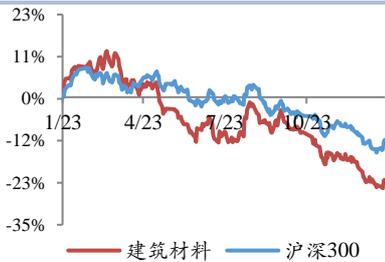


北新建材拟收购嘉宝莉，同步推出限制性股票激励计划

行业评级：增持

报告日期：2024-01-02

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：13003192992

邮箱：yangg@hazq.com

联系人：季雨夕

执业证书号：S0010123070055

电话：15362124429

邮箱：jiiyuxi@hazq.com

相关报告

1. 建材行业 2024 年投资策略：地产链先抑后扬，新材料景气复苏 2023-12-29
2. 每周观点：特别国债第二批项目清单下发，累计安排金额超 8000 亿 2023-12-25
3. 新开工面积降幅收窄，京沪优化首付比例 2023-12-18

主要观点：

● 核心观点

地产实质性利好政策发布，建材板块短期估值有支撑，中期需求有改善。行业供给侧出清逻辑更明确，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。

● 行业观点

北新建材拟收购嘉宝莉，完善建筑涂料业务板块。北新建材本周发布公告，与世骏香港、江门市承胜投资等交易对手签署嘉宝莉股份转让协议，以 40.74 亿元受让其 78.34% 股份。嘉宝莉 2022 年实现营收 36.09 亿，净利润 2.68 亿；目前我国建筑涂料行业竞争格局仍非常分散，按照 1500 亿市场规模测算，嘉宝莉市占率为 2.4%，全国排名第四位。北新建材以石膏板为主营板块，现有涂料业务产能为 10.3 万吨，主要以华北区工程端所用的龙牌漆为主；公司积极推动“一体两翼、全球布局”战略落地，两翼业务之一的防水板块通过收购方式已完成布局，此次同样采用收购模式快速做大涂料规模，重组嘉宝莉资产后涂料总产能跃升至 130 万吨以上，产能布局由华北可拓展至全国。

北新建材发布 2023 年限制性股票激励计划（草案）。伴随收购事项的披露，公司本周同步推出激励计划，北新建材作为建材国企，这是其上市以来首次发布员工激励措施。本次限制性股票总量不超过 1290 万股，每股授予价格为 13.96 元，激励对象不超过 347 人，包括总监高及核心骨干人员。首次授予股票的解除限售期为 2024-2026 年，业绩考核目标为“以 2022 年归母扣非净利润为基数，2024-2026 年复合增长率不低于 27.7%、33.08%、25.43%，且高于对标企业 75 分位置或同行业平均水平；2024-2026 年扣非净资产收益率不低于 17%、18%、19%，且高于对标企业 75 分位置或同行业平均水平；2024-2026 年经济增加值改善值 $\Delta EVA > 0$ 。”

短期保障房为地产行业发展重点。保障性住房是政府解决中低收入居民住房困难、提供城乡居民居住水平的重要民生工程，包括经济适用房、公租房（包含廉租房）、限价商品住房、共有产权房、保障性租赁住房等五种形式。保障性住房可分为配售型和配租型，此前以配售型为主，2010 年以后租赁市场更受重视。2021 年国务院印发《关于加快发展保障性租赁住房的意见》，第一次在国家层面明确住房保障体系的顶层设计；2023 年 10 月，《关于规划建设保障性住房的指导意见》（14 号文）再次明确保障性住房的市场地位，提出保障性住房建设和筹集、保障对象和标准、配售管理的基

本原则，支持城区常住人口 300 万以上的大城市率先探索。根据各省数据汇总，十四五期间全国 21 个省市初步计划新增保障性租赁住房 650 万套，预计可解决近 2000 万人住房困难。按照目前以改造为主的推进模式，我们预计建筑施工及建筑材料企业将直接受益，且受交付周期限制，每年需求量较传统装修市场更加确定，采购模式更偏向于大 B 模式。

中长期城市更新行动将补充提供消费建材需求。近期《广州市城中村改造条例（草案修改稿）》在广州人大官网公示，这是广州首次针对城中村改造进行的立法工作，也是全国首个将出台专门针对城中村改造的地方法规条例。城中村是 2023 年市政建设的重点方向，7 月 21 日，国常会审议通过《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》，城中村改造顶层设计方案落地；9 月国务院举办政策例行吹风会，央行货币政策司司长表示人民银行将抓好“金融 16 条”落实，加大城中村改造、平急两用基础设施建设、保障性住房建设等金融支持。

我国城镇化进入城市更新时代，老旧小区改造和城中村改造将接力棚改，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。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。根据此前预计，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。而城中村改造周期一般在 7-8 年，我们预计改造部分每年有望拉动 6300-9900 亿元投资额。

● **水泥：全国均价下降 0.17%，库容比下降 0.99pct**

本周全国高标水泥含税均价为 385.97 元/吨，环比下降 0.17%。本周全国水泥市场价格环比回落。价格上涨区域主要是重庆主城，幅度 20 元/吨；价格回落区域为河南和湖南，幅度 20 元/吨。本周水泥熟料价格差为 120.99 元/吨，环比提升 0.18 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 2318 元/吨，周环比持平，年同比下降 13.54%；其中价格最高为西南地区 2758 元/吨，最低为西北地区 2005 元/吨。

● **玻璃：浮法均价环比下降 0.36%，库存环比下降 0.90%**

全国浮法玻璃均价 1997 元/吨，周环比下降 0.36%；2023 年 12 月 28 日，单日成交均价为 2000 元/吨，较 12 月 21 日环比增加 0.29%。本周全国样本企业总库存 3206.2 万重箱，环比减少 0.90%，同比下降 52.32%，库存天数 20.6 天，较上期持平。本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 26.25 元/平米，周环比持平，年同比减少

4.89%；2.00mm 镀膜光伏玻璃 17.25 元/平米，周环比持平，年同比减少 15.85%。2023 年 11 月全国光伏新增装机 21.32GW，同比增长 185.41%。

● **玻纤：无碱粗纱价格稳中偏弱，电子纱价格保持平稳**

无碱粗纱市场价格稳中偏弱运行，产销一般。现阶段粗纱市场供需表现依旧偏弱，多数厂家出货较上月有所放缓，加之临近年底，贸易商、深加工厂及终端提货亦趋谨慎，短期大池窑厂库存压力不减，去库存仍是业内主要任务。国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3150-3350 元/吨不等，环比有所下降。本周国内电子纱市场多数池窑厂出货平平，下游及终端采购积极性偏淡，加之临近年底，多数以按需少量采购为主，需求端影响因素占主导。主流厂商电子布报价在 7550 元/吨左右。

● **碳纤维：碳纤维价格持平，丙烯腈价格持平**

本周国内丙烯腈市场价格持平，碳纤维成本支撑减弱。截至 12 月 29 日，丙烯腈现货价约 10050 元/吨，周环比持平。据百川盈孚数据，2023 年 10 月，碳纤维行业毛利率月环比上升 0.30pct 至 -1.72%。截至 12 月 29 日国内碳纤维库存 12310 吨，周环比持平。其中东北、华东、西北库存分别为 6500、1550、4260 吨，环比分别变动-300/持平/+300 吨。2023 年 10 月，国内碳纤维产量 4178.52 吨，环比上升 7.33%，同比下降 1.60%。

● **投资建议**

建议关注受益于保障房推进的装配式内装企业【海鸥住工】，下游需求有所回暖的材料供应商【宏和科技】【力诺特玻】，消费建材龙头仍具长期成长性【东方雨虹】【伟星新材】。

● **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	6
2 市场回顾	7
3 行业基本数据	9
3.1 水泥：全国均价环比下降 0.17%，库容比下降 0.99PCT	9
3.2 玻璃：浮法均价环比下降 0.36%，库存环比下降 0.90%	11
3.3 玻纤：无碱粗纱价格稳中偏弱，电子纱价格保持平稳	13
3.4 碳纤维：碳纤维价格持平，丙烯腈价格持平	14
4 一周公司动态	17
5 一周行业动态	19
6 盈利预测与估值	20
风险提示：	22

