

强于大市

建材行业周报 (12.25-12.31)

北新建材战略重组嘉宝莉，出台高目标激励

周内北新建材连发两条重要公告，正式宣布战略重组嘉宝莉加大涂料业务布局的同时，出台了较高目标的限制性股票激励计划。接下来北新建材涂料板块有望重回“一体两翼”定位，高标准股权激励目标彰显信心。

核心观点

- ①北新建材正式公告重组嘉宝莉。9月20日，北新建材曾公告对嘉宝莉涂料展开尽职调查并支付1000万元尽调诚意金。本周北新建材正式公告战略重组嘉宝莉，约定重组完成后北新建材持有嘉宝莉78.34%的股权。嘉宝莉承诺2024-2026年间税后净利润不低于4.13/8.75/13.94亿元。我们认为重组嘉宝莉有望将北新建材涂料业务的重要性进一步提高，继续深化“一体两翼”战略，在未来中国乃至全球涂料板块的竞争中更进一步。
- ②北新建材披露高目标股权激励计划。北新建材拟授予的限制性股票总量不超过1,290万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的0.764%。激励对象不超过347人，授予价格为每股13.96元。2024-2026年股权激励的业绩考核目标为以2022年归母扣非净利润复合增长率不低于27.7%/33.08%/25.34%；2024-2026年扣非净资产收益率分别不低于17%/18%/19%；且均要高于对标企业75分位值或行业平均水平，经济增加值改善值大于0。值得注意的是，北新建材对利润增速以及净资产收益率均制定了目标，仅仅通过外延并购实现利润规模增长的方式或难以满足净资产收益率的目标，股权激励目标的实现更多的或仍然依靠内生增长，这彰显了公司在地产承压下行阶段的龙头自信。
- ③2023年水泥产能进一步新增，预计2024年增量下降。根据数字水泥网。2023年水泥行业新点火产能2492万吨，预计2024年新增产能1641万吨。预计2024年新增水泥产能进一步减少。

周期建材高频数据

- **水泥：开工率回升。**本周全国熟料、P·O42.5、P·S32.5粉末价格分别为263.0元/吨、332.4元/吨、347.7元/吨；分别环比一周前持平、上涨0.8元/吨、下跌0.3元/吨，需求淡季价格波动较小。磨机开工率40.6%，熟料库容比67.4%，分别环比一周前上涨5.8pct以及下降0.6pct。**2.玻璃：涨跌互现。**本周全国玻璃均价104.1元，较上周微涨；库存天数9.73天，较上周小幅下降。**3.玻纤：**国内2400tex无碱缠绕直接纱主流报价在3,050-3,300元/吨不等，全国均价3,148元/吨，主流含税送到，较上周均价(3,180)下跌1.01%，同比下跌23.64%。本周电子纱主流报价7,500-8,000元/吨不等；电子布当前主流报价为3.3-3.7元/米不等，成交量尚可。

相关研究报告

- 《建材行业2024年度策略》20231229
- 《建材行业周报(12.18-12.24)》20231225
- 《建材行业周报(12.11-12.17)》20231218

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

建筑材料

证券分析师：陈浩武

(8621)20328592

haowu.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520090006

联系人：郝子禹

ziyu.hao@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122060027

投资建议

- 1.消费建材业绩正处于修复阶段，但估值仍然在不断下行，当前估值处于历史分位数较低水平。2024年在房地产“三大工程”以及万亿国债的支持下，消费建材需求有望有所提振。推荐低估值行业龙头**东方雨虹、伟星新材、东鹏控股、蒙娜丽莎、兔宝宝、箭牌家居**等。2.水泥板块PB估值已基本处于历史最低水平，关注2024年需求的边际改善以及供给端的逐渐出清。中长期看，我国城镇化率仍然具备提升空间，水泥行业的总需求或仍然有提升与改善的机会。水泥板块我们推荐行业龙头**海螺水泥、天山股份**，海外与非水泥业务亮眼的**华新水泥**，以及2023年业绩修复显著的**塔牌集团**。水泥产业链我们推荐**垒知集团、苏博特、西部建设**。3.玻纤板块当前仍处于行业磨底阶段，库存与潜在新进产能仍然较多，需求恢复后价格的上涨需要面临高库存与新进入产能的挑战，压力仍然较大。玻纤行业龙头仍然具备相对的成本优势，我们建议关注话语权不断增强的行业龙头**中国巨石**与**中材科技**。4.非地产链的个股中，我们仍然推荐受益于中硼硅渗透率不断提升的药用玻璃龙头**山东药玻**以及行业新贵**力诺特玻**；推荐压滤机行业龙头**景津装备**。

评级面临的主要风险

- 地产销售不及预期、竣工面积增速回落、基建增速大幅回落、成本压力卷土重来。

目录

板块行情	5
建材指数表现	5
细分板块表现	5
行业数据	7
水泥：价格小幅回落，出库率环比提升	7
玻璃：市场分化，价格与库存涨跌互现	10
玻纤：价格小幅回落	11
近期产能变动	12
重要高频数据跟踪	13
重点新闻	14
宏观及产业链新闻	14
行业新闻	14
风险提示	15

图表目录

图表 1. 建材行业近期走势.....	5
图表 2. 本周建材行业与沪深 300 表现对比.....	5
图表 3. 本周建材各细分板块表现情况.....	5
图表 4. 水泥与防水材料近一年走势.....	6
图表 5. 平板玻璃与光伏玻璃近一年走势.....	6
图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势.....	6
图表 7. 管材制品与门窗五金近一年走势.....	6
图表 8. 陶瓷制造与涂料油墨近一年走势.....	6
图表 9. 房屋建设与基建近一年走势.....	6
图表 10. 本周建材板块涨跌幅排名.....	6
图表 11. 分区域水泥行业数据.....	7
图表 12. 全国水泥熟料价格走势（元/吨）.....	7
图表 13. 全国水泥 P·O42.5 价格走势（元/吨）.....	7
图表 14. 全国水泥 P·S32.5 价格走势（元/吨）.....	7
图表 15. 全国水泥磨机开工率走势.....	7
图表 16. 全国水泥熟料库容比走势.....	8
图表 17. 全国水泥出货率情况.....	8
图表 18. 华北地区水泥价格走势（元/吨）.....	8
图表 19. 东北地区水泥价格走势（元/吨）.....	8
图表 20. 华东地区水泥价格走势（元/吨）.....	8
图表 21. 华中水泥价格走势（元/吨）.....	8
图表 22. 华南地区水泥价格走势（元/吨）.....	9
图表 23. 西南地区水泥价格走势（元/吨）.....	9
图表 24. 西北地区水泥价格走势（元/吨）.....	9
图表 25. 全国水泥景气度趋势.....	9
图表 26. 全国玻璃基本面数据.....	10
图表 27. 玻璃成本价差走势.....	10
图表 28. 各主要省份玻璃行业数据.....	10
图表 29. 分区域玻璃现货价格指数.....	10
图表 30. 玻璃产量走势（万重量箱）.....	10
图表 31. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势.....	11
图表 32. 电子纱 G75 价格全国均价走势.....	11
图表 33. 玻纤出口情况.....	11
图表 34. 11 玻纤行业库存小幅下降.....	11
图表 35. 全国水泥错峰停窑情况一览.....	12
图表 36. 三十城地产销售环比回升较多（万平）.....	13

