

# 强于大市

# 建材行业周报（1.1-1.7）

## 低估值高股息优选早周期

行业处于淡季，水泥价格总体下移，发货略有回升；玻璃价格与库存小幅好转，玻纤价格维持寻底趋势。

### 核心观点

- ①**低估值高股息优选早周期板块**。当前推荐低估值高股息板块具备一定合理性。第一，当前处于政策与公司业绩的相对真空期阶段，分子端边际变化不大，分母端决定短期定价；第二，存款利率中枢下行，美债收益率回落，国内具备宽松货币的预期，低估值高股息板块相对占优；第三，建材板块来看，2021年以来的新开工回落传导至2024年，竣工端或具有较大压力，而城中村改造、保障房建设、平急两用基础设施建设的“三大工程”或能在PSL增发、万亿国债逐步落地的带动下迎来修复。建材板块结合了低估值、高股息以及早周期特点的板块即水泥行业，建议近期重点关注。
- ②**兔宝宝公告股份回购方案**。兔宝宝公告拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购资金总额不低于人民币1亿元（含）且不超过人民币2亿元（含），**回购价格不超过人民币13.60元/股（含）**，若按回购总金额上限2亿元人民币，回购价格上限人民币13.60元/股进行测算，预计可回购股份数量约为1,470.59万股，占公司目前总股本比例为1.75%。根据公告，此次回购主要目的是公司为维护公司价值及股东权益。

### 周期建材高频数据

- **水泥：淡季价格回落居多，发货回升**。1月初，国内水泥市场需求环比略有提升，全国重点地区企业出货率约为47%，环比上周增加2个百分点；需求略有好转主要原因是局部地区大气污染预警取消或缓解，加之南方多数地区工程项目仍处于最后赶工阶段，水泥需求有小幅提升。价格方面，仅广东地区因西江枯水期，外来水泥减少，价格逆势上涨；其他大多数地区因下游需求持续疲软，而企业清库意向明确，对维护市场信心不足，价格小幅回落。价格震荡。本周全国熟料、P·O42.5、P·S32.5粉末价格分别为259.4元/吨、330.8元/吨、347.1元/吨；分别环比一周前下跌3.6元/吨、下跌1.6元/吨、下跌0.6元/吨，淡季价格多阴跌。磨机开工率41.0%，熟料库容比66.3%，分别环比一周前上涨0.4pct以及下降1.0pct。**2.玻璃：本周浮法玻璃市场价格零星上涨，部分成交重心仍有上移**。下游库存整体低位，刚需补货下，月初市场成交尚可，部分区域厂家价格上调1-3元/重量箱不等。本周全国玻璃均价104.5元，较上周微涨；库存天数9.58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3,050-3,200元/吨不等**，全国均价3,148元/吨。库存数据：2023年12月行业库存84.3万吨，环比减少0.7%/0.6万吨；库存天数45.2天，环比增加0.1天。2023年5-8月库存连续四月提升，9-12月连续小幅回落，仍处于高位水平。

### 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**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。

### 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

## 目录

板块行情 .....	4
建材指数表现 .....	4
细分板块表现 .....	4
行业数据 .....	6
水泥：大气污染缓解，发货回升 .....	6
玻璃：景气度略有改善 .....	9
玻纤：价格小幅回落 .....	10
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
公司公告 .....	14
风险提示 .....	15