图表目录

图表 1 2023 年初至今板块收益走势	7
图表 2 一周各板块表现 (%)	7
图表 3 行业子板块估值及涨跌幅	7
图表 4 涨幅跌幅前五公司	8
图表 5 建筑及装潢材料零售额 (亿元)	8
图表 6 全国建材家居景气指数 (BHI) 走势	9
图表 7 全国规模以上建材家居卖场销售额累计值	9
图表 8 全国重点区域 (30 城) 高标水泥价格 (元/吨)	10
图表 9 全国六大区水泥价格走势 (元/吨)	10
图表 10 全国水泥库容比 (%)	10
图表 11 全国水泥出货率 (%)	10
图表 12 全国水泥熟料价格差 (元/吨)	11
图表 13 全国焦炭价格指数 (元/吨)	11
图表 14 全国玻璃价格 (元/吨)	12
图表 15 玻璃 5 月交割合约期货收盘价 (元/吨)	12
图表 16 玻璃样本企业库存量 (万重量箱)	12
图表 17 不同燃料玻璃企业利润情况 (元/吨)	12
图表 18 光伏玻璃价格 (元/平方米)	13
图表 19 光伏新增装机量 (万千瓦)	13
图表 20 无碱玻纤价格走势 (元/吨)	13
图表 21 2400TEX 缠绕直接纱价格 (元/吨)	13
图表 22 电子纱与粗纱价格对比 (元/吨)	14
图表 23 主流厂商电子纱报价 (元/吨)	14
图表 24 国内玻纤纱在产产能情况 (吨/年)	14
图表 25 国内重点区域池窑样本玻纤库存统计 (吨)	14
图表 26 分年度碳纤维价格走势 (元/公斤)	15
图表 27 T300/T700 大小丝束价格对比 (元/公斤)	15
图表 28 碳纤维与丙烯腈价格对比 (元/吨)	15
图表 29 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤)	15
图表 30 分年度碳纤维库存走势 (吨)	16
图表 31 碳纤维月度产能与产量 (吨)	16
图表 32 一周公司公告	17
图表 33 一周行业动态	19
图表 34 建材行业上市公司盈利预测与估值 (对应股价日期为 2023 年 12 月 29 日收盘价)	20

1 行业观点

北新建材拟收购嘉宝莉，完善建筑涂料业务板块。北新建材本周发布公告，与世骏香港、江门市承胜投资等交易对手签署嘉宝莉股份转让协议，以 40.74 亿元受让其 78.34% 股份。嘉宝莉 2022 年实现营收 36.09 亿，净利润 2.68 亿；目前我国建筑涂料行业竞争格局仍非常分散，按照 1500 亿市场规模测算，嘉宝莉市占率为 2.4%，全国排名第四位。北新建材以石膏板为主营板块，现有涂料业务产能为 10.3 万吨，主要以华北区工程端所用的龙牌漆为主；公司积极推动“一体两翼、全球布局”战略落地，两翼业务之一的防水板块通过收购方式已完成布局，此次同样采用收购模式快速做大涂料规模，重组嘉宝莉资产后涂料总产能跃升至 130 万吨以上，产能布局由华北可拓展至全国。

北新建材发布 2023 年限制性股票激励计划（草案）。伴随收购事项的披露，公司本周同步推出激励计划，北新建材作为建材国企，这是其上市以来首次发布员工激励措施。本次限制性股票总量不超过 1290 万股，每股授予价格为 13.96 元，激励对象不超过 347 人，包括总监高及核心骨干人员。首次授予股票的解除限售期为 2024-2026 年，业绩考核目标为“以 2022 年归母扣非净利润为基数，2024-2026 年复合增长率不低于 27.7%、33.08%、25.43%，且高于对标企业 75 分位置或同行业平均水平；2024-2026 年扣非净资产收益率不低于 17%、18%、19%，且高于对标企业 75 分位置或同行业平均水平；2024-2026 年经济增加值改善值 $\Delta EVA > 0$ 。”

短期保障房为地产行业发展重点。保障性住房是政府解决中低收入居民住房困难、提供城乡居民居住水平的重要民生工程，包括经济适用房、公租房（包含廉租房）、限价商品住房、共有产权房、保障性租赁住房等五种形式。保障性住房可分为配售型和配租型，此前以配售型为主，2010 年以后租赁市场更受重视。2021 年国务院印发《关于加快发展保障性租赁住房的意见》，第一次在国家层面明确住房保障体系的顶层设计；2023 年 10 月，《关于规划建设保障性住房的指导意见》（14 号文）再次明确保障性住房的市场地位，提出保障性住房建设和筹集、保障对象和标准、配售管理的基本原则，支持城区常住人口 300 万以上的大城市率先探索。根据各省数据汇总，十四五期间全国 21 个省市初步计划新增保障性租赁住房 650 万套，预计可解决近 2000 万人住房困难。按照目前以改造为主的推进模式，我们预计建筑施工及建筑材料企业将直接受益，且受交付周期限制，每年需求量较传统装修市场更加确定，采购模式更偏向于大 B 模式。

中长期城市更新行动将补充提供消费建材需求。近期《广州市城中村改造条例（草案修改稿）》在广州人大官网公示，这是广州首次针对城中村改造进行的立法工作，也是全国首个将出台专门针对城中村改造的地方法规条例。城中村是 2023 年市政建设的重点方向，7 月 21 日，国常会审议通过《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》，城中村改造顶层设计方案落地；9 月国务院举办政策例行吹风会，央行货币政策司司长表示人民银行将抓好“金融 16 条”落实，加大城中村改造、平急两用基础设施建设、保障性住房建设等金融支持。

我国城镇化进入城市更新时代，老旧小区改造和城中村改造将接力棚改，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

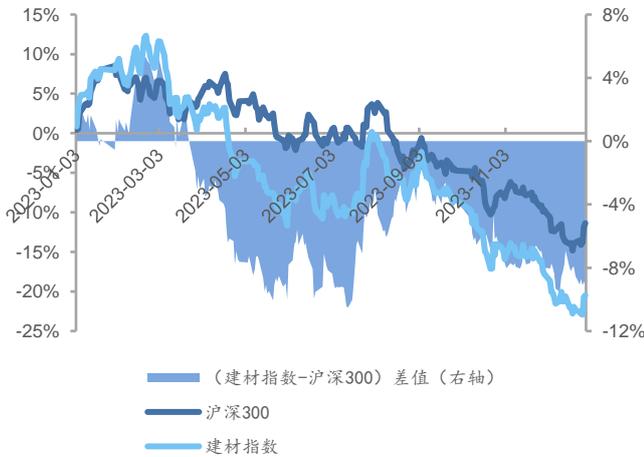
21.9 万个老旧小区。老旧小区改造带来建材增量机会，各类项目主要涉及防水、外墙涂料、外墙保温、管材四大板块，而这四大板块主要集中应用于基础类项目，通常直接有财政资产支持，因此旧改有望为建材带来更加确定的增量市场。根据此前预计，十四五期间因老旧小区改造而带来的建材新增市场空间为 3634.87 亿元，其中防水材料增加 749.54 亿元，外墙涂料增加 943.10 亿元，保温材料增加 1100.93 亿元，管材增加 841.30 亿元。而城中村改造周期一般在 7-8 年，我们预计改造部分每年有望拉动 6300-9900 亿元投资额。

投资建议：建议关注受益于保障房推进的装配式内装企业【海鸥住工】，下游需求有所回暖的材料供应商【宏和科技】【力诺特玻】，消费建材龙头仍具长期成长性【东方雨虹】【伟星新材】。

2 市场回顾

本周中信建材指数上涨 2.37%，上证综指上涨 2.06%，深证成指上涨 3.29%，沪深 300 上涨 2.81%。本周电力设备、有色金属、石油石化、食品饮料、餐饮旅游综合涨幅居前，煤炭、交通运输、传媒、房地产、纺织服装涨幅居后。

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 2.02%、水泥上涨 1.79%、混凝土及外加剂上涨 0.95%、玻璃及玻纤上涨 3.58%、耐火材料上涨 2.21%、装配式建筑上涨 5.32%、新材料上涨 0.01%。年初至今来看，混凝土及外加剂、玻璃及玻纤子板块涨幅居前。

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	20.13	2.02%	-34.78%
水泥	23.40	1.79%	-20.63%
混凝土及外加剂	-202.47	0.95%	-7.71%
玻璃及玻纤	16.13	3.58%	-17.65%

耐火材料	17.03	2.21%	-18.94%
装配式建筑	42.92	5.32%	-25.38%
新材料	59.20	0.01%	-22.95%
建材行业	21.07	2.36%	-23.26%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