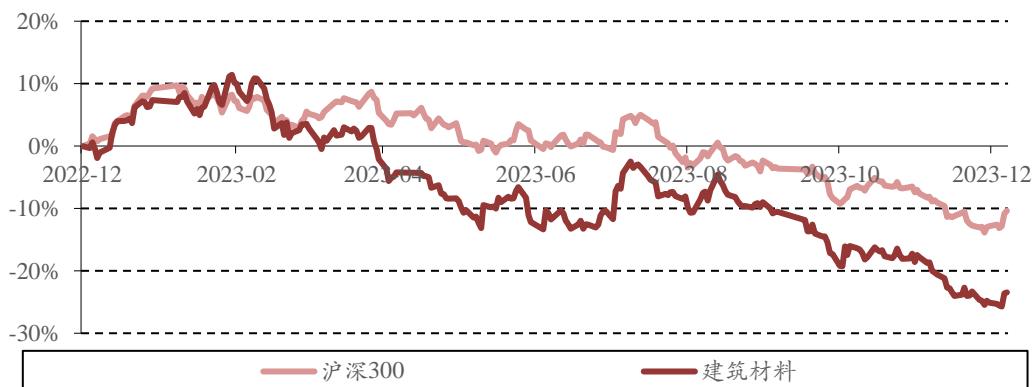
图表 37. 十城二手房成交回升（万平）	13
附录图表 38. 重点关注公司估值表	16

板块行情

建材指数表现

板块上涨，跑输大盘。本周申万建材指数收 4,666.64 点，比上周涨 2.17%，而沪深 300 指数涨 2.81%。板块市盈率 22.26 倍，较上周升 0.45 倍。最近一年建材板块累计下跌 23.45%，弱于沪深 300 的下跌 10.37%。

图表 1. 建材行业近期走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 2. 本周建材行业与沪深 300 表现对比

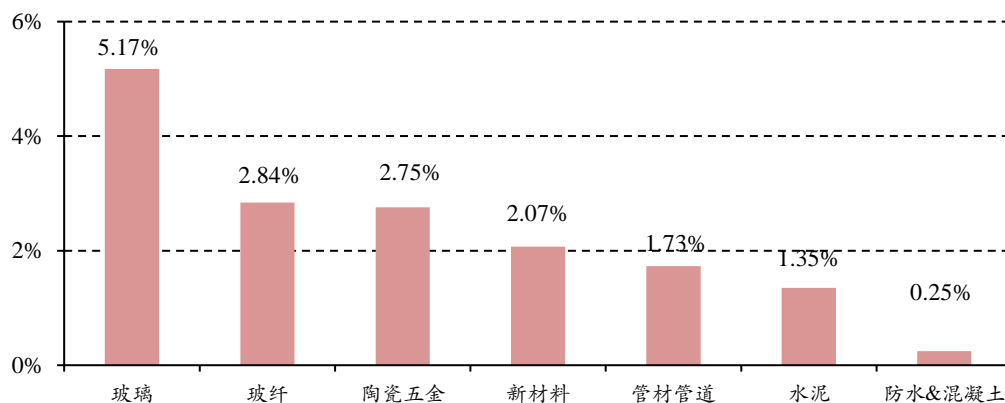
价格	上周	本周	涨跌幅 (%)	上周 PE (倍)	本周 PE (倍)	估值变动 (倍)
沪深 300	3,337.23	3,431.11	2.81	10.69	10.96	0.27
建材指数	4,567.67	4,666.64	2.17	21.80	22.26	0.45

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

细分板块表现

细分板块全部上涨，玻璃领涨。本周建材板块的 7 个细分子行业全部上涨。玻璃上涨 5.17%；新材料涨 2.84%，陶瓷五金涨 2.75%，新材料涨 2.07%，管材管道涨 1.73%，水泥涨 1.35%，防水&混凝土涨 0.25%。本周建材板块的个股中，金刚光伏、雅博股份领涨，亚泰集团、方大炭素领跌。

图表 3. 本周建材各细分板块表现情况



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 4. 水泥与防水材料近一年走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 5. 平板玻璃与光伏玻璃近一年走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 7. 管材制品与门窗五金近一年走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 8. 陶瓷制造与涂料油墨近一年走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 9. 房屋建设与基建近一年走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 10. 本周建材板块涨跌幅排名

上涨排名	公司简称	涨幅 (%)	下跌排名	公司简称	涨幅 (%)
1	金刚光伏	36.8	1	亚泰集团	(3.0)
2	雅博股份	15.7	2	方大炭素	(3.0)
3	三峡新材	12.7	3	正源股份	(2.7)
4	福莱特	9.3	4	华达新材	(1.8)
5	石英股份	8.9	5	四川金顶	(1.7)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

行业数据

水泥：价格小幅回落，出库率环比提升

价格回落，出库率回升。本周价格上涨区域主要是重庆主城以及华东地区；本周价格回落区域为河南和湖南，幅度 20 元/吨。12 月底，随着天气好转，南方地区下游市场需求环比略有恢复，全国重点区域企业出货率环比提升约 6 个百分点。价格方面，由于整体需求偏弱，加之部分地区企业急于清库，价格出现小幅回落，后期价格将维持小幅震荡下行走势。