图表目录

图表 1. 建材行业近期走势 .....4

图表 2. 本周建材行业与沪深 300 表现对比 .....4

图表 3. 本周建材各细分板块表现情况 .....4

图表 4. 水泥与防水材料近一年走势 .....5

图表 5. 平板玻璃与光伏玻璃近一年走势 .....5

图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势 .....5

图表 7. 管材制品与门窗五金近一年走势 .....5

图表 8. 陶瓷制造与涂料油墨近一年走势 .....5

图表 9. 房屋建设与基建近一年走势 .....5

图表 10. 本周建材板块涨跌幅排名 .....5

图表 11. 分区域水泥行业数据 .....6

图表 12. 全国水泥熟料价格走势 (元/吨) .....6

图表 13. 全国水泥 P·O42.5 价格走势 (元/吨) .....6

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 .....7

图表 17. 全国水泥出货率情况 .....7

图表 18. 华北地区水泥价格走势 (元/吨) .....7

图表 19. 东北地区水泥价格走势 (元/吨) .....7

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) .....8

图表 23. 西南地区水泥价格走势 (元/吨) .....8

图表 24. 西北地区水泥价格走势 (元/吨) .....8

图表 25. 全国水泥景气度趋势 .....8

图表 26. 全国玻璃基本面数据 .....9

图表 27. 玻璃成本价差走势 .....9

图表 28. 各主要省份玻璃行业数据 .....9

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落 (万平) .....13

图表 37. 十城二手房成交回落 (万平) .....13

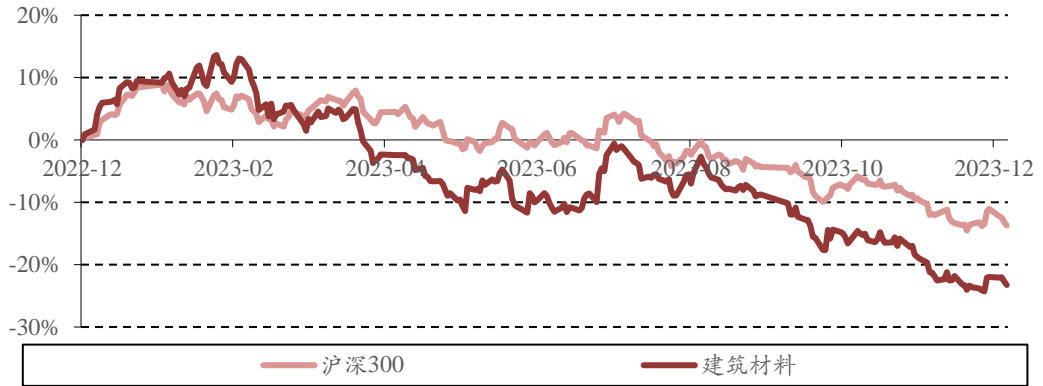
附录图表 38. 重点关注公司估值表 .....16

## 板块行情

### 建材指数表现

板块下跌，跑赢大盘。本周申万建材指数收 4,590.10 点，比上周跌 1.48%，而沪深 300 指数跌 2.50%。板块市盈率 22.13 倍，较上周降 0.11 倍。最近一年建材板块累计下跌 23.23%，弱于沪深 300 的下跌 13.68%。

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

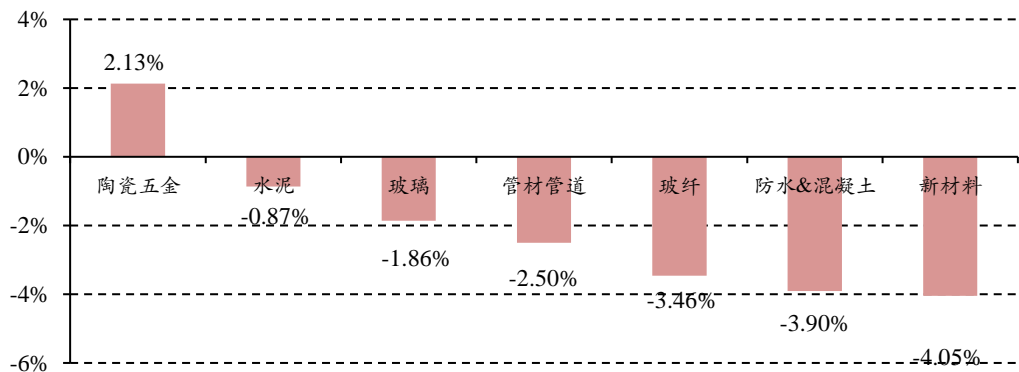
价格	上周	本周	涨跌幅 (%)	上周 PE (倍)	本周 PE (倍)	估值变动 (倍)
沪深 300	3,414.54	3,329.11	(2.50)	10.91	10.79	(0.12)
建材指数	4,659.17	4,590.10	(1.48)	22.24	22.13	(0.11)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

### 细分板块表现

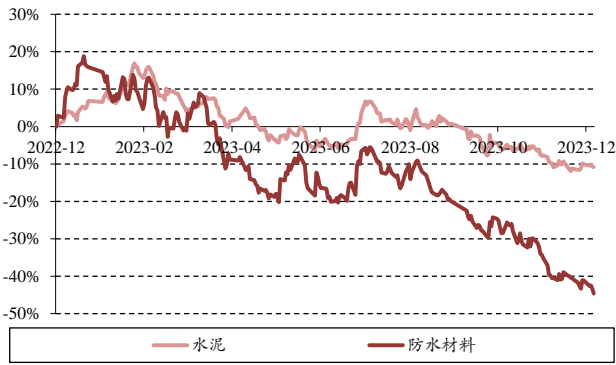
细分板块仅陶瓷五金上涨。本周建材板块的 7 个细分子行业仅陶瓷五金上涨 2.13%。水泥下跌 0.87%、玻璃下跌 1.86%、管材管道下跌 2.50%、玻纤下跌 3.46%、防水&混凝土下跌 3.90%、新材料下跌 4.05%。本周建材板块的个股中，华达新材、北新建材领涨，四川金顶、青龙管业领跌。

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



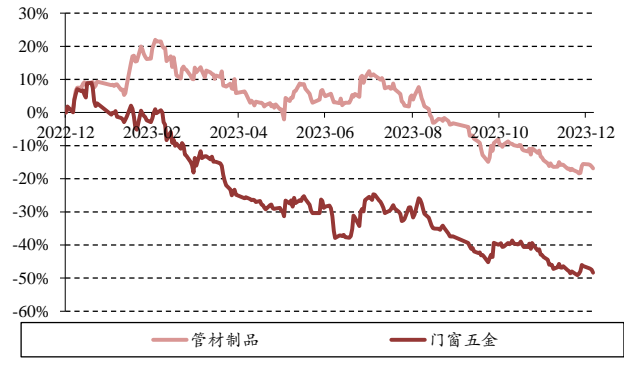
资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势



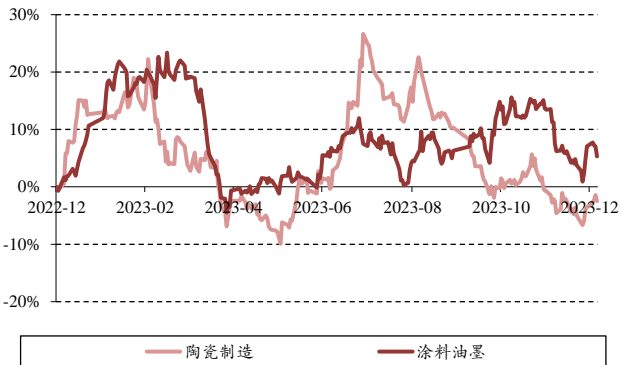
资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

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	华达新材	12.5	1	四川金顶	(10.9)
2	北新建材	10.4	2	青龙管业	(10.6)
3	华立股份	8.4	3	金刚光伏	(10.3)
4	雅博股份	8.2	4	凯盛科技	(8.6)
5	悦心健康	5.4	5	三棵树	(8.4)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