本周涨幅前五：金刚玻璃、旭杰科技、远大住工、福莱特、中国联塑。

本周跌幅前五：苏博特、法狮龙、福建水泥、坤彩科技、祁连山。

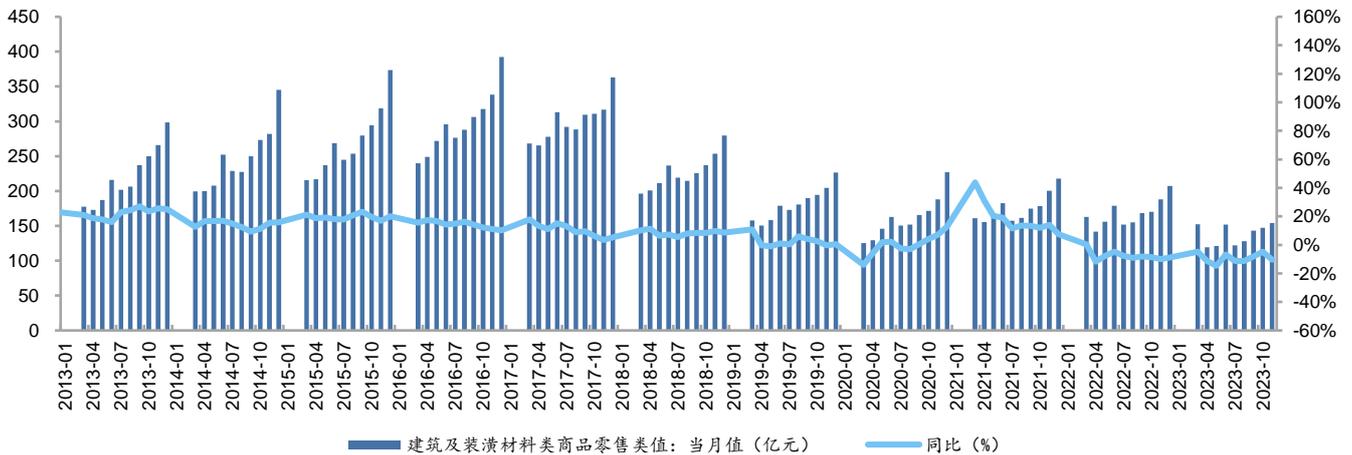
图表 4 涨幅跌幅前五公司

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
金刚玻璃	36.83%	-30.28%	苏博特	-2.86%	-36.63%
旭杰科技	18.17%	108.46%	法狮龙	-1.65%	16.87%
远大住工	13.17%	-64.74%	福建水泥	-1.52%	-3.18%
福莱特	9.29%	-19.84%	坤彩科技	-1.29%	12.63%
中国联塑	8.80%	-49.94%	祁连山	-1.08%	1.51%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

据国家统计局发布的社会消费品零售数据显示，2023 年 1-11 月建筑及装潢材料类商品零售累计总额 1417.0 亿元，同比减少 7.8%，其中，11 月单月建筑及装潢材料商品零售额为 154.0 亿元，同比减少 10.40%，环比增长 4.48%，销售额创近 10 年来 11 月单月新低。

图表 5 建筑及装潢材料零售额（亿元）

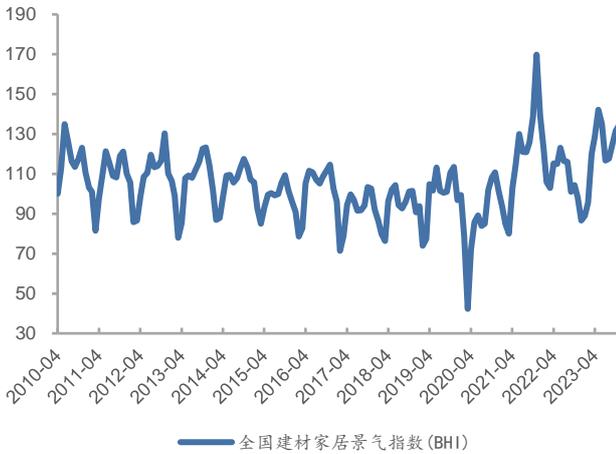


资料来源：iFinD，华安证券研究所

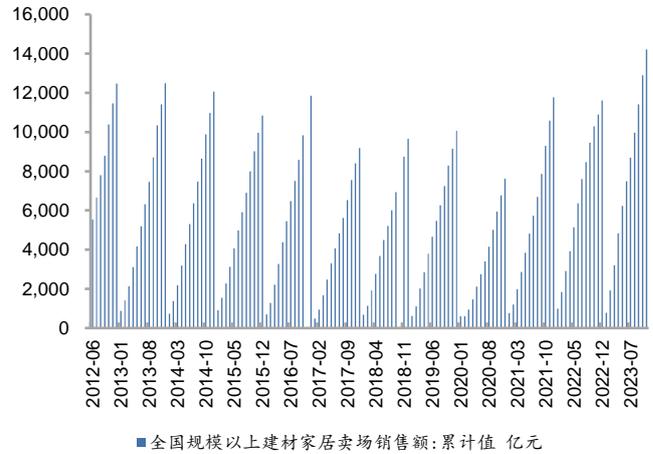
全国建材家居景气指数 BHI 11 月份为 118.84，环比下降 15.59 点，同比上涨 32.32 点。全国规模以上建材家居卖场单 11 月销售额为 1319.50 亿元，环比下降 11.10%，同比上涨 116.77%；2023 年 1-11 月累计销售额为 14,214.56 亿元，同比上涨 30.50%。分项看，出租率指数环比减少 0.35 点，就业率指数环比减少 6.85 点，人气指数环比下降 57.78 点，销售能力指数环比下降 14.95 点，经理人信心指

数环比减少 3.96 点，为拖累项；购买力指数环比上升 12.87 点，为拉动项。

图表 6 全国建材家居景气指数 (BHI) 走势



图表 7 全国规模以上建材家居卖场销售额累计值



资料来源：中国建筑材料流通协会，华安证券研究所
注：该指数由商务部流通业发展司立项、中国建筑材料流通协会从全国各指定的集中采集点采集了 50000 家建材家居商户（铺）的相关数据编制而成。

资料来源：中国建筑材料流通协会，华安证券研究所

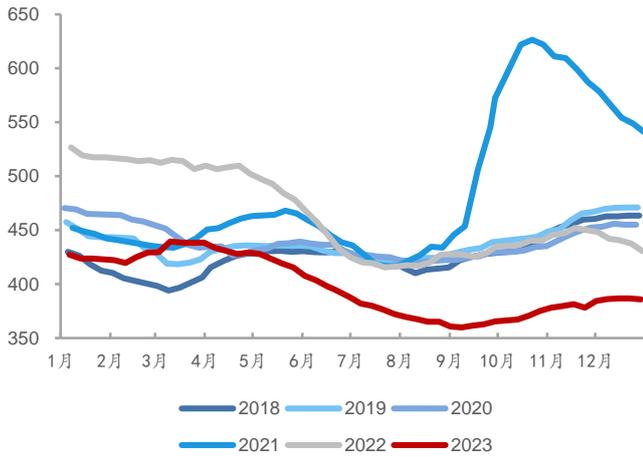
3 行业基本数据

3.1 水泥：全国均价环比下降 0.17%，库容比下降 0.99pct

本周全国高标水泥含税均价为 385.97 元/吨，环比下降 0.17%。本周全国水泥市场价格环比回落。价格上涨区域主要是重庆主城，幅度 20 元/吨；价格回落区域为河南和湖南，幅度 20 元/吨。据数字水泥网统计，华北地区水泥价格持续稳定。京津唐地区水泥价格保持平稳，气温虽有回升，但临近年底，环保管控愈加严格，企业出货仅剩 1-2 成水平。