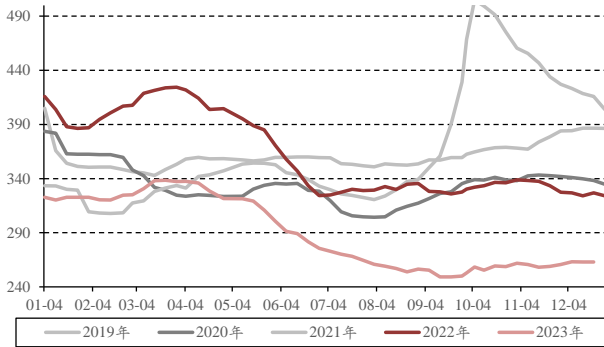
价格震荡。本周全国熟料、P O42.5、P S32.5 粉末价格分别为 263.0 元/吨、332.4 元/吨、347.7 元/吨；分别环比一周前持平、上涨 0.8 元/吨、下跌 0.3 元/吨，需求淡季价格波动较小。磨机开工率 40.6%，熟料库容比 67.4%，分别环比一周前上涨 5.8pct 以及下降 0.6pct。

图表 11. 分区域水泥行业数据

	熟料价格 (元/吨)	环比 (元)	42.5 价格 (元/吨)	环比 (元)	32.5 价格 (元/吨)	环比 (元)	开工率 (%)	比上周 (pct)	库容比 (%)	比上周 (pct)
全国	263.0	0.0	332.4	0.8	347.7	(0.3)	40.6	5.8	67.4	(0.6)
华北	250.0	0.0	316.0	(2.0)	315.0	0.0	14.5	(0.5)	58.3	(2.2)
东北	255.0	0.0	318.3	0.0	306.7	0.0	2.5	(3.8)	81.7	0.0
华东	261.6	0.0	320.7	9.3	357.9	0.0	60.9	23.1	68.6	(1.4)
华中	253.8	0.0	301.7	(10.0)	336.7	(3.3)	41.3	5.0	65.0	(0.7)
华南	231.0	0.0	321.7	0.0	370.0	0.0	63.3	0.8	76.0	1.0
西南	281.9	0.0	371.0	0.0	377.0	0.0	52.2	0.0	71.7	1.7
西北	295.0	0.0	360.0	0.0	355.0	0.0	22.8	(3.9)	62.8	(1.1)

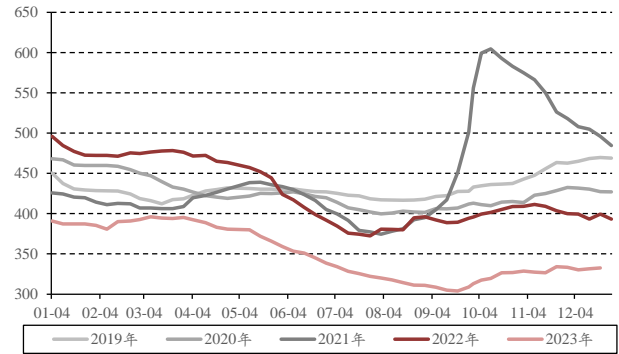
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 12. 全国水泥熟料价格走势 (元/吨)



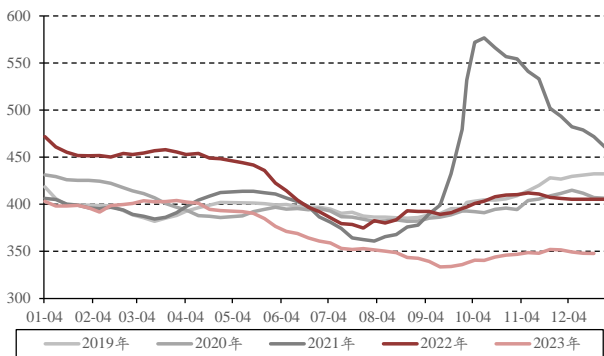
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 13. 全国水泥 P O42.5 价格走势 (元/吨)



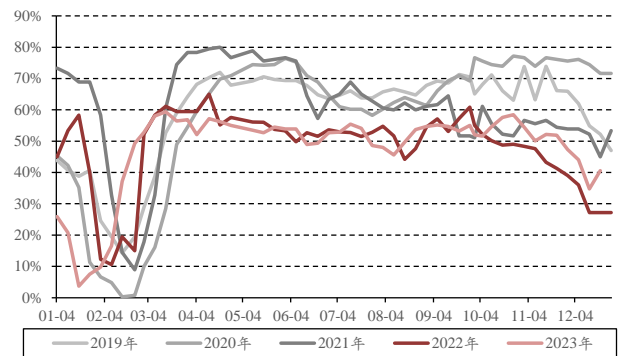
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 14. 全国水泥 P S32.5 价格走势 (元/吨)



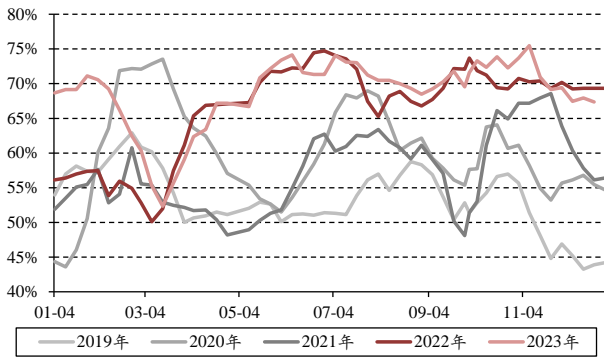
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 15. 全国水泥磨机开工率走势