## 行业数据

### 水泥：大气污染缓解，发货回升

**淡季价格回落居多，发货回升。**本周全国水泥市场价格环比下滑 0.8%。本周价格回落区域主要是湖北、湖南、重庆和贵州地区，幅度 10-50 元/吨；价格上涨区域为广东珠三角，幅度 15 元/吨。1 月初，国内水泥市场需求环比略有提升，全国重点地区企业出货率约为 47%，环比上周增加 2 个百分点；需求略有好转主要原因是局部地区大气污染预警取消或缓解，加之南方多数地区工程项目仍处于最后赶工阶段，水泥需求有小幅提升。价格方面，仅广东地区因西江枯水期，外来水泥减少，价格逆势上涨；其他大多数地区因下游需求持续疲软，而企业清库意向明确，对维护市场信心不足，价格小幅回落。

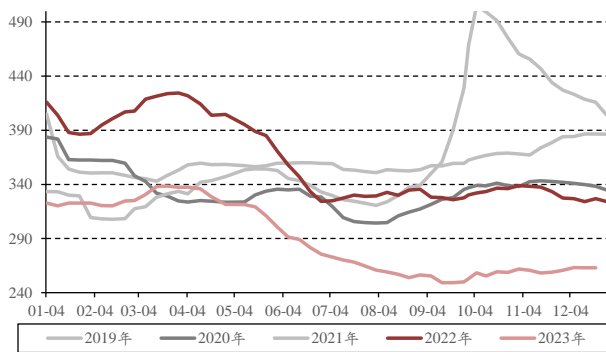
**价格震荡。**本周全国熟料、P·O42.5、P·S32.5 粉末价格分别为 259.4 元/吨、330.8 元/吨、347.1 元/吨；分别环比一周前下跌 3.6 元/吨、下跌 1.6 元/吨、下跌 0.6 元/吨，淡季价格多阴跌。磨机开工率 41.0%，熟料库容比 66.3%，分别环比一周前上涨 0.4pct 以及下降 1.0pct。

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	259.4	(3.6)	330.8	(1.6)	347.1	(0.6)	41.0	0.4	66.3	(1.0)
华北	250.0	0.0	316.0	0.0	315.0	0.0	11.0	(3.5)	58.9	0.6
东北	255.0	0.0	318.3	0.0	306.7	0.0	2.5	0.0	81.7	0.0
华东	252.2	(9.4)	317.9	(2.9)	357.9	0.0	60.0	(0.9)	66.4	(2.3)
华中	251.3	(2.5)	293.3	(8.3)	336.7	0.0	45.0	3.8	61.4	(3.6)
华南	231.0	0.0	326.7	5.0	370.0	0.0	68.3	5.0	75.0	(1.0)
西南	276.9	(5.0)	367.0	(4.0)	373.0	(4.0)	53.9	1.7	73.9	2.2
西北	295.0	0.0	360.0	0.0	355.0	0.0	22.8	0.0	60.0	(2.8)

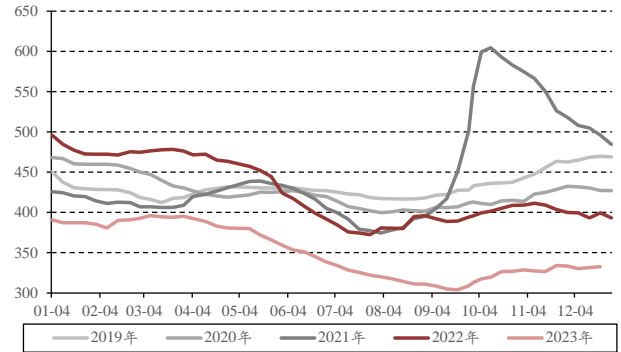
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 12. 全国水泥熟料价格走势 (元/吨)



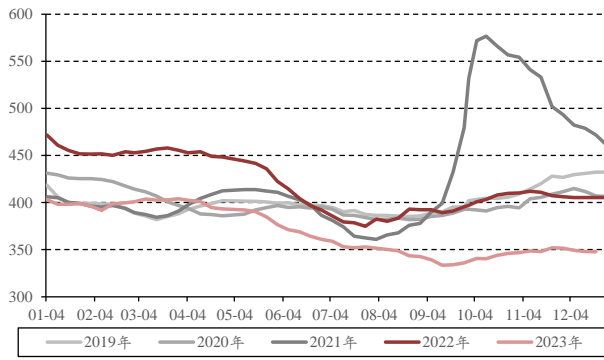
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 13. 全国水泥 P·O42.5 价格走势 (元/吨)



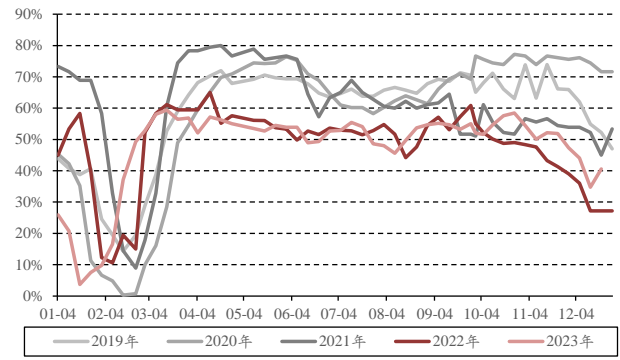
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 14. 全国水泥 P·S32.5 价格走势 (元/吨)