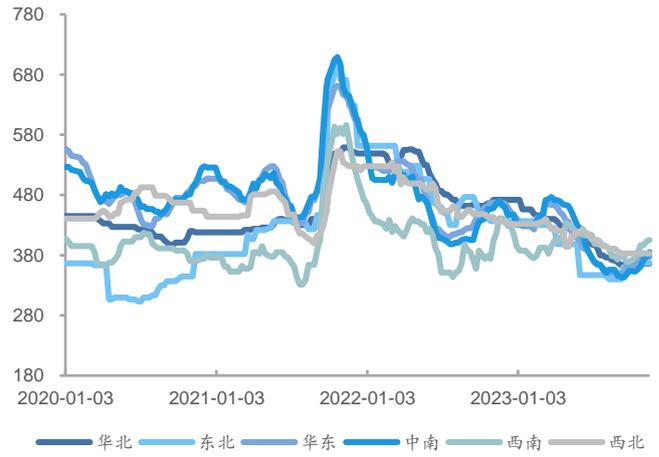
华东地区水泥价格继续推涨。江苏南京及苏锡常地区水泥企业公布高标号价格上调 20 元/吨，前几轮价格上涨落实情况欠佳，价格水平依旧偏低，同时为防止价格出现回落，企业再次推涨价格。中南地区水泥价格继续回落。广东珠三角及粤北地区水泥价格暂稳，12 月底，市场需求相对稳定，但因受广西低价水泥冲击，以及本地本部企业优惠政策不断，企业出货量略有波动，日出货在 7-9 成不等，部分企业熟料生产线自主停窑减产，库存不高，在 50%-60% 水平。西南地区水泥价格涨跌互现。四川成德绵地区水泥价格稳定，大气污染预警天气断断续续，下游工程项目和搅拌站施工受限，水泥需求表现不佳，企业发货仅在 4-5 成，库存升至高位。西北地区水泥价格以稳为主。陕西关中地区水泥价格暂稳，区域内启动重污染天气橙色预警，水泥发运和工地施工均受限制，企业出货量降到 1-2 成水平，据了解，部分企业针对客户有优惠返现政策，主导企业报价暂稳。

图表 8 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

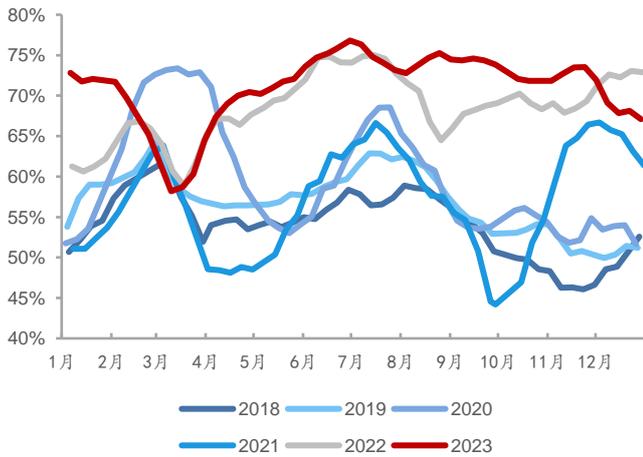
图表 9 全国六大区水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

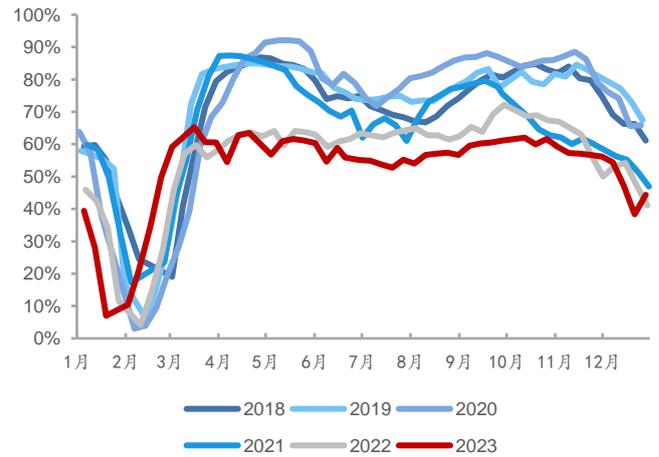
本周全国水泥库容比 67.11%，环比上周下降 0.99pct，较上月同比下降 6.42pct，较去年同期下降 5.95pct。本周水泥出货率 44.32%，环比上周上升 5.96pct，较上月同比下降 11.84pct，较去年同期上升 3.19pct。

图表 10 全国水泥库容比（%）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

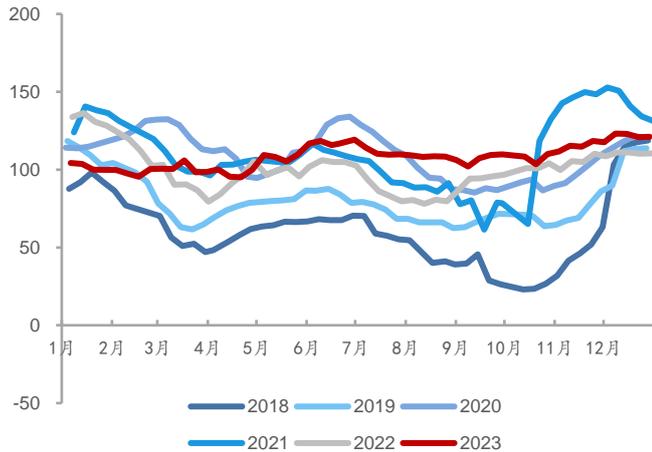
图表 11 全国水泥出货率（%）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

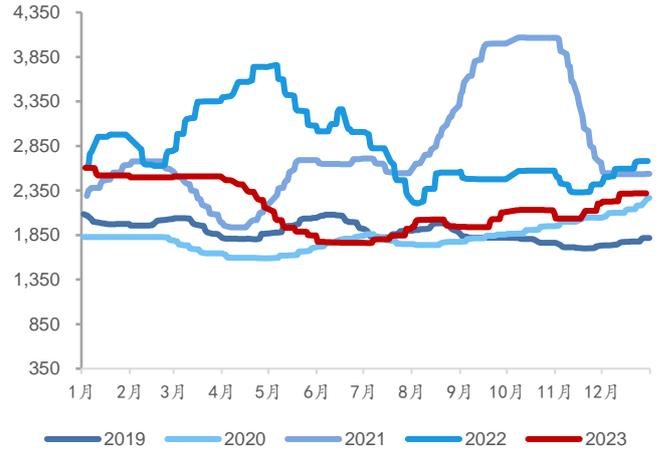
本周水泥熟料价格差为 120.99 元/吨，环比提升 0.18 元，高于去年同期水平。焦炭与煤炭价格走势接近，全国焦炭价格 2318 元/吨，周环比持平，年同比下降 13.54%；其中价格最高为西南地区 2758 元/吨，最低为西北地区 2005 元/吨。

图表 12 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 13 全国焦炭价格指数 (元/吨)



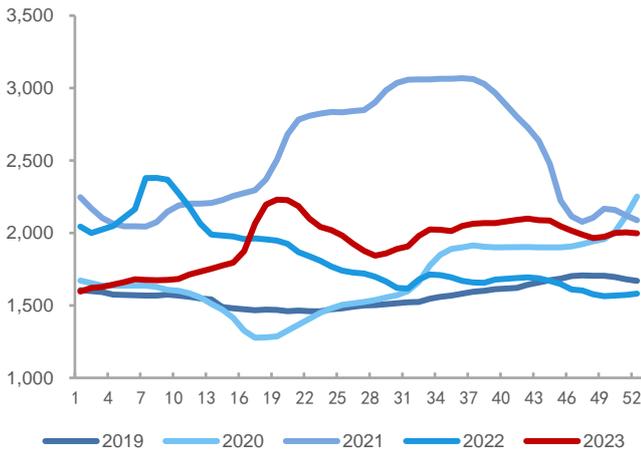
资料来源：iFinD，华安证券研究所

3.2 玻璃：浮法均价环比下降 0.36%，库存环比下降 0.90%

全国浮法玻璃均价 1997 元/吨，周环比下降 0.36%；2023 年 12 月 28 日，单日成交均价为 2000 元/吨，较 12 月 21 日环比上升 0.29%。本周全国样本企业总库存 3206.2 万重箱，环比减少 0.90%，同比下降 52.32%，库存天数 20.6 天，较上期持平。

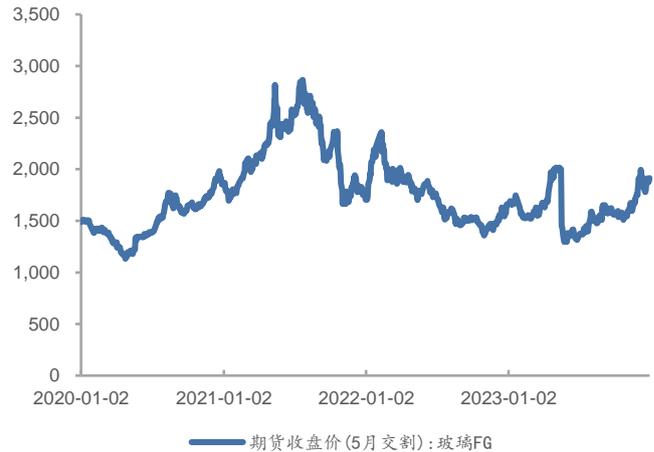
华北市场整体成交减缓，沙河地区受环保管控及车辆限制影响，厂家出货多有所减缓，库存增加，价格亦出现下行，市场交投氛围偏淡。京津冀地区亦不温不火，下游刚需采购为主。华东市场本周大势持稳，小幅震荡，个别企业让利出货，少数企业产销尚可下价格提涨 1-2 元/重箱，产销表现各异，整体小幅去化。华中地区本周市场运行平稳，日均产销多在 9 成至平衡附近，库存微增，整体延续低位状态，业者操作较为谨慎。华南市场下游正值年底赶工支撑，需求尚可，多数企业出货在平衡及以上，加上部分厂家货源紧缺，市场成交重心上行，整体库存下降。西南市场部分企业出货虽有所放缓，但部分刚需支撑下，整体出货较好，部分企业价格亦有提高，整体库存下降。东北市场整体出货较好，执行冬售政策的企业产销率较高，其他工厂外发货源较多，整体库存呈下降趋势。西北市场整体不温不火，需求平淡，下游观望心态浓厚，厂家产销率多处中低位，价格多暂稳，少数执行冬储政策。

