

# 建筑材料

证券研究报告

2024年01月14日

## 美丽中国建设意见发布，有望促进高耗能建材品种供给优化

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

### 行情回顾

过去五个交易日(0106-0112)沪深300跌1.35%，建材(中信)涨0.97%，玻璃、陶瓷、其他装饰材料取得正收益，其余子板块取得负收益。个股中，公元股份，华立股份，耀皮玻璃，松发股份，中旗新材涨幅居前。

### 美丽中国建设意见出台，水泥等高碳排行业供给格局有望优化

据Wind, 0106-0112一周, 30个大中城市商品房销售面积179.26万平米, 环比/同比分别-8%/-43%, 持续下滑趋势, 新房销售仍处于磨底阶段。当前市场对地产需求端预期较为悲观, 我们认为未来“三大工程”领域投资仍是重要发力点。近期国开行、进出口银行和农发行新增补充贷款3500亿元, PSL余额增至3.25万亿元, 同时一线城市房票安置潮逐渐开启, 广州于1月5日开出全省首张房票, “三大工程”进度有望逐步推进。

国务院发布《关于全面推进美丽中国建设的意见》，我们认为其中有两点值得关注：一是要求持续深入打好蓝天保卫战，以京津冀及周边、长三角、汾渭平原等重点区域为主战场，大力推进多污染物协同减排，高质量推进水泥等重点行业及燃煤锅炉超低排放改造。二是统筹推进重点领域绿色低碳发展，推进产业数字化、智能化同绿色化深度融合，大力推进传统生产工艺、技术、装备升级，实现绿色低碳转型，政策同时提到要进一步发展全国碳市场，并稳步扩大行业覆盖范围，我们认为水泥、瓷砖等高碳排的传统建材行业纳入碳交易步伐或将加快，有望依托于节能减碳的政策推进，加速小企业的出清，供给端实现进一步优化，同时对于数字化、智能化改造需求亦有望增长，继续推荐水泥、陶瓷设备制造龙头科达制造等品种。

### 传统建材行业景气或已触底，新材料品种成长性有望持续兑现

1) 消费建材 21/22FY 受地产景气度、资金链，以及大宗商品价格持续上行带来的成本压力影响，当前上述因素有望逐步改善，地产政策改善趋势明确，23H1起基本面已基本企稳。中长期看，龙头公司已经开启渠道变革，规模效应有望使得行业集中度持续提升，消费建材仍然是建材板块中长期优选赛道；2) 新型玻璃、碳纤维等新材料面临下游需求高景气 and 国产替代机遇，龙头公司拥有高技术壁垒，有望迎来快速成长期；3) 当前玻璃龙头市值已处于历史较低水平，随着行业冷修提速，行业基本面或逐步筑底，光伏玻璃有望受益产业链景气度回暖，而电子玻璃有望受益国产替代和折叠屏等新品放量；4) 塑料管道板块下游兼具基建和地产，基建端有望受益市政管网投资升温，地产端与消费建材回暖逻辑相似；5) 水泥有望受益于后续基建和地产需求改善预期，中长期看，供给格局有望持续优化；6) 玻纤当前价格处于相对低位，后续风电等需求启动有望带动行业去库涨价。

### 本周重点推荐组合

科达制造(与机械联合覆盖)、北新建材、华新水泥, 凯盛科技(与电子联合覆盖), 山东药玻(与医药联合覆盖), 时代新材(与电新联合覆盖)

**风险提示:** 基建、地产需求回落超预期, 对水泥、玻璃价格涨价趋势造成影响; 新材料品种下游景气度及自身成长性不及预期; 地产产业链坏账减值损失超预期。

### 作者

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520120003  
baorongfu@tfzq.com

王涛

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521010001  
wangtao@tfzq.com

王雯

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521120005  
wangwena@tfzq.com

林晓龙

分析师

SAC 执业证书编号: S1110523050002  
linxiaolong@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源: 贝格数据

### 相关报告

- 《建筑材料-行业研究周报:城中村改造细则逐步落地, 继续推荐水泥及央企消费建材成长品种》2024-01-07
- 《建筑材料-行业研究周报:23年建材整体跑输大盘, 关注低估值高股息水泥及消费建材成长品种》2024-01-01
- 《建筑材料-行业研究周报:玻纤周跟踪:供需矛盾仍然存在, 价格持续震荡调整》2023-12-24

## 重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价(元) 2024-01-12	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
600499.SH	科达制造	11.71	买入	2.18	1.26	1.10	1.24	5.37	9.29	10.65	9.44
000786.SZ	北新建材	26.00	买入	1.86	2.22	2.53	2.82	13.98	11.71	10.28	9.22
600801.SH	华新水泥	12.62	买入	1.30	1.29	1.87	2.20	9.71	9.78	6.75	5.74
002918.SZ	蒙娜丽莎	13.41	买入	-0.92	1.31	1.83	2.24	-14.58	10.24	7.33	5.99
600552.SH	凯盛科技	11.79	买入	0.15	0.12	0.29	0.44	78.60	98.25	40.66	26.80
600529.SH	山东药玻	26.58	买入	0.93	1.17	1.42	1.78	28.58	22.72	18.72	14.93

资料来源: Wind, 天风证券研究所

注: 山东药玻与医药联合覆盖, 科达制造与机械联合覆盖, 凯盛科技与电子联合覆盖

## 内容目录

核心观点 .....	3
行情回顾 .....	3
建材重点子行业近期跟踪 .....	5
传统建材龙头中长期价值显著, 新能源品种成长性有望持续兑现 .....	5
风险提示 .....	6