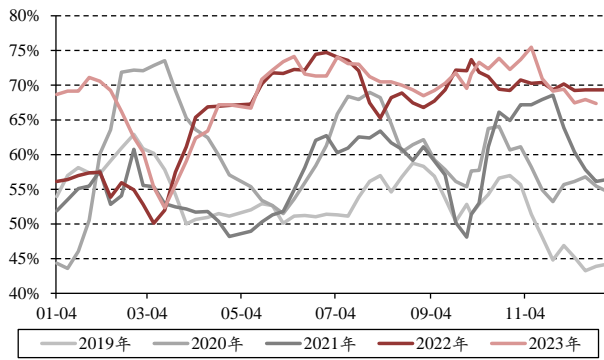
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 15. 全国水泥磨机开工率走势



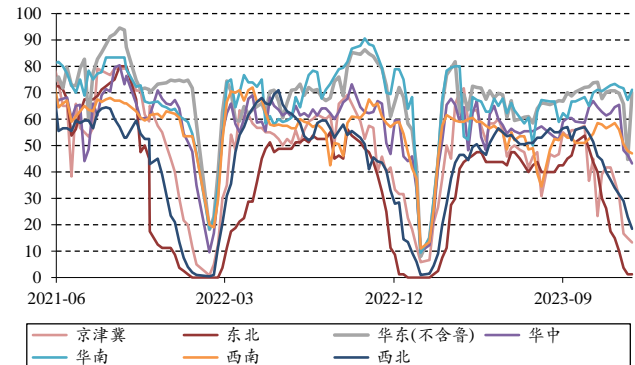
资料来源: 卓创资讯, 中银证券  
注: 磨机开工率为开工磨机数/总数

图表 16. 全国水泥熟料库容比走势



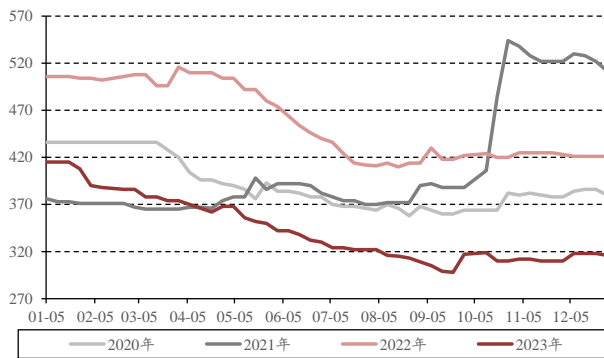
资料来源: 卓创资讯, 中银证券  
注: 库容比为水泥熟料库中现有量与库容量比值

图表 17. 全国水泥出货率情况



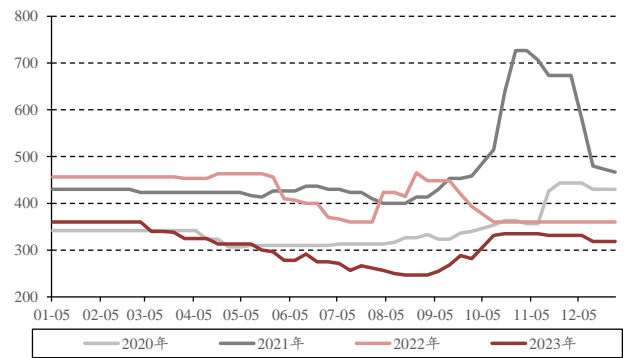
资料来源: 数字水泥, 中银证券  
注: 出货率为水泥日发货量与企业水泥在产产能比值

图表 18. 华北地区水泥价格走势 (元/吨)



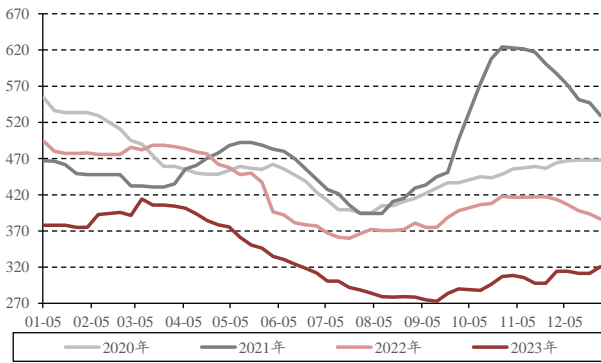
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 19. 东北地区水泥价格走势 (元/吨)



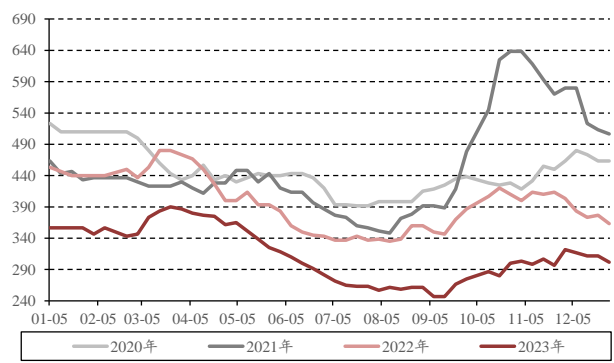
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 20. 华东地区水泥价格走势（元/吨）



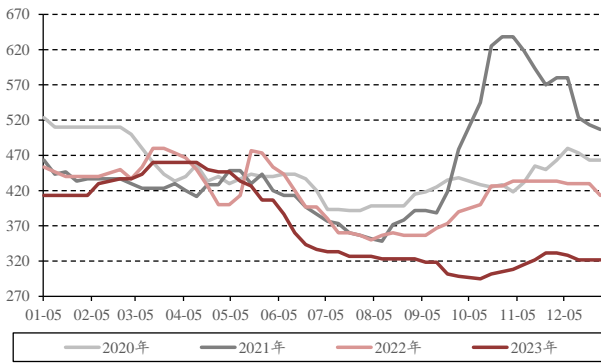
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 21. 华中水泥价格走势（元/吨）