资料来源：卓创资讯，中银证券
注：磨机开工率为开工磨机数/总数

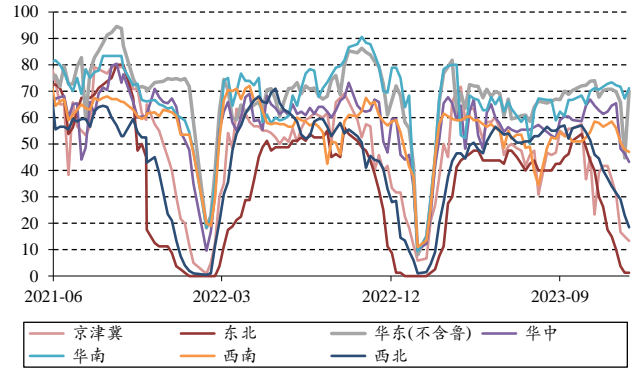
图表 16. 全国水泥熟料库容比走势



资料来源：卓创资讯，中银证券

注：库容比为水泥熟料库中现有量与库容量比值

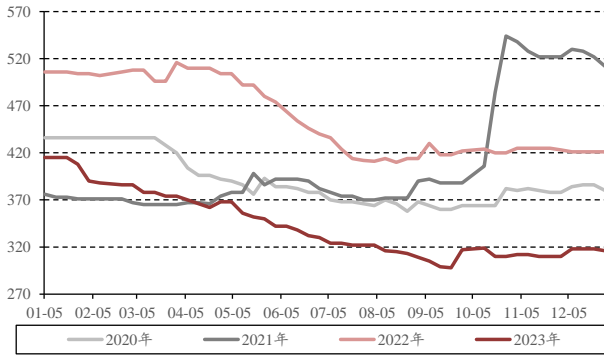
图表 17. 全国水泥出货率情况



资料来源：数字水泥，中银证券

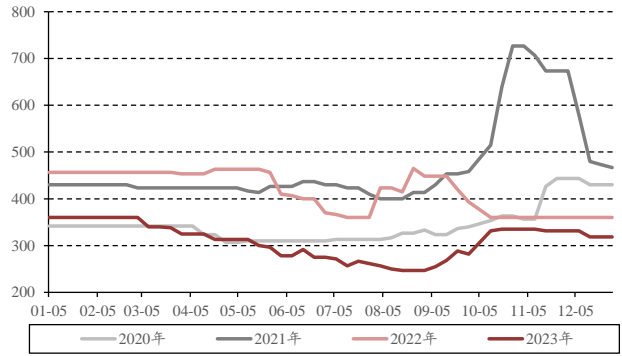
注：出货率为水泥日发货量与企业水泥在产产能比值

图表 18. 华北地区水泥价格走势（元/吨）



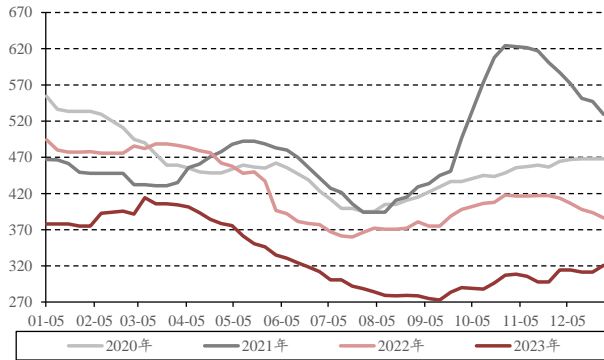
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 19. 东北地区水泥价格走势（元/吨）



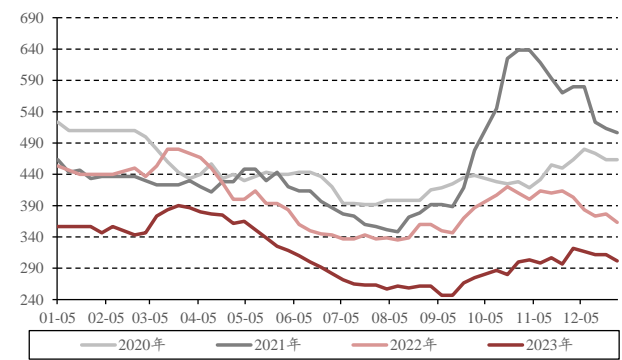
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 20. 华东地区水泥价格走势（元/吨）



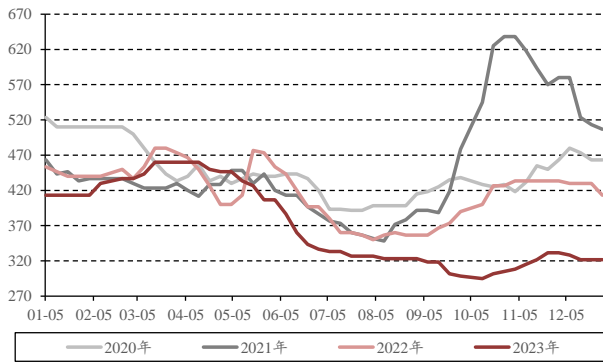
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 21. 华中水泥价格走势（元/吨）



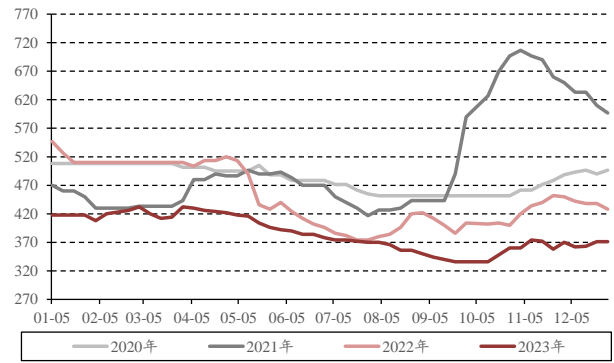
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 22. 华南地区水泥价格走势（元/吨）



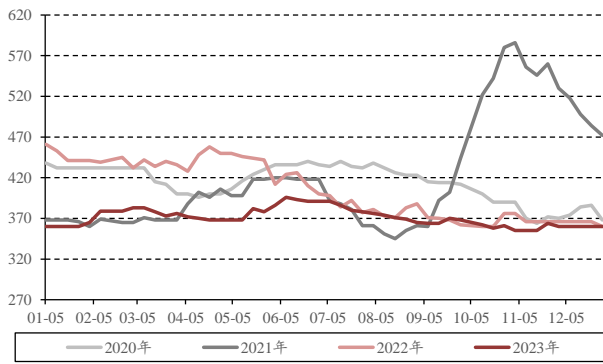
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 23. 西南地区水泥价格走势（元/吨）



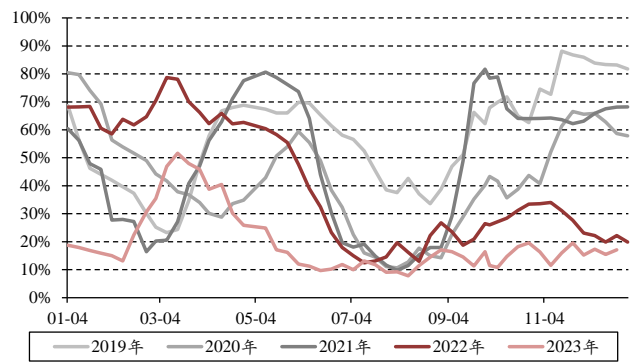
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 24. 西北地区水泥价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 25. 全国水泥景气度趋势



资料来源：卓创资讯，中银证券测算

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。河北石家庄、保定以及邯邢等地水泥价格稳定，气温偏低，以及重污染天气橙色预警，水泥发运受限，大部分工程项目已停止施工，企业仅零星发货。