图表 14 全国玻璃价格 (元/吨)



资料来源：隆众资讯，华安证券研究所

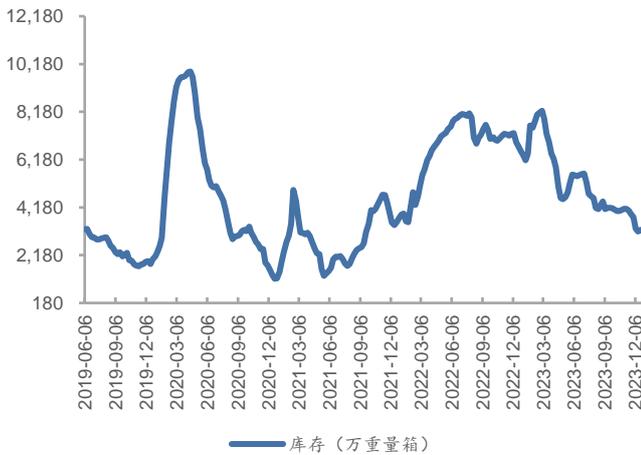
图表 15 玻璃 5 月交割合约期货收盘价 (元/吨)



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 306 条 (20.4845 万吨/日)，其中在产 254 条，冷修停产 52 条，浮法玻璃行业开工率为 83.01%，产能利用率为 84.8%。本周以煤制气/天然气/石油焦为燃动力的单吨利润分别为 209/229/567 元，周环比分别变动-6/7/-3 元，年同比分别变动 435/461/611 元。

图表 16 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

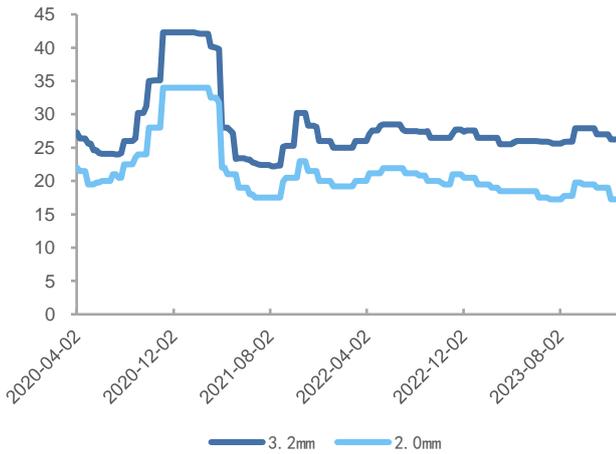
图表 17 不同燃料玻璃企业利润情况 (元/吨)



资料来源：隆众资讯，华安证券研究所

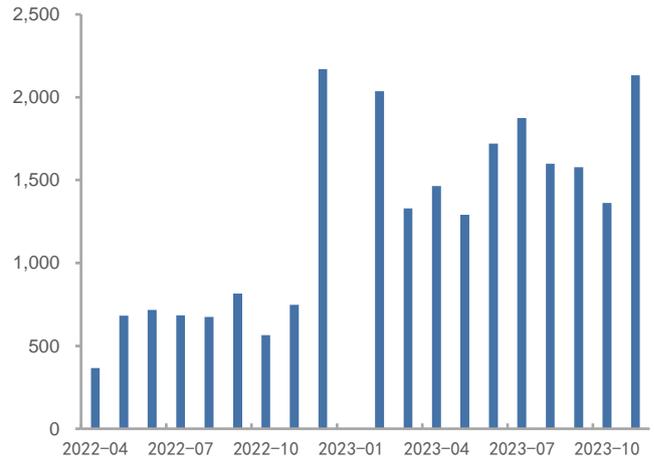
本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 26.25 元/平米，周环比持平，年同比减少 4.89%；2.00mm 镀膜光伏玻璃 17.25 元/平米，周环比持平，年同比减少 15.85%。2023 年 11 月全国光伏新增装机 21.32GW，同比增长 185.41%。

图表 18 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 19 光伏新增装机量 (万千瓦)

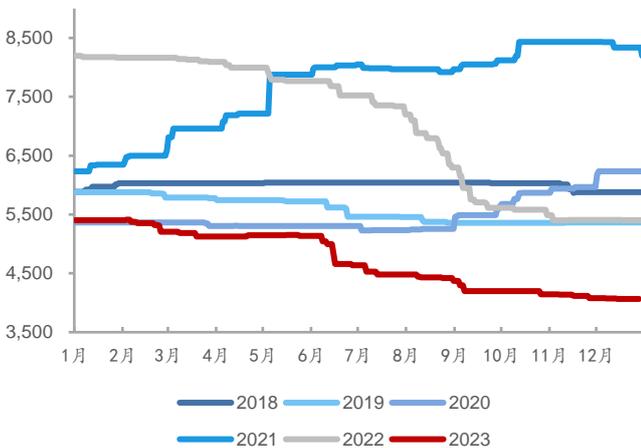


资料来源：iFinD，华安证券研究所

3.3 玻纤：无碱粗纱价格稳中偏弱，电子纱价格保持平稳

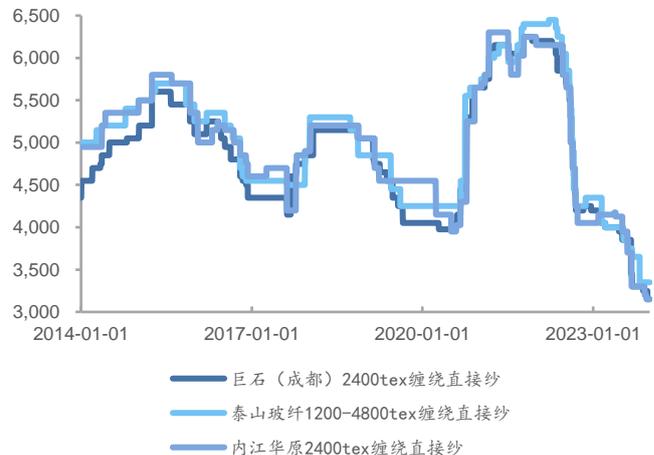
碱粗纱市场价格稳中偏弱运行，产销一般。现阶段粗纱市场供需表现依旧偏弱，多数厂家出货较上月有所放缓，加之临近年底，贸易商、深加工及终端提货亦趋谨慎，短期大池窑厂库存压力不减，去库存仍是业内主要任务。截至目前，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3150-3350 元/吨不等，环比有所下降。

图表 20 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

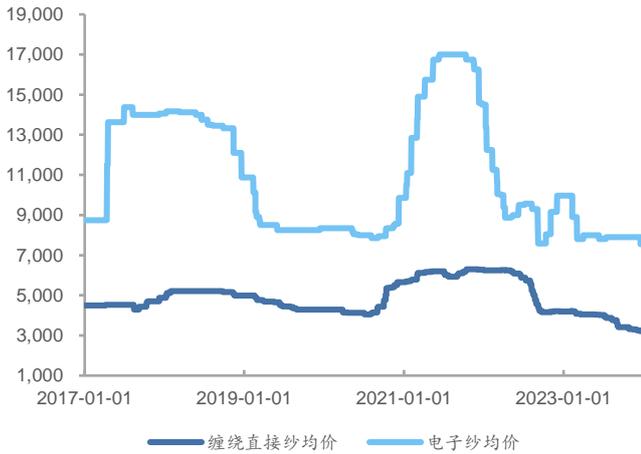
图表 21 2400tex 缠绕直接纱价格 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