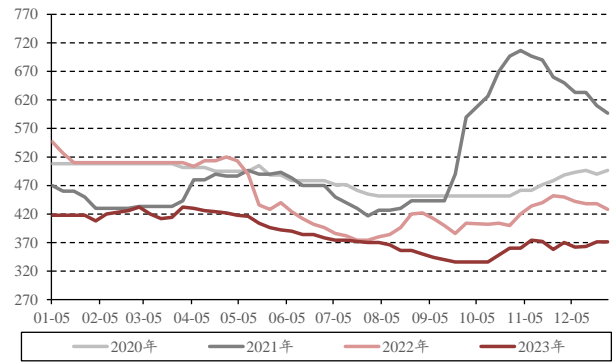
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 22. 华南地区水泥价格走势（元/吨）



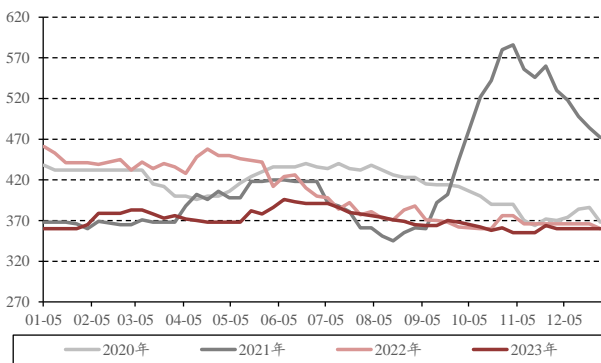
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 23. 西南地区水泥价格走势（元/吨）



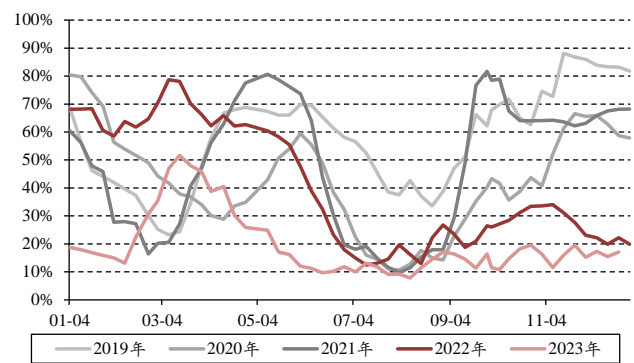
资料来源：卓创资讯，中银证券

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

**华北地区水泥价格以稳为主。**京津冀地区水泥价格平稳，临近年底，且大气污染环保管控持续，除个别重点工程项目仍在冬施以外，其他项目已经停工，下游需求基本停滞，企业出货仅剩 1-2 成，后期水泥价格将平稳进入淡季。

**华东地区水泥价格趋弱运行。**江苏南京和苏锡常地区水泥价格上涨未落实，且有回落趋势，市场需求相对稳定，企业发货在 7-8 成，少量项目有提前停工现象，部分企业心态不稳，小幅下调价格 10-15 元/吨，其他企业跟进可能性较大。扬州、泰州地区水泥价格上涨失败，由于气温偏低，下游工程项目施工进度放缓，水泥需求表现欠佳，企业发货仅在 5 成左右，部分企业价格上调后，其他企业未跟涨，为维护市场份额，高价企业陆续回撤价格。盐城和淮安地区本地企业价格上涨落实到位，但外来企业暂未跟涨，目前市场需求表现清淡，企业发货在 4-6 成，价格稳定性待跟踪。



**中南地区水泥价格涨跌互现。**广东珠三角及粤北地区水泥企业公布散装价格上调 15 元/吨，价格上涨原因：一是西江枯水期，限制下行船舶数量，以及年底船闸也将陆续检修，广西水泥进入量减少；二是部分工程项目仍在年底赶工，市场需求相对稳定，企业发货在 7-9 成，个别出货较好企业基本能达产销平衡；三是企业计划 1-4 月份执行错峰生产 40 天，供需矛盾得到缓解，库存多在 50%-60%，企业推动涨价。粤东地区水泥价格稳定，市场需求环比变化不大，企业发货保持在 7 成左右，库存偏高运行。据了解，广东省水泥企业计划全年执行错峰生产 80 天。

**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。

**西北地区水泥价格保持稳定。**陕西关中地区水泥价格平稳，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，水泥需求恢复不佳，企业出货仅在 2-3 成，库存高位运行。汉中地区水泥价格平稳，前期区域内企业推涨价格 30 元/吨，实际并未执行，主要是环保预警未解除，工地施工受限，预计价格将平稳进入淡季。

资料来源：数字水泥，卓创资讯

## 玻璃：景气度略有改善

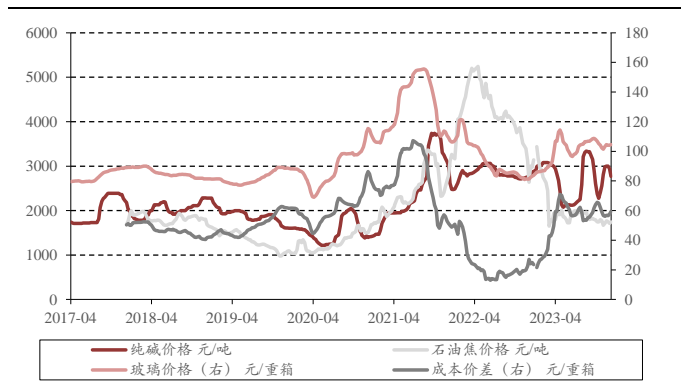
本周浮法玻璃市场价格零星上涨，部分成交重心仍有上移。下游库存整体低位，刚需补货下，月初市场成交尚可，部分区域厂家价格上调 1-3 元/重量箱不等。后市看，逐步进入淡季，中小型加工厂开工负荷预计将逐步下降，大厂部分仍可维持生产至月底。预计随着需求逐步转弱，市场交投氛围逐步趋缓，下周价格或主流偏稳运行。本周全国玻璃均价 104.5 元，较上周微涨；库存天数 9.58 天，较上周小幅下降。