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；本周市场需求逐步恢复，后半周企业出货提升至 7-8 成，短期库存较高，加之个别民营企业提前“开大票”，价格实际执行幅度待跟踪。扬州、泰州、淮安和盐城地区水泥企业公布价格上调 20 元/吨，主要是受周边地区涨价带动，为提升盈利，企业积极跟涨；需求方面，降雪天气结束后，下游市场需求恢复缓慢，整体仍较为低迷，企业日出货在 3-4 成水平，预计价格落实难度较大。

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。梅州及潮汕地区水泥价格以稳为主，天气晴好，工程项目正常施工，水泥需求稳定，企业发货保持在 7 成左右，库存在 70% 左右。

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。广元、巴中地区水泥企业公布价格上调 50 元/吨，市场需求相对稳定，企业发货在 6-8 成不等，企业一直执行错峰生产，库存压力不大，为提升盈利，企业大幅公布价格上涨，具体执行情况待跟踪。宜宾地区部分企业价格上调 30 元/吨，主要是前期涨价过程中，有未涨到位情况，进行补涨，高价企业价格稳定，目前大气污染预警仍在持续，区域内水泥需求表现不佳，企业发货在 5-6 成。

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。汉中地区水泥企业公布价格上调 30 元/吨，受四川地区价格上调带动，企业跟涨意愿强烈，受环保预警影响，工程项目以及搅拌站施工受限，企业仅零星出货，价格执行难度较大。受气温下降影响，安康地区水泥需求环比下滑 10% 左右，企业出货降至 6 成左右，价格保持稳定。

资料来源：数字水泥，卓创资讯

玻璃：市场分化，价格与库存涨跌互现

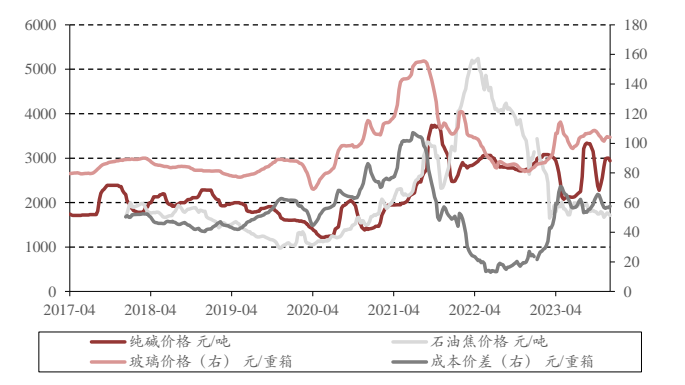
本周浮法玻璃市场价格涨跌互现，交投氛围略偏一般。北方区域沙河区域出货受车辆限制影响，部分厂价格松动 1-2 元/重量箱；华中厂家出货存差异，部分价格松动 1-2 元/重量箱；华东、华南刚需存支撑，部分厂价格上涨 1-2 元/重量箱。当前除东北、西北区域外，多数区域下游赶工支撑尚可，局部个别浮法大厂库存较高外，整体库存压力不大，预计整体市场暂偏稳运行。本周全国玻璃均价 104.1 元，较上周微涨；库存天数 9.73 天，较上周小幅下降。

图表 26. 全国玻璃基本面数据



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 27. 玻璃成本价差走势



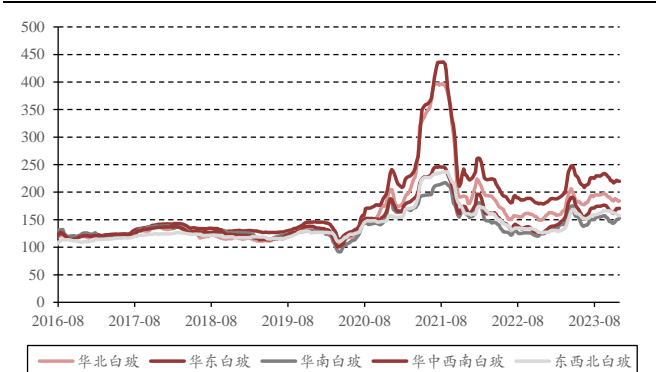
资料来源：卓创资讯，同花顺 iFinD，中银证券

图表 28. 各主要省份玻璃行业数据

	河北	山西	辽宁	江苏	浙江	安徽	福建	山东	湖北	湖南	广东	四川	陕西
价格(元/箱)	95.2	92.0	93.0	112.2	109.8	112.3	113.5	100.7	99.2	103.0	115.7	114.4	94.3
比上周 (%)	(0.3)	0.0	0.0	0.1	1.1	(2.2)	0.9	(1.3)	0.0	2.0	1.2	0.4	(0.5)
库存(万箱)	311.0	101.0	200.0	350.0	77.0	366.0	85.0	394.0	202.0	15.0	374.0	279.0	241.0
比上周 (%)	(5.5)	(2.9)	(1.5)	(1.1)	(2.5)	(2.1)	(13.3)	(7.1)	4.7	15.4	2.2	9.4	(0.8)

资料来源：卓创资讯，中银证券

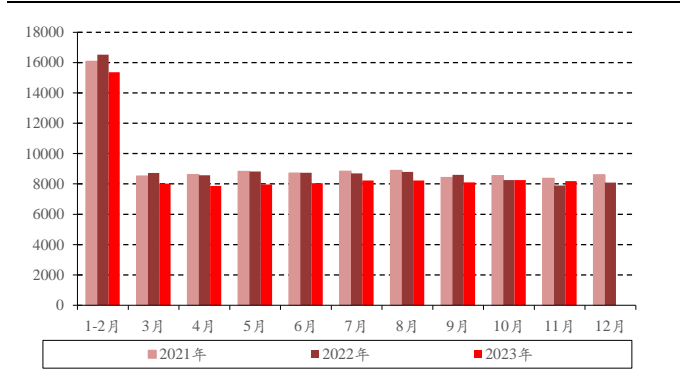
图表 29. 分区域玻璃现货价格指数



资料来源：卓创资讯，中银证券

注：2012-8-31 为指数基准 100

图表 30. 玻璃产量走势 (万重量箱)