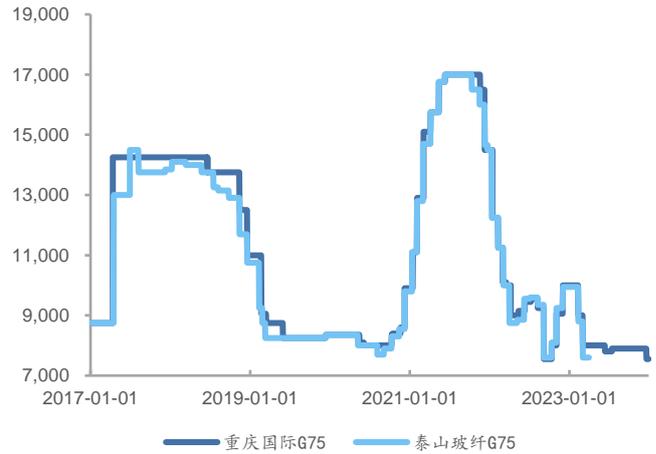
本周国内电子纱市场多数池窑厂出货平平，下游及终端采购积极性偏淡，加之临近年底，多数以按需少量采购为主，需求端影响因素占主导。主流厂商电子布报价在 7550 元/吨左右。

图表 22 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

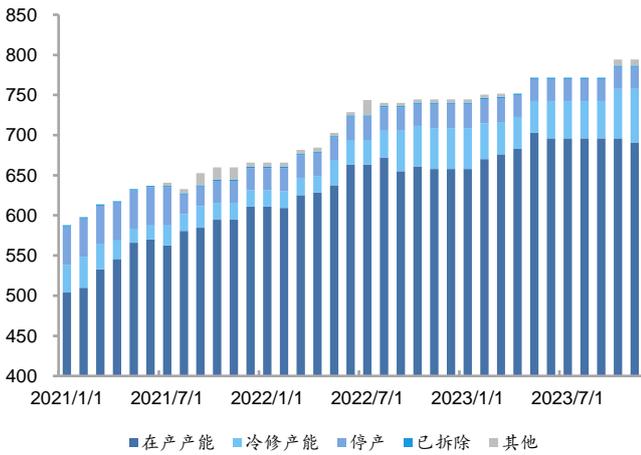
图表 23 主流厂商电子纱报价 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

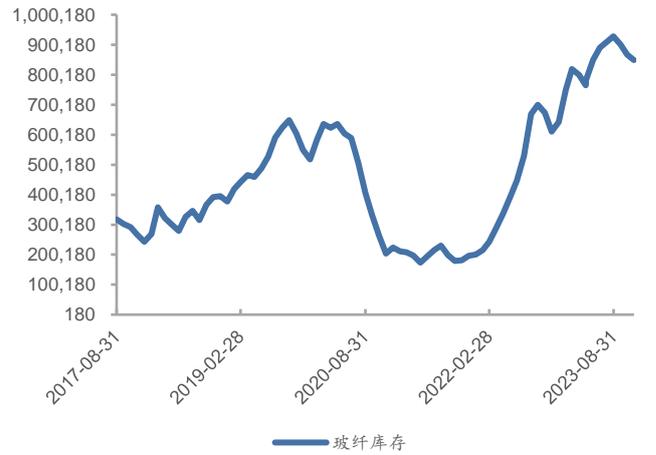
2023年11月玻纤在产产能环比下降5万吨/年，重点区域库存环比下降2.04%。
2023年11月国内玻纤纱总产能786.7万吨/年；在产产能691万吨，环比下降5万吨/年。11月国内重点区域玻纤库存84.88万吨，环比下降2.04%。

图表 24 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 25 国内重点区域池窑样本玻纤库存统计 (吨)

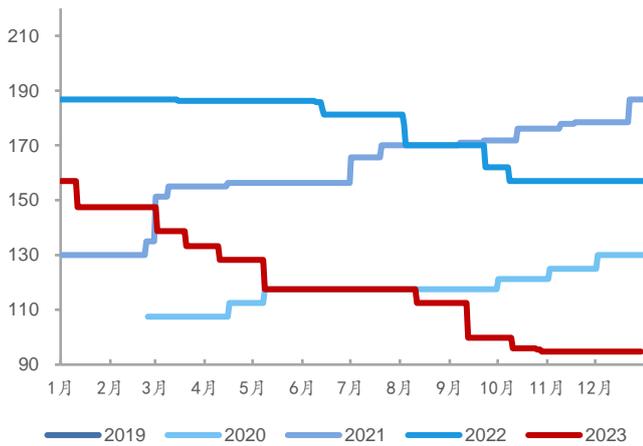


资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

3.4 碳纤维：碳纤维价格持平，丙烯腈价格持平

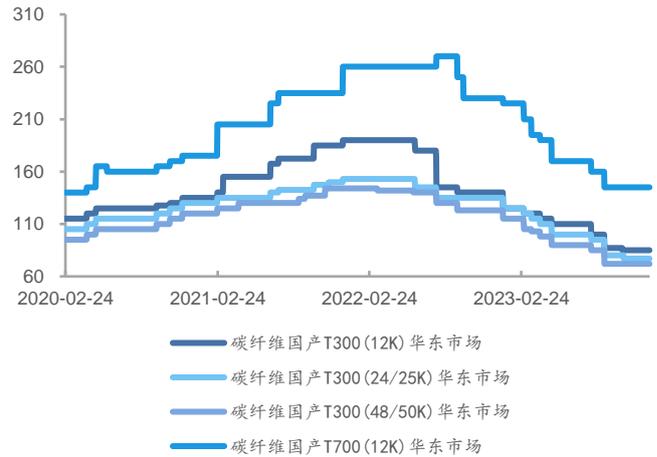
本周国内碳纤维市场均价 **94.75 元/公斤**，环比持平，年同比下降 **39.65%**。截至目前，国产 T300 级别 12K 碳纤维市场价格参考 85-90 元/千克；国产 T300 级别 24/25K 碳纤维市场价格参考 75-80 元/千克；国产 T300 级别 48/50K 碳纤维市场价格参考 72-75 元/千克；国产 T700 级别 12K 碳纤维市场价格参考 145 元/千克。

图表 26 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

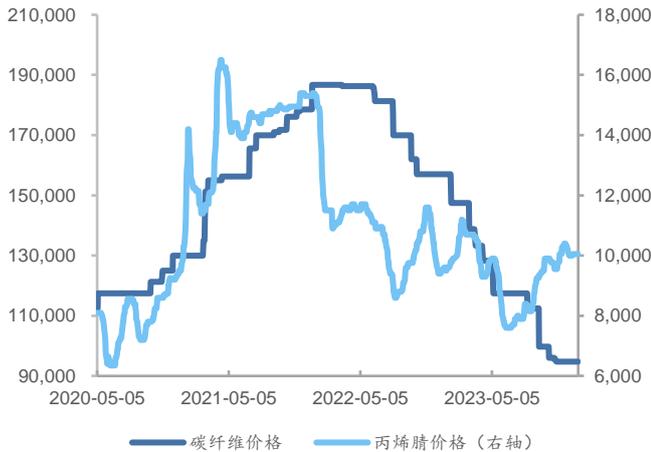
图表 27 T300/T700 大小丝束价格对比 (元/公斤)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

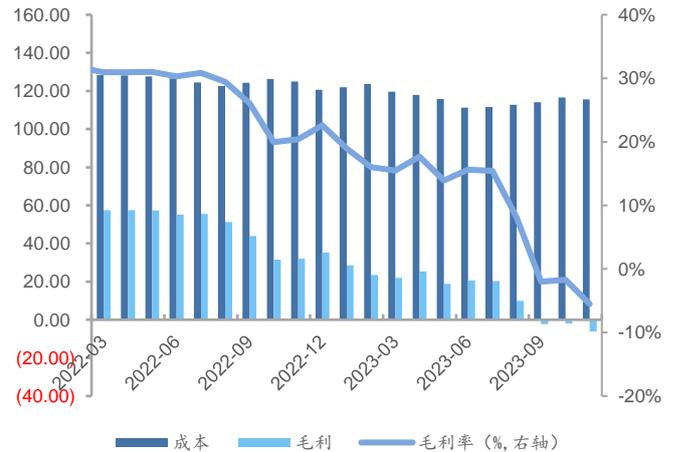
本周国内丙烯腈市场价格持平, 碳纤维成本支撑减弱。截至 12 月 29 日, 丙烯腈现货价约 10050 元/吨, 周环持平。据百川盈孚数据, 2023 年 10 月, 碳纤维行业毛利率月环比下降 0.03pct 至 -1.72%。