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



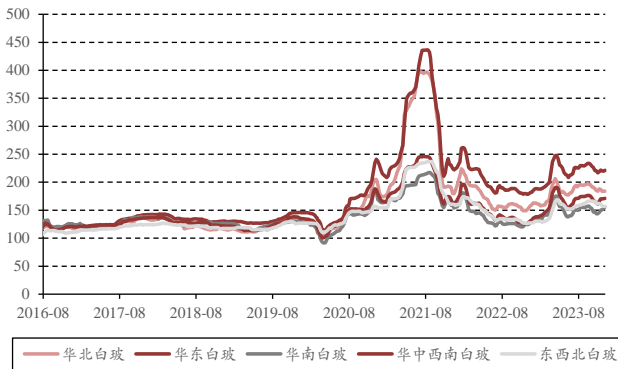
资料来源：卓创资讯，同花顺 iFinD，中银证券

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)	95.1	92.0	94.0	112.7	111.3	114.3	116.5	100.7	98.5	103.0	118.3	113.3	94.3
比上周 (%)	(0.1)	0.0	1.1	0.4	1.4	1.8	2.6	0.0	(0.7)	0.0	2.3	(0.9)	0.0
库存(万箱)	279.0	101.0	191.0	345.0	78.0	356.0	79.0	384.0	227.0	19.0	370.0	275.0	243.0
比上周 (%)	(10.3)	0.0	(4.5)	(1.4)	1.3	(2.7)	(7.1)	(2.5)	12.4	26.7	(1.1)	(1.4)	0.8

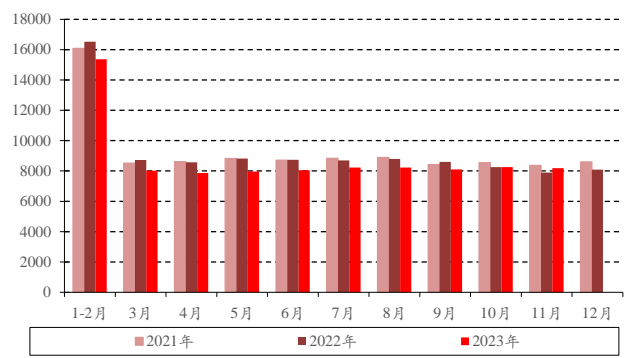
资料来源：卓创资讯，中银证券

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多数维持降库，元旦节后多数区域交投有所改善，中下游阶段性刚需提货增加。分区域看，华北周内京津唐库存基本稳定，沙河区域期现提货及部分仓当交割支撑，部分厂库存下降明显，支撑整体库存下降，目前沙河厂家库存约 140 万重量箱；华东节前走货显一般，局部天气影响，产量阶段性缩减，库存增量有限，节后市场恢复良好，多数厂产销维持平衡及稍上，加之周内原片价格小幅提涨，各厂库存仍低位维持；周内华中市场中下游提货积极性一般，多数原片厂产销难达平衡，库存低位缓增；华南厂家周内出货情况存一定差异，元旦假期期间出货偏缓，节后成交多数有所恢复。

**本周国内纯碱市场持续下滑。**本周国内轻碱主流出厂价格在 2500-2800 元/吨，轻碱主流终端价格在 2550-2850 元/吨，截至 2024 年 1 月 4 日国内轻碱出厂均价在 2570 元/吨，较 12 月 28 日均价下降 5.5%，较上周跌幅扩大；本周国内重碱主流送到终端价格在 2550-2850 元/吨。

**本周国内浮法玻璃行业毛利小幅上升。**周内纯碱价格下调、煤炭到厂价格微涨。管道气燃料玻璃本周生产成本 1787.91 元/吨，毛利 472.09 元/吨，较上周增加 58.96 元/吨，增幅 14.27%；华北动力煤为燃料玻璃本周生产成本 1533.91 元/吨，毛利 278.09 元/吨，较上周增加 30.35 元/吨；石油焦为燃料玻璃本周生产成本 1543.66 元/吨，毛利 426.74 元/吨，较上周增加 35.00 元/吨。

资料来源：卓创资讯

## 玻纤：价格小幅回落

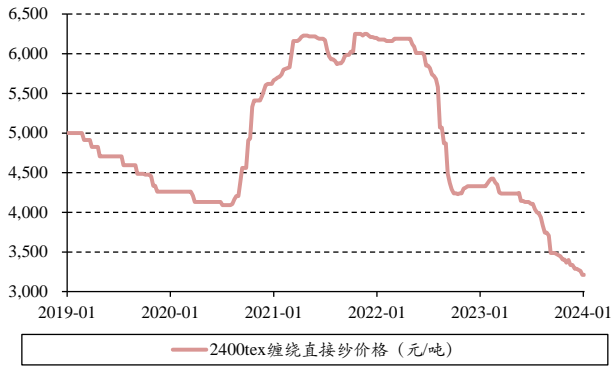
国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3,050-3,200 元/吨不等，全国均价 3,148 元/吨，较上周均价（3,180）基本持平，同比下跌 23.64%。本周无碱池窑粗纱市场价格基本维稳运行，国内大厂价格暂稳，成本压力支撑下，业内挺价意愿较强。需求端来看，下游多数深加工工厂订单增量有限下，提货积极性偏淡，而贸易商针对当前厂库压力较大现状，备货亦趋谨慎。

