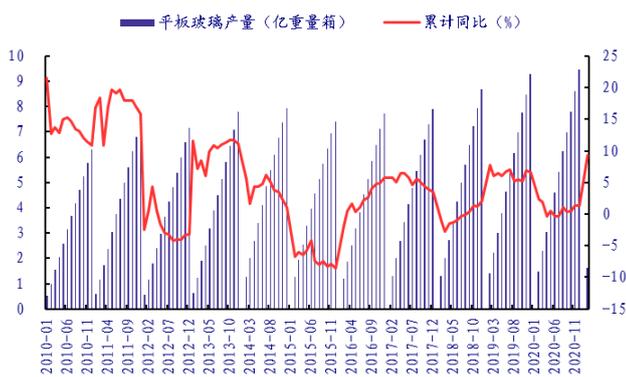
(二) 玻璃:“煤改气”提升行业集中度

2020年建筑技术玻璃工业二氧化碳排放2740万吨,同比上升3.9%,碳排放量在建材行业中占比1.85%。玻璃行业无论是碳排放总量还是占比都相对较小,碳达峰、碳中和压力相对较小。

玻璃行业碳排放主要来源于三方面:化石燃料燃烧排放占玻璃生产碳排放的60%以上,原料分解或碳氧化形成的二氧化碳占比25%-27%,电力排放占比约13%。对平板玻璃行业而言,通过产能控制和燃料端改天然气是实现碳减排最有效的方式,其中“煤改气”碳减排空间更大,行业集中度有望快速提升。

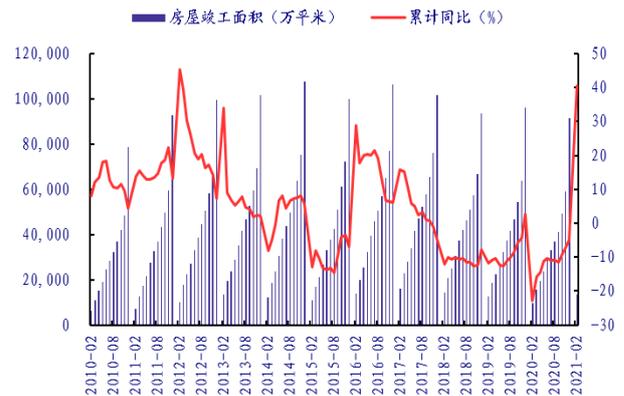
从目前碳交易试点情况来看,玻璃行业也纳入部分试点地区碳排放配额管理单位名单。可供交易的碳资产有望成为玻璃行业利润来源。

图表 12 平板玻璃历年产量



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表 13 房地产竣工面积及累计同比



资料来源: Wind 中国银河证券研究院

(三) 玻纤: 下游需求与碳中和高度相关

玻纤下游需求主要来自于建材、交通、风电、工业等领域。其景气周期与经济周期密切相关。在碳达峰、碳中和背景下,玻纤下游需求如风电、新能源汽车与碳中和高度相关,未来发展可期,行业龙头将优先受益。

图表 14 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

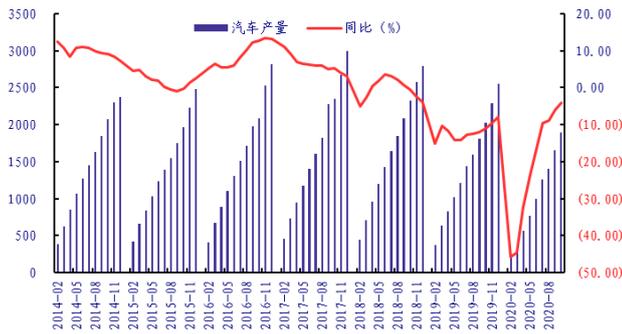
图表 15 不同应用领域的具体应用场景

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罩罩

资料来源：中国产业信息网，中国银河证券研究院

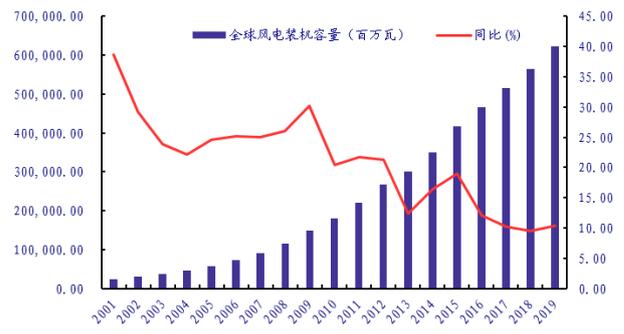
在汽车应用领域，随着汽车轻量化发展，尤其新能源车对轻量化节能降耗的迫切需求，将有力拉动玻纤轻量化材料的需求。在风电领域，玻纤主要应用于制造风电叶片。近年风电新增装机容量快速上涨，风电用复合材料需求也大幅增加。虽然风电需求 2021 年因抢装需求减少可能会出现短期需求下降的情况，但长期来看，非化石能源以及新能源汽车将成为长期发展方向，来自汽车和风电的长期需求将持续增长。