图表 28 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

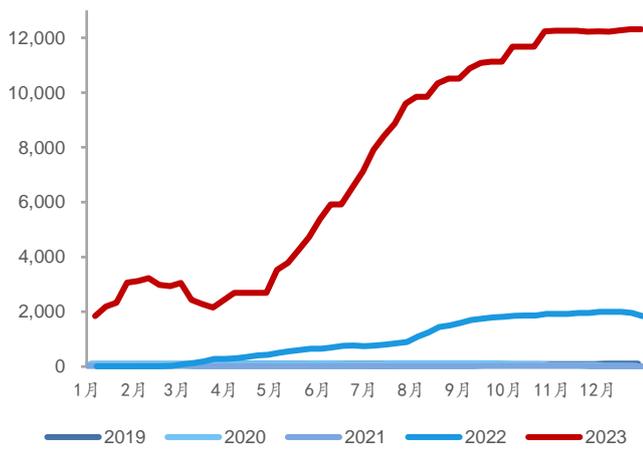
图表 29 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

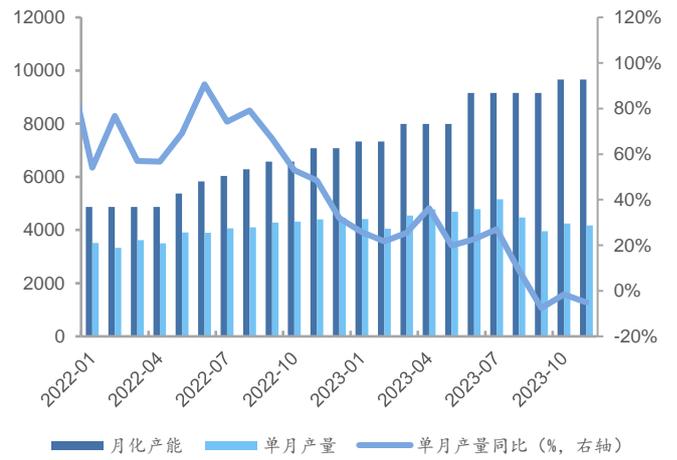
截至 12 月 29 日国内碳纤维库存 12310 吨, 周环持平。其中东北、华东、西北库存分别为 6500、1550、4260 吨, 环比-300/持平/+300。2023 年 10 月, 国内碳纤维产量 4178.5 吨, 环比上升 7.33%, 同比下降 1.60%。

图表 30 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 31 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 32 一周公司公告

日期	公司名称	公司公告
12月25日	国际复材	2023年12月26日上市。人民币普通股股份总数为37.71亿股，其中5.46亿股股票自上市之日起开始上市交易。
	青龙管业	第一期员工持股计划所持有的745.6万股公司股票在2022年4月29日至2023年12月25日通过二级市场集中竞价和大宗交易方式全部减持完毕，占公司总股本的2.23%。
	伟星新材	发布关于第三期股权激励计划第三个限售期股票解除限售并上市流通的提示性公告，本次解除限售的限制性股票数量为754万股，占目前公司总股本的0.47%，本次解除限售股票的上市流通时间为2023年12月28日。
	帝欧家具	控股股东、实际控制人陈伟先生办理了股票解除质押业务，本次解除质押数量490万股，占其所持股份比例16.3%，占公司总股本比例1.27%。
	三棵树	为全资子公司四川三棵树担保本金金额为1.95亿元，为安徽三棵树担保本金金额为5000万元，为濮阳三棵树担保本金金额为3.6亿元，为秀屿三棵树担保本金金额为9600万元。截至本公告披露日，已实际为四川三棵树提供的担保余额为4.07亿元，为安徽三棵树提供的担保余额为5.76亿元，为濮阳三棵树提供的担保余额为0万元，为秀屿三棵树提供的担保余额为7.95亿元（以上担保余额数据均不含本次）。
12月26日	西部建设	发布2021年度向特定对象发行股票募集说明书（注册稿），本次向特定对象发行目的引入战略投资者，助力公司全面提升，为公司“一体两翼”发展战略的实施提供强劲的资金支持，优化资本结构，提高抗风险能力。
	伟星新材	发布关于回购股份比例达到1%暨回购进展的公告，截至2023年12月26日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式已累计回购股份1616万股，占公司总股本15.92亿股的1.02%，回购的最高成交价为16.50元/股，最低成交价为13.90元/股，支付的总金额为2.43亿元（不含交易费用）。
12月27日	上峰水泥	发布关于与专业投资机构共同投资暨新经济股权投资进展的公告，截至本公告日，苏州璞泓已向阜时科技支付全部增资款项，宁波上融已向苏州沃起出资1.28亿元，宁波上融持有苏州沃起99.22%的投资份额。
	龙泉股份	全资子公司无锡市新峰管业有限公司收到中广核工程有限公司签发的《中标通知书》，确定新峰管业为“BZ项目LOT140Wa非核级管道及管道附件”项目的中标单位，中标金额为人民币7201.32万元（含税）。
	福建水泥	三个子公司永安建福、安砂建福、顺昌炼石（甲方）分别与关联方福建省配电售电有限责任公司（乙方）签订《分布式光伏项目合作协议》。本次合作，甲方提供屋顶和闲置空地，乙方全额出资投建运营项目并拥有其投入设施的所有权，三个项目建设总规模约13338.26kWp（装机规模以实际安装容量为准），项目运营期限25年，项目所发电能优先供应甲方并按电价8.5折优惠结算，项目所有碳排放指标由甲方享有。
12月28日	东方雨虹	发布关于东方雨虹1期应收账款绿色资产支持专项计划（科技创新）成立的公告，采取分期发行方式，发行总额不超过20亿元，发行期数不超过10期，专项计划实际收到认购资金5.6亿元。
	亚泰集团	控股股东、实际控制人李为国部分股份被质押，本次质押数量197万股，占其所持股份比例0.34%，占公司总股本比例0.08%。
	亚泰集团	全资子公司亚泰医药集团有限公司将持有的江苏威凯尔医药科技有限公司7.73%、0.77%、0.70%、0.34%股权分别以人民币1.7亿元、1700万元、1550万元、750万元的价格转让给江苏国寿隼泉股权投资中心（有限合伙）、台州华泓股权投资合伙企业（有限合伙）、杭州

		弘曜同惠科创合伙企业（有限合伙）、南京紫金山英才创新创业投资基金合伙企业（有限合伙）。
12月 29日	福耀玻璃	拟于福建省福清市设立全资子公司福耀玻璃（福建）有限公司（暂定名），并投资人民币32.5亿元用于建设汽车安全玻璃项目，配备先进的现代化生产设备，最终形成年产约2050万平方米汽车安全玻璃的生产规模。
	韩建河山	为“万家寨引黄北干支线工程管材（PCCP及配件）采购I标”与采购II标”第一中标候选人，投标报价为1.18亿元与1.4亿元。
	北新建材	发布拟收购嘉宝莉化工集团股份有限公司股权所涉及的嘉宝莉化工集团股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告。评估嘉宝莉化工集团股份有限公司在评估基准日的账面净资产为10.29亿元，收益法评估结果为60.2亿元，评估增值49.91亿元，增值率484.90%。 发布2023年限制性股票激励计划（草案），本激励计划拟授予的限制性股票总量不超过1290万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额16.9亿股的0.76%，本激励计划的激励对象不超过347人，本激励计划限制性股票的授予价格为每股13.96元。