本周国内电子纱市场多数池窑厂出货一般，但多数为自用织布，下游电子布库存尚存。下游加工厂需求偏弱，开工率偏低，多以刚需采购为主。

**库存数据：**2023 年 12 月行业库存 84.3 万吨，环比减少 0.7%/0.6 万吨；库存天数 45.2 天，环比增加 0.1 天。2023 年 5-8 月库存连续四月提升，9-12 月连续小幅回落，仍处于高位水平。

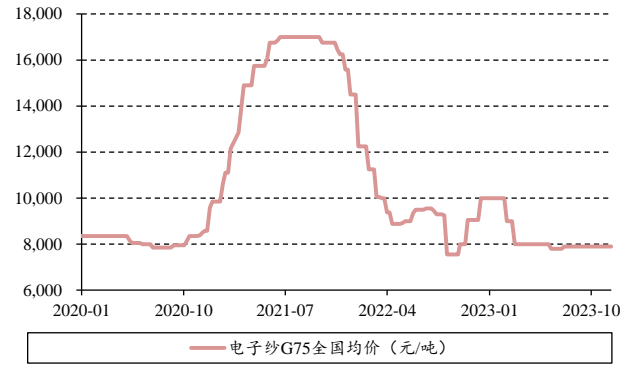
**出口数据：**11 月玻璃纤维及制品的出口量为 15.3 万吨，环比增加 6.8%，同比增加 21.4%；出口额总计 2.3 亿美元，环比增加 7.8%，同比下降 3.2%。

图表 31. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势



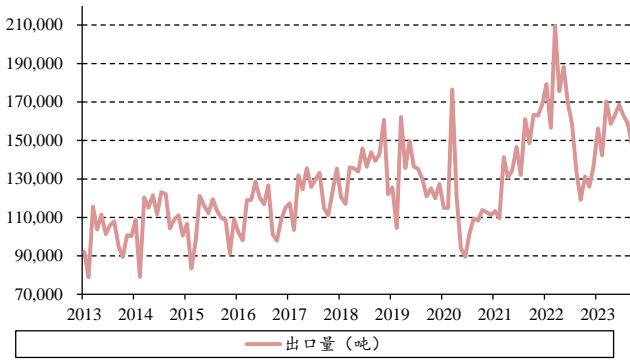
资料来源：卓创资讯，中银证券

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。
	江西	97 天	2023 年	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。
	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。
	河南	120 天	2023.11.15-2024.3.15	错峰生产。A 级自主减排，B 级 11 月 15 日至 1 月 20 日、2 月 1 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。
	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。 <b>鄂西区域 7-9 月增加停窑 30 天，每月 10 天。</b>
	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

本周北方十五省区继续处于采暖季错峰生产阶段，停窑率在 85% 以上，重污染天气预警解除后，环京地区水泥磨机陆续复产。四川成都等地重污染天气预警从橙色降级为黄色，水泥市场产销有所恢复。贵州初步定于一季度错峰停窑 65 天。

新投产产能：2023 年 12 月 22 日，广东清新水泥有限公司 5000t/d 熟料线点火投产。

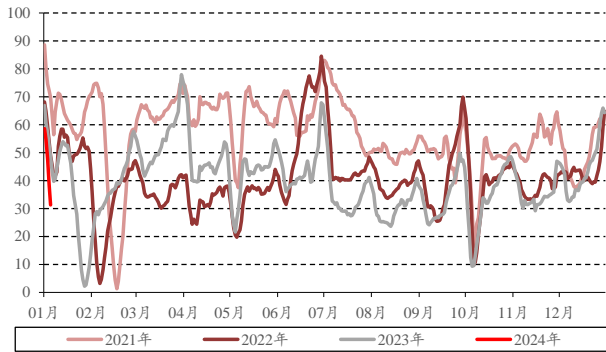
## 玻璃产能变动

本周产能持平。截至本周四，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。另：中国耀华玻璃集团有限公司 550T/D 山海关二线月内出玻璃，12 月 25 日白玻改产汽车玻璃 A 绿。

资料来源：卓创资讯

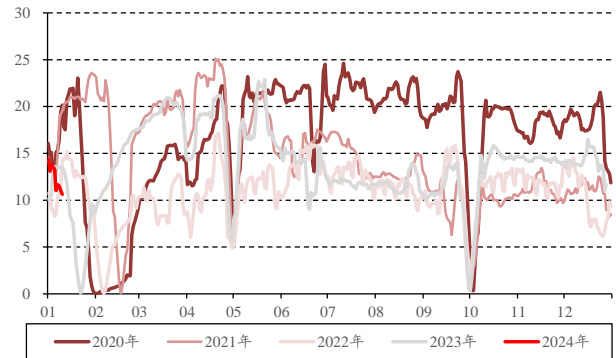
## 重要高频数据跟踪

图表 36. 三十城地产销售环比回落 (万平)



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 37. 十城二手房成交回落 (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

【工信部】工信部党组在《求是》杂志撰文称，发挥重点行业、重点地区带动作用，实施钢铁、石化、汽车等 10 大行业稳增长工作方案，支持工业大省“勇挑大梁”，支持各地发挥各自优势、实现增长目标。多措并举扩大需求，加快实施制造业“十四五”规划重大工程，支持企业加大设备更新和技术改造，深化产融合作，持续开展“提品质、增品种、创品牌”行动，推进新能源汽车、绿色建材、智能家电等优质产品下乡，着力稳住大宗消费，培育壮大新型消费。