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

分区域库存情况：本周国内浮法玻璃生产企业库存由增转降，月底厂家让利出货，企业库存下降，中下游刚需补货仍是主流。分区域看，华北周内京津唐区域库存小降，沙河厂家出货受车辆限制影响，但期货交割支撑下，库存仍有小降，目前沙河厂家库存约 174 万重量箱；华东市场周内成交情况略存差异，山东、安徽部分厂走货略有放缓，个别厂周内库存略增，江浙市场出货相对平稳，库存小幅缩减；本周华中交投氛围一般，部分厂货源偏紧，影响出货，整体库存缓增；华南厂家周内出货情况一般，部分库存小增，中下游刚需补货为主。

本周国内纯碱市场价格下滑。本周国内轻碱主流出厂价格在 2700-2900 元/吨，轻碱主流送到终端价格在 2750-2950 元/吨，截至 12 月 28 日国内轻碱出厂均价在 2720 元/吨，较 12 月 21 日均价下降 4%，较上周跌幅扩大；本周国内重碱主流送到终端价格在 2650-3000 元/吨。

本周国内浮法玻璃行业利润变化不一。周内纯碱小降、煤炭到厂价格小涨。管道气燃料玻璃本周生产成本 1831.91 元/吨，毛利 413.13 元/吨，较上周增加 32.64 元/吨，增幅 8.58%；华北动力煤为燃料玻璃本周生产成本 1564.96 元/吨，毛利 247.74 元/吨，较上周减少 8.25 元/吨；石油焦为燃料玻璃本周生产成本 1598.66.66 元/吨，毛利 391.74 元/吨，较上周增加 5.40 元/吨。

资料来源：卓创资讯

玻纤：价格小幅回落

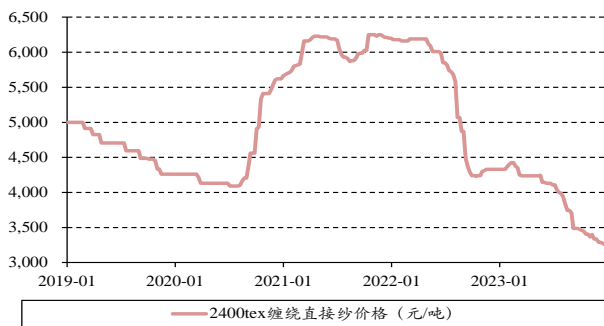
国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3,050-3,300 元/吨不等，全国均价 3,148 元/吨，主流含税送到，较上周均价（3,180）下跌 1.01%，同比下跌 23.64%。本周无碱池窑粗纱个别厂价格较前期稍有下滑。主要因前期报价略高，近期成交重心逐步下移，报价随之下调。现阶段粗纱市场供需表现依旧偏弱，加之临近年底，贸易商、深加工厂及终端提货亦趋谨慎，短期大池窑厂库存压力不减，去库存仍是业内主要任务。

本周电子纱主流报价 7,500-8,000 元/吨不等；电子布当前主流报价为 3.3-3.7 元/米不等，成交按量可谈。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。

库存数据：11 月行业库存 84.9 万吨，环比减少 2.0%/1.8 万吨；库存天数 45.1 天，环比减少 1.6 天。今年 5-8 月库存连续四月提升，9-11 月连续小幅回落，但仍处于历史高位水平。

出口数据：11 月玻璃纤维及制品的出口量为 15.3 万吨，环比增加 6.8%，同比增加 21.4%；出口额总计 2.3 亿美元，环比增加 7.8%，同比下降 3.2%。

图表 31. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势



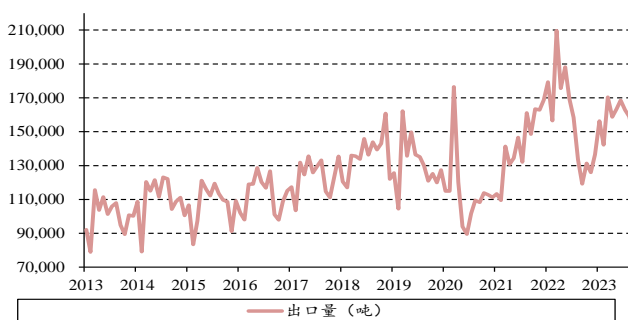
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 32. 电子纱 G75 价格全国均价走势