资料来源：iFinD，华安证券研究所

5 一周行业动态

图表 33 一周行业动态

日期	信息来源	新闻内容
12月25日	广州住房公积金管理中心	发布《广州市住房公积金提取管理办法》自2024年1月1日起施行，有效期5年。《办法》明确，按月还贷的缴存人，在住房公积金贷款结清后，每3个月可以提取一次，至累计提取金额达到可提取总额。未办理按月还贷的购房提取人，每3个月可以提取一次住房公积金，至累计提取金额达到可提取总额。
	中国债券信息网	近期江苏、河北、山西、海南等地已经披露2024年一季度地方政府债券发行计划，预计在一季度发债规模超过2200亿元。安徽、甘肃、宁夏等地组建了2024~2026年当地政府债券承销团，为明年发债做准备。此前财政部明确了2023年将提前下达2024年部分新增地方政府债务额度。市场普遍预计这一规模将超过2万亿元。
12月27日	国家统计局	1—11月份，全国规模以上工业企业实现利润总额69822.8亿元，同比下降4.4%，降幅比1—10月份收窄3.4个百分点。规模以上工业企业实现营业收入120.04万亿元，同比增长1.0%；发生营业成本101.93万亿元，增长1.1%；营业收入利润率为5.82%，同比下降0.32个百分点。
12月28日	百年建筑网	本周全国砂石矿山厂和加工厂样本企业发货量为1603.31万吨，周环比下降5.76%；产线开机率为63.72%，较上周下降2.82个百分点；测算产能利用率为38.49%，较上周下降2.35个百分点。
12月29日	百年建筑网	2023年12月23日至12月29日，本周全国综合砂石价格104.3元/吨，周环比下跌0.4%；华东机制砂均价为104.7元/吨，周环比下跌0.8%；碎石均价101.1元/吨，周环比下跌0.6%；天然砂均价为144.7元/吨，周环比下跌0.4%。
	发改委	发布《产业结构调整指导目录（2024年本）》。《目录》由鼓励、限制和淘汰三类目录组成。其中，建材鼓励类目录包括建筑材料等矿产资源的共伴生矿产综合利用、水泥原燃材料替代及协同处置技术；规模不超过150吨/日（含）的电子信息产业用超薄基板玻璃、触控玻璃、盖板玻璃、导光板玻璃生产线、技术装备和产品；适用于装配式建筑、折叠式建筑、生态修复的部品化建材产品及生产设备等等。
	国家统计局	12月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，比上月下降0.4个百分点，制造业景气水平有所回落。12月份，非制造业商务活动指数为50.4%，比上月上升0.2个百分点，高于临界点，表明非制造业扩张有所加快。

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 34 建材行业上市公司盈利预测与估值 (对应股价日期为 2023 年 12 月 29 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	1.07	1.80	519.75	37.93	22.51
	603737.SH	三棵树	0.88	1.72	2.46	129.35	27.66	19.37
	603378.SH	亚士创能	0.25	0.40	0.63	46.12	21.20	13.41
	2128.HK	中国联塑	0.82	-	-	9.94	-	-
	002641.SZ	公元股份	0.07	0.41	0.51	62.86	12.38	9.84
	300599.SZ	雄塑科技	0.00	-	-	-	-	-
	002271.SZ	东方雨虹	0.85	1.38	1.76	39.49	13.94	10.89
	300737.SZ	科顺股份	0.15	0.24	0.48	83.87	25.08	12.87
	300715.SZ	凯伦股份	-0.42	0.32	0.54	-32.02	36.44	21.59
	002918.SZ	蒙娜丽莎	-0.92	1.29	1.64	-19.54	10.51	8.25
	002798.SZ	帝欧家居	-3.91	-0.13	0.03	-1.93	-50.38	218.33
	002084.SZ	海鸥住工	0.07	0.03	0.10	60.49	132.67	39.80
	605268.SH	王力安防	-0.10	0.41	0.58	-88.00	24.05	16.75
	001322.SZ	箭牌家居	0.67	0.59	0.72	22.69	20.02	16.47
		小计				64.08	25.96	34.17
C 端消费建材	002372.SZ	伟星新材	0.82	0.88	0.98	26.02	16.42	14.79
	000786.SZ	北新建材	1.86	2.19	2.55	13.94	10.68	9.17
	603385.SH	惠达卫浴	0.33	0.04	0.63	21.03	200.25	12.82
	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	0.72	0.87	46.24	11.48	9.44
		小计				46.39	59.71	11.55
水泥	600585.SH	海螺水泥	2.96	2.43	2.86	9.25	9.28	7.90
	600801.SH	华新水泥	1.30	1.34	1.67	11.40	9.27	7.42
	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	0.78	1.05	17.55	8.76	6.55
	002233.SZ	塔牌集团	0.23	0.71	0.81	30.87	9.94	8.78
	000935.SZ	四川双马	1.08	1.58	2.24	19.44	11.36	8.02
	000672.SZ	上峰水泥	0.99	1.12	1.31	10.79	7.20	6.13
	600425.SH	青松建化	0.30	0.35	0.45	12.30	11.24	8.80
	600720.SH	祁连山	0.98	0.57	0.71	10.16	17.68	14.20
	600449.SH	宁夏建材	1.11	0.83	1.08	10.69	21.60	16.60
	601992.SH	金隅集团	0.11	0.05	0.14	23.09	38.20	14.15
	000401.SZ	冀东水泥	0.51	0.03	0.38	16.04	196.62	16.82
	002596.SZ	海南瑞泽	-0.43	-	-	-7.91	-	-
	600802.SH	福建水泥	-0.53	-	-	-10.09	-	-
		小计				9.55	31.01	10.49
混凝土及外加剂	603916.SH	苏博特	0.69	0.59	0.84	23.30	17.30	12.19

	002398.SZ	垒知集团	0.30	0.34	0.42	19.17	14.24	11.29
	002809.SZ	红墙股份	0.43	-	-	22.16	-	-
	002457.SZ	青龙管业	0.50	0.28	0.37	16.12	33.50	25.35
	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	0.34	0.40	36.32	32.88	27.95
	603616.SH	韩建河山	-0.95	-	-	-5.59	-	-
	002302.SZ	西部建设	0.42	0.38	0.53	17.44	17.05	12.23
		小计				11.69	22.99	17.80
玻璃	600529.SH	山东药玻	1.03	1.22	1.47	27.57	20.92	17.43
	601636.SH	旗滨集团	0.49	0.72	0.92	23.12	9.55	7.40
	0868.HK	信义玻璃	1.12	-	-	12.95	-	-
	000012.SZ	南玻 A	0.66	0.66	0.71	10.17	8.44	7.85
	600876.SH	洛阳玻璃	0.63	0.69	1.19	31.81	20.22	11.79
	600586.SH	金晶科技	0.25	0.43	0.57	34.84	15.57	11.72
	601865.SH	福莱特	0.99	1.29	1.74	33.65	20.74	15.32
	002613.SZ	北玻股份	0.04	-	-	121.11	-	-
	002623.SZ	亚玛顿	0.42	0.60	0.94	71.76	44.58	28.52
	300093.SZ	金刚玻璃	-1.25	-	-	-34.34	-	-
	600819.SH	耀皮玻璃	0.02	0.06	0.13	231.00	84.83	39.15
	301188.SZ	力诺特玻	0.50	0.46	0.81	27.24	39.23	22.14
	600660.SH	福耀玻璃	1.82	2.15	2.38	19.27	17.41	15.70
	小计				46.93	28.15	17.70	
玻纤	600176.SH	中国巨石	1.65	0.88	1.08	8.30	11.22	9.13
	002080.SZ	中材科技	2.09	1.60	2.01	10.24	9.94	7.93
	300196.SZ	长海股份	2.00	1.00	1.33	7.07	10.89	8.16
	605006.SH	山东玻纤	0.89	0.47	0.70	9.16	14.68	9.91
	603256.SH	宏和科技	0.06	-0.02	0.05	108.67	-357.08	156.10
	603601.SH	再升科技	0.15	0.18	0.22	35.60	24.29	19.20
		小计				29.84	-47.68	35.07
耐火材料	002066.SZ	瑞泰科技	0.29	0.32	0.43	38.91	34.72	25.84
	002225.SZ	濮耐股份	0.23	0.26	0.30	16.74	14.54	12.60
	002088.SZ	鲁阳节能	1.15	1.10	1.33	20.10	12.92	10.75
	002392.SZ	北京利尔	0.22	0.26	0.30	16.21	14.82	12.81
		小计				22.99	19.25	15.50
装配式建筑	002541.SZ	鸿路钢构	1.69	1.95	2.33	17.33	11.12	9.31
	002375.SZ	亚厦股份	0.14	0.24	0.33	31.43	19.28	13.73
	2163.HK	远大住工	-1.68	-	-	-4.64	-	-
		小计				14.71	15.20	11.52
新材料	603826.SH	坤彩科技	0.19	0.37	1.59	278.78	161.73	37.24
	6616.HK	环球新材国际	0.22	-	-	18.00	-	-
	688398.SH	赛特新材	0.80	1.07	1.68	43.33	29.64	18.85
	688295.SH	中复神鹰	0.69	0.52	0.73	62.57	58.13	41.60
	000420.SZ	吉林化纤	-0.04	0.05	0.09	-111.03	63.68	32.84
	836077.BJ	吉林碳谷	1.98	1.08	1.39	23.88	15.43	11.94

	小计					52.59	65.72	28.49
--	----	--	--	--	--	-------	-------	-------

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。