【财政部】财政部部长蓝佛安就当前经济财政形势答问。蓝佛安表示，合理安排政府投资规模，发挥好带动放大效应。在保持政府总体杠杆率基本稳定原则下，继续安排适当规模的地方政府专项债券，强化专项债券资金使用管理，支持地方加大重点领域补短板力度，着力提高投资效率。

【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。

### 行业新闻

【水泥网】《京津冀及周边地区、汾渭平原 2023-2024 年秋冬季大气污染综合治理攻坚方案》发布。根据实施范围 2023-2024 年秋冬季大气污染综合治理攻坚方案措施任务表中的规定，部分水泥企业改造任务完成时限要求为 2024 年 3 月底前。

【西部网】陕西省 2024 年一季度重点项目开工活动在西安市沣东新城汇川储能及电源系统制造基地举行。2024 年，陕西省级重点“四个一批”在库项目 1282 个、总投资 3.96 万亿元。其中，产业类项目 915 个、总投资 2.46 万亿元，基础设施项目 247 个、总投资 1.38 万亿元，社会民生项目 159 个、总投资 2829 亿元。

【数字水泥】中国建材集团与中建集团签署战略合作协议。

【玻纤情报网】2024 年 1 月 2 日，河南省第十一期“三个一批”项目建设活动光远新材 5G 电子材料产业园项目开工仪式举行。

### 公司公告

【兔宝宝】公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购资金总额不低于人民币 1 亿元（含）且不超过人民币 2 亿元（含），回购价格不超过人民币 13.60 元/股（含），若按回购总金额上限 2 亿元人民币，回购价格上限人民币 13.60 元/股进行测算，预计可回购股份数量约为 1,470.59 万股，占公司目前总股本比例为 1.75%，具体回购资金总额、回购股份数量以回购完成时实际回购股份使用的资金总额、回购股份数量为准。根据公告，此次回购主要目的是公司为维护公司价值及股东权益。

【国际复材】全资子公司重庆度盛获得十万吨/年丛林灰岩露天开采矿权，有利于进一步推进公司矿物原料本地化，持续提升玻璃纤维制造所需关键矿物原料的稳定性和保障能力，提高生产效率，降低生产成本，增强公司抗风险能力和核心竞争力。

## 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	6.53	175.23	0.49	0.77	13.31	8.48	4.75
002233.SZ	塔牌集团	买入	7.12	84.89	0.22	0.65	31.89	10.95	9.92
002398.SZ	垒知集团	买入	4.81	34.33	0.30	0.34	16.28	14.15	5.10
603916.SH	苏博特	买入	10.05	42.24	0.69	0.51	14.67	19.71	9.75
000786.SZ	北新建材	买入	25.78	435.56	1.86	2.08	13.89	12.39	13.38
600801.SH	华新水泥	买入	12.82	217.90	1.30	1.46	9.88	8.78	13.58
002271.SZ	东方雨虹	买入	17.93	451.56	0.84	1.39	21.30	12.90	11.49
002641.SZ	公元股份	买入	4.96	60.96	0.07	0.45	74.92	11.02	4.31
300737.SZ	科顺股份	买入	6.01	70.75	0.15	0.23	39.71	26.13	4.73
002372.SZ	伟星新材	买入	14.02	223.21	0.81	0.87	17.20	16.11	3.30
600176.SH	中国巨石	买入	9.46	378.70	1.65	1.02	5.73	9.27	7.08
002080.SZ	中材科技	买入	15.25	255.91	2.09	1.34	7.29	11.38	10.65
300196.SZ	长海股份	买入	10.81	44.18	2.00	0.93	5.41	11.62	10.66
605006.SH	山东玻纤	增持	6.92	42.25	0.88	0.49	7.89	14.12	4.40
600585.SH	海螺水泥	买入	22.49	1,109.66	2.96	2.37	7.61	9.49	34.75
000789.SZ	万年青	买入	6.95	55.42	0.49	0.91	14.28	7.64	8.65
000401.SZ	冀东水泥	买入	6.33	168.26	0.51	0.76	12.39	8.33	11.17
300715.SZ	凯伦股份	增持	11.55	44.46	(0.41)	0.36	(27.96)	32.08	6.44
600529.SH	山东药玻	买入	25.79	171.15	0.93	1.24	27.68	20.80	11.11
002302.SZ	西部建设	买入	6.49	81.93	0.44	0.28	14.88	23.18	7.17
603256.SH	宏和科技	增持	7.89	69.63	0.06	(0.04)	132.95	(197.25)	1.63
603279.SH	景津装备	买入	20.16	116.26	1.45	1.82	13.94	11.08	7.39
002918.SZ	蒙娜丽莎	增持	13.34	55.38	(0.92)	1.26	(14.52)	10.59	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	30.20	271.80	0.67	0.68	44.92	44.41	5.36
000877.SZ	天山股份	增持	6.49	562.26	0.52	0.40	12.38	16.23	9.20
688398.SH	赛特新材	增持	31.46	36.49	0.55	0.81	57.14	38.84	8.65
301188.SZ	力诺特玻	增持	17.13	39.81	0.50	0.44	34.13	38.93	6.19
002043.SZ	兔宝宝	增持	8.84	74.18	0.53	0.78	16.66	11.33	3.56
688569.SH	铁科轨道	增持	26.92	56.71	1.12	1.66	23.94	16.22	12.96
002988.SZ	豪美新材	增持	23.07	57.20	(0.45)	1.70	(51.34)	13.57	8.74
605377.SH	华旺科技	增持	18.98	63.05	1.41	1.69	13.49	11.23	11.56
001322.SZ	箭牌家居	增持	12.03	116.71	0.61	0.66	19.68	18.23	5.02

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

注：股价截至日 2024 年 1 月 5 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任何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刊载或转发的，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