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 33. 玻纤出口情况



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 34. 11 玻纤行业库存小幅下降



资料来源：卓创资讯，中银证券

近期产能变动

错峰生产情况

图表 35. 全国水泥错峰停窑情况一览

区域	地区	限产天数	限产时间	控制产能
西北	陕西	100 天	2023.12.1-2024.3.10	采暖季错峰。
	新疆	182 天	2023.11.1-2024.4.30	乌鲁木齐、昌吉、石河子 6 个月，哈密、伊犁、博州、塔城、阿勒泰 5 个半月，吐鲁番、巴州、阿克苏、克州、喀什、和田 4 个半月。
	宁夏	150 天	2023.11.1-2024.3.31	采暖季错峰 150 天。
	青海	120 天	2023.11.1-2023.4.10	采暖季 120 天。
	甘肃	100 天	2023.12.1-2024.3.10	采暖季错峰生产。
东北	黑龙江	152	2023.10.15-2023.3.15	采暖季错峰
	吉林	150	2023.11.1-2024.3.31	错峰停窑
	辽宁	176	2023.12.1-2024.12.31	错峰停窑
华北	河北	150 天	2023.11.1-2024.10.31	年度错峰天数 150 天，其中采暖季 120 天、非采暖季 30 天。
	山西	120 天	2023.11.15-2024.3.15	年度错峰天数 180-190 天。部分企业采暖季错峰提前到 2023.11.1 开始执行。
	内蒙古	120 天	2023.12.1-2024.3.31	采暖季错峰。
华东	江苏	80 天	2023 年	1-10 月累计 80 天，其中，一季度 45 天，二季度 20 天，7 月 10 天。 一季度 40 天。二季度 20 天：4 月 7 天，5 月 6 天，6 月 7 天。三季度 20 天：7-8 月 13 天。9 月不少于 7 天。四季度 17 天：10 月不少于 7 天。11-12 月不少于 10 天。
	江西	97 天	2023 年	
	山东	120 天	2023.11.15-2024.3.15	秋冬季错峰。
	浙江	85 天	2023 年	一季度 35 天，二季度 20 天。7 月 10 天，8 月 10 天，9 月 10 天。
	安徽	80 天	2023 年	1-10 月累计 80 天，其中，一季度 30 天，二季度 30 天，7 月份 10 天。
中南	福建	140 天	2024 年	全年 140+X 天。1 季度初定停窑 50 天。 错峰生产。A 级自主减排，B 级 11 月 15 日至 1 月 20 日、2 月 10 日至 3 月 15 日停产，C 级 11 月 15 日至 1 月 31 日、2 月 11 日至 3 月 15 日停产；D 级停满 120 天。
	河南	120 天	2023.11.15-2024.3.15	
	湖北	90 天	2023 年	全年 90 天，一季度 30 天，6-7 月 15 天，8-9 月各停 10 天，10 月 10 天，11-12 月 15 天。 鄂西区域 7-9 月增加停窑 30 天，每月 10 天。
	湖南	75-80 天	2023 年	一季度长株潭及传输通道城市（岳阳市、常德市、益阳市）50 天，其他州市 45 天。二季度停窑错峰 35 天。二季度错峰生产 40 天。
	广西	155 天	2023 年	全年目标 155 天，一季度 40 天。一季度 60 天，二季度 30 天。9 月 26 日至 12 月 31 日 35 天，其中 9 月 26 日起刚性停窑 15 天，11 月停窑 10 天，12 月停窑 10 天。
西南	广东	80 天	2023 年	全年计划错峰生产停窑暂定 60+20 天/窑，第一阶段：2023 年 1 月 1 日至 4 月 30 日，错峰停窑天数为 40+10 天。第二阶段：2023 年 7 月 1 日至 9 月 30 日，酷暑伏天和台风雨季季节，错峰停窑天数为 20+10 天。
	贵州	245 天	2023 年	全年错峰生产追加到 245 天，一季度 60 天，二季度 60 天。三季度 55 天，四季度 60 天。
	四川	140 天	2024 年	全年 140+X 天，X 为根据环保、能耗、减碳、环境敏感时期等因素实时调整的停窑天数。
	重庆	150 天	2024 年	全年 150+X 天，X 为根据环保、能耗、减碳、环境敏感时期等因素实时调整的停窑天数。1-2 月、6-8 月、11-12 月和雨季、用电高峰、环境应急时段、重污染天气时段为错峰生产重要时段，其他月份为错峰生产调节时段。
	云南	170 天	2023 年	一季度错峰停窑 60 天，二季度 50 天，三季度 60 天。其中 8 月 22 日起统一停窑 20 天。
西藏	210 天	2023 年	全年 210 天，其中一季度 90 天，5 月 30 天。冬季各厂库满停窑，无统一错峰。	

资料来源：卓创资讯、数字水泥、中银证券

水泥产能变动

本周北方十五省区处于采暖季错峰生产阶段，叠加环京地区重污染天气预警影响，停窑率在 85% 以上，环京地区磨机也基本处于停产状态。四川成都等地本周也再度受到重污染天气预警影响，水泥产销量下降。其他南方省份熟料线运转率较高。

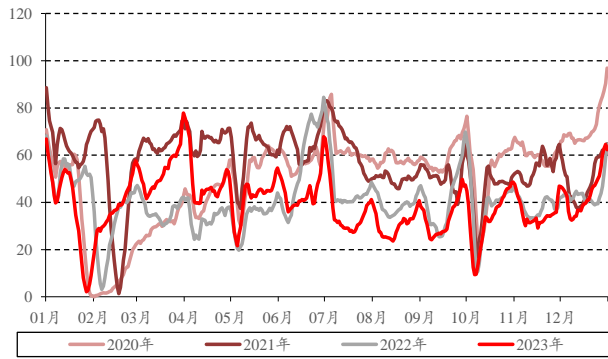
玻璃产能变动

本周产能持平。截至 12 月 28 日，全国浮法玻璃生产线共计 309 条，在产 255 条，日熔量共计 173015 吨，较上周持平。周内暂无产线变化。

资料来源：卓创资讯

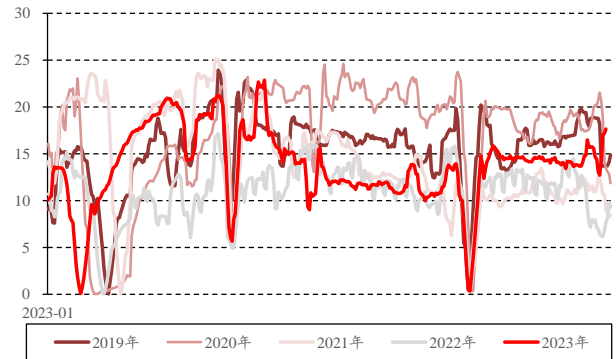
重要高频数据跟踪

图表 36.三十城地产销售环比回升较多（万平）



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 37.十城二手房成交回升（万平）



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

重点新闻

宏观及产业链新闻

【中国政府网】12月21日至22日，全国财政工作会议在北京召开。会议指出，2024年要强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策，适度加力、提质增效。

【发改委】近日，国家发展改革委有关部门下达2023年增发国债第二批项目清单，共涉及增发国债项目9600多个，拟安排国债资金超5600亿元。截至目前，前两批项目涉及安排增发国债金额超8000亿元，1万亿元增发国债已大部分落实到具体项目。

【工信部】工业和信息化部等八部门关于加快传统制造业转型升级的指导意见，其中提出，推进石化化工、钢铁、有色、建材、电力等产业耦合发展，推广钢化联产、炼化集成、资源协同利用等模式，推动行业间首尾相连、互为供需和生产装置互联互通，实现能源资源梯级利用和产业循环衔接。

【国资委】国资委召开中央企业负责人会议强调，2024年国资委对中央企业总体保持“一利五率”目标管理体系不变，即中央企业效益稳步提升，利润总额、净利润和归母净利润协同增长，净资产收益率、全员劳动生产率、营业现金比率同比改善，研发投入强度和科技产出效率持续提高，整体资产负债率保持稳定。

【统计局】国家统计局数据显示，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。11月份规上工业企业利润同比增长29.5%，增速较10月份明显加快，利润已连续4个月实现正增长。

【统计局】12月制造业PMI为49.0%，前值49.4%；非制造业PMI为50.4%，前值50.2%。

【中指院】重点100城全年新房成交面积同比下降约6%，年末延续调整态势，绝对规模为2016年以来最低水平。房企供货能力、供货意愿不足，50个代表城市商品住宅批准上市面积同比下降超10%。

行业新闻

【北新建材】披露2023年度限制性股票激励计划。拟授予的限制性股票总量不超过1,290万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的0.764%。激励对象不超过347人，授予价格为每股13.96元。2024-2026年股权激励的业绩考核目标为以2022年归母扣非净利润复合增长率不低于27.7%/33.08%/25.34%；2024-2026年扣非净资产收益率分别不低于17%/18%/19%；且均要高于对标企业75分位值或行业平均水平，经济增加值改善值大于0。