图表 16 汽车产量同比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 17 全球风电装机容量



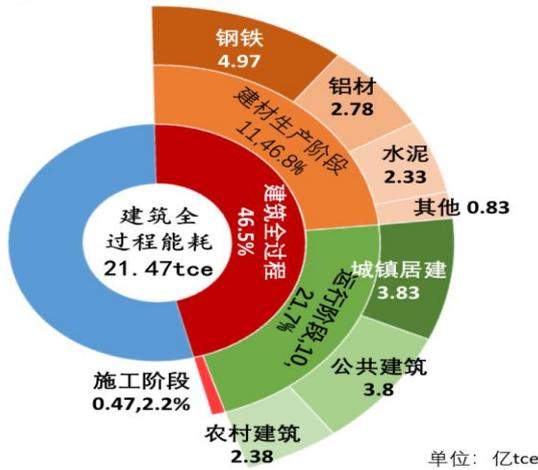
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(四) 消费建材：石膏板、保温材料降低建筑能耗

我国建筑能耗占比较高，根据中国建筑节能协会能耗统计专业委员会数据显示，2018 年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。2018 年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龙头企业将受益。

图表 18 建筑全过程能耗 (2018)



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 19 建筑全过程碳排放 (2018)



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

四、投资建议

2030年前二氧化碳排放达到峰值, 2060年前实现碳中和, 这既是我国履行大国责任、推动构建人类命运共同体的重大历史担当, 也是我国进一步加快形成绿色发展方式和生活方式, 大力建设生态文明和美丽中国的新征程的重要标志和最新举措。作为世界最大的建筑材料生产和消费国, 加快推进以碳减排为重要抓手的生态文明建设, 提前实现碳达峰已成为行业不可推卸的历史使命, 也是推进建筑材料行业安全发展、高质量发展, 加快形成“双循环”发展新格局的迫切需要。

围绕碳达峰、碳中和, 我们认为年建材行业主要关注以下投资方向: (1) 具有成本优势的水泥行业龙头海螺水泥, 积极参与碳交易的粤东水泥龙头塔牌集团。(2) 具有成本优势的平板玻璃龙头旗滨集团。(3) 高端产品占比较高的玻纤行业龙头中国巨石。(4) 受益于建筑节能标准提高的消费建材龙头东方雨虹、北新建材。

图表 20 重点推荐公司盈利预测与估值 (2021/4/6)

股票代码	股票名称	股价	EPS (元)			PE(X)		
			2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
600585.SH	海螺水泥	51.10	6.96	7.22	7.37	7.34	7.08	6.93
002233.SZ	塔牌集团	12.29	1.69	1.83	1.89	7.27	6.72	6.51
601636.SH	旗滨集团	13.08	1.04	1.24	1.43	12.57	10.56	9.17
600176.SH	中国巨石	19.22	1.25	1.44	1.66	15.38	13.35	11.58
002271.SZ	东方雨虹	52.66	1.71	2.11	2.64	30.86	24.91	19.97
000786.SZ	北新建材	45.46	2.23	2.65	2.99	20.35	17.18	15.20

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

五、风险提示

原材料价格上涨超预期的风险; 产能扩张超预期的风险。

图表目录

图表 1 各国二氧化碳排放量 (千吨)	1
图表 2 各国人均二氧化碳排放量 (吨/人)	1
图表 3 我国各部门二氧化碳排放量占比	2
图表 4 我国重点行业二氧化碳排放量占比	2
图表 5 建材行业碳达峰路径	2
图表 6 建材行业各子行业碳排放量 (2020 年)	3
图表 7 建材行业各子行业碳排放量占比 (2020 年)	3
图表 8 2019 履约年度全国各碳市场配额交易量 (吨) 及占比	4
图表 9 广东碳市场 2019 履约年度控排行业配额交易占比	4
图表 10 新增新型干法熟料产能 (万吨)	5
图表 11 历年水泥产量	5
图表 12 平板玻璃历年产量	6
图表 13 房地产竣工面积及累计同比	6
图表 14 玻纤下游应用领域需求占比	7
图表 15 不同应用领域的具体应用场景	7
图表 16 汽车产量同比	7
图表 17 全球风电装机容量	7
图表 18 建筑全过程能耗 (2018)	8
图表 19 建筑全过程碳排放 (2018)	8
图表 20 重点推荐公司盈利预测与估值 (2021/4/6)	8

分析师承诺及简介

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。

王婷 建材行业分析师

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。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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份，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机构专业投资者，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

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：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤磊 010-80928021 gengyouyou@chinastock.com.cn