【北新建材】北新建材于2023年12月29日与世骏（香港）有限公司、江门市承胜投资有限公司等交易对手方签署了《关于嘉宝莉化工集团股份有限公司的股份转让协议》，主要内容如下：1.约定受让嘉宝莉78.34%股份，转让价格为407,382.26万元。支付方式采用人民币现金，转让完成后北新建材持有嘉宝莉78.34%股份。2.各方同意在扣减嘉宝莉集团拟实施的分红后，确定嘉宝莉100%股份的作价为52亿元人民币。3.嘉宝莉原始股东承诺，嘉宝莉集团在会计年度2024年、2024-2025年、2024-2026年的税后净利润不得低于4.13亿元、8.75亿元、13.94亿元。

【塔牌集团】2024年经营目标为实现产销水泥（含熟料）1750万吨以上，争取实现净利润6亿元以上。

【祁连山】祁连山（600720.SH）正式更改公司名称及证券简称。证券简称由“祁连山”变更为“中交设计”。这是A股市场首次进行央企间市场化借壳上市，也是全面注册制后首单A+H上市公司分拆子公司重组上市。

【数字水泥】2023年水泥行业新点火产能2492万吨，预计2024年新增产能1641万吨。

风险提示

- 1.地产销售不及预期。**地产销售恢复情况如何很大程度影响新开工链条的恢复，同时也会影响后周期装修建材的需求。若地产销售持续低迷，或是销量进一步下台阶，将会延后对地产新开工链条恢复的预期，同时对装修建材板块的业绩和估值都形成一定的冲击。
- 2.竣工面积增速回落。**2023年地产竣工保持较高增速，但考虑到地产新开工面积的下行将逐渐传导到竣工端，2024年地产竣工的不确定性陡然增强。若竣工增速回落，地产后周期的玻璃以及消费建材或面临压力。
- 3.基建增速大幅下滑。**基建投资当前处于较高增速后的回落状态，若后续无新的资金支持，基建投资或将加速回落，对大宗建材的需求将受损。
- 4.成本压力卷土重来。**当前上游原材料及能源价格处于高位回落状态，建材行业成本压力正逐渐修复，若后续因各种因素成本再次冲高，则利润会再现压力。

附录图表 38.重点关注公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
					22A	23E	22A	23E	
601636.SH	旗滨集团	买入	6.84	183.55	0.49	0.77	13.94	8.88	4.75
002233.SZ	塔牌集团	买入	7.08	84.41	0.22	0.65	31.71	10.89	9.92
002398.SZ	垒知集团	买入	4.77	34.04	0.30	0.34	16.15	14.03	5.10
603916.SH	苏博特	买入	10.19	42.83	0.69	0.51	14.87	19.98	9.75
000786.SZ	北新建材	买入	23.36	394.67	1.86	2.08	12.58	11.23	13.38
600801.SH	华新水泥	买入	12.43	212.04	1.30	1.46	9.58	8.51	13.58
002271.SZ	东方雨虹	买入	19.20	483.55	0.84	1.39	22.81	13.81	11.49
002641.SZ	公元股份	买入	5.03	61.82	0.07	0.45	75.98	11.18	4.31
300737.SZ	科顺股份	买入	6.14	72.29	0.15	0.23	40.57	26.70	4.73
002372.SZ	伟星新材	买入	14.47	230.37	0.81	0.87	17.76	16.63	3.30
600176.SH	中国巨石	买入	9.83	393.51	1.65	1.02	5.95	9.64	7.08
002080.SZ	中材科技	买入	15.92	267.16	2.09	1.34	7.61	11.88	10.65
300196.SZ	长海股份	买入	10.88	44.47	2.00	0.93	5.44	11.70	10.66
605006.SH	山东玻纤	增持	6.90	42.13	0.88	0.49	7.86	14.08	4.40
600585.SH	海螺水泥	买入	22.56	1,114.79	2.96	2.37	7.63	9.52	34.75
000789.SZ	万年青	买入	6.86	54.70	0.49	0.91	14.09	7.54	8.65
000401.SZ	冀东水泥	买入	6.39	169.86	0.51	0.76	12.51	8.41	11.17
300715.SZ	凯伦股份	增持	11.66	44.88	(0.41)	0.36	(28.22)	32.39	6.44
600529.SH	山东药玻	买入	25.60	169.89	0.93	1.24	27.48	20.65	11.11
002302.SZ	西部建设	买入	6.48	81.80	0.44	0.28	14.86	23.14	7.17
603256.SH	宏和科技	增持	8.32	73.43	0.06	(0.04)	140.20	(208.00)	1.63
603279.SH	景津装备	买入	22.11	127.50	1.45	1.82	15.29	12.15	7.39
002918.SZ	蒙娜丽莎	增持	13.54	56.22	(0.92)	1.26	(14.74)	10.75	8.02
003012.SZ	东鹏控股	增持	8.25	96.77	0.17	0.78	47.90	10.58	6.57
688295.SH	中复神鹰	增持	30.31	272.79	0.67	0.68	45.08	44.57	5.36
000877.SZ	天山股份	增持	6.68	578.72	0.52	0.40	12.74	16.70	9.20
688398.SH	赛特新材	增持	31.60	36.66	0.55	0.81	57.40	39.01	8.65
301188.SZ	力诺特玻	增持	17.89	41.58	0.50	0.44	35.64	40.66	6.19
002043.SZ	兔宝宝	增持	8.86	74.41	0.53	0.78	16.71	11.36	3.56
688569.SH	铁科轨道	增持	27.61	58.17	1.12	1.66	24.55	16.63	12.96
002988.SZ	豪美新材	增持	23.87	58.26	(0.46)	1.70	(52.29)	14.04	8.74
605377.SH	华旺科技	增持	19.09	63.42	1.41	1.69	13.57	11.30	11.56
001322.SZ	箭牌家居	增持	11.86	115.06	0.61	0.66	19.40	17.97	5.02

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

注：股价截至日2023年12月28日。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1)基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2)中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话:(8621)68604866
传真:(8621)58883554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 108001521065
新加坡客户请拨打: 8008523392
传真:(852)21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
传真:(852)21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话:(8610)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话:(1)2122590888
传真:(1)2122590889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话:(65)66926829/65345587
传真:(65)65343996/65323371