## 图表目录

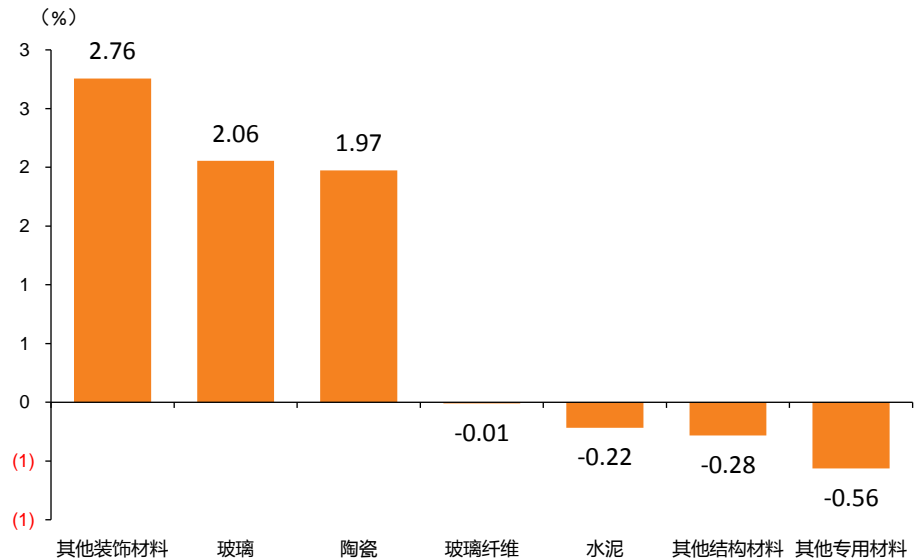
图 1: 中信建材三级子行业过去四个交易日(0108-0112)涨跌幅 .....	3
表 1: 2023 和 2022 年对应时间 30 大中城市商品房销售面积对比(万平方米) .....	3
表 2: 《中共中央 国务院关于全面推进美丽中国建设的意见》 .....	4

## 核心观点

### 行情回顾

过去五个交易日（0108-0112）沪深 300 跌 1.35%，建材（中信）涨 0.97%，玻璃、陶瓷、其他装饰材料取得正收益，其余子板块取得负收益。个股中，公元股份（44.2%），华立股份（17.9%），耀皮玻璃（11.8%），松发股份（9.5%），中旗新材（9.1%）涨幅居前。上周我们重点推荐组合的表现：华新水泥（-1.6%），亚士创能（1.1%），蒙娜丽莎（0.5%），凯盛科技（-3.3%），山东药玻（3.1%）。

图 1：中信建材三级子行业过去四个交易日（0108-0112）涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 美丽中国建设意见出台，水泥等高碳排行业供给格局有望优化

据 Wind，0106-0112 一周，30 个大中城市商品房销售面积 179.26 万平方米，环比/同比分别-8%/-43%，持续下滑趋势，新房销售仍处于磨底阶段。当前市场对地产需求端预期较为悲观，我们认为未来“三大工程”领域投资仍是重要发力点。近期国开行、进出口银行和农发行新增补充贷款 3500 亿元，PSL 余额增至 3.25 万亿元，同时一线城市房票安置潮逐渐开启，广州于 1 月 5 日开出全省首张房票，“三大工程”进度有望逐步推进。

表 1：2023 和 2022 年对应时间 30 个大中城市商品房销售面积对比（万平方米）

	2023	2022	同比
0701-0707	214.97	287.05	-25.11%
0708-0714	187.54	284.8	-34.15%
0715-0721	212.09	296.52	-28.47%
0722-0728	229.07	303.99	-24.64%
0729-0804	218.16	302.05	-27.78%
0805-0811	166.02	230.58	-28.00%
0812-0818	174.31	258.55	-32.58%
0819-0825	210.77	267.66	-21.25%
0826-0901	260.14	329.21	-20.98%
0902-0908	160.39	213.57	-24.90%
0909-0915	180.48	174.33	3.53%
0916-0922	208.85	330.89	-36.88%
0923-0929	300.39	464.62	-35.35%

0930-1006	55.58	140.31	-60.38%
1007-1013	247.85	248.07	-0.09%
1014-1020	252.86	284.99	-11.28%
1021-1027	280.62	311.83	-10.01%
1028-1103	276.72	300.23	-7.83%
1104-1110	180.03	235.86	-23.67%
1111-1117	205.59	239.75	-14.25%
1118-1124	283.59	225.14	25.96%
1125-1201	270.66	294.78	-8.18%
1202-1208	213.68	289.49	-26.19%
1209-1215	257.37	274.65	-6.29%
1216-1222	275.33	255.29	7.85%
1223-1229	372.55	363.69	2.44%
1230-0105	193.91	336.47	-42.37%
0106-0112	179.26	316.14	-43.30%

资料来源：Wind、天风证券研究所

**美丽中国建设意见出台，水泥等高碳排行业供给格局有望优化。**1月11日，中共中央国务院发布《关于全面推进美丽中国建设的意见》，提出到2027年，绿色低碳发展深入推进，美丽中国建设成效显著；到2035年，广泛形成绿色生产生活方式，美丽中国目标基本实现；到本世纪中叶，生态文明全面提升，美丽中国全面建成的目标。我们认为《意见》中有两点值得关注：一是要求持续深入打好蓝天保卫战，以京津冀及周边、长三角、汾渭平原等重点区域为主战场，大力推进多污染物协同减排，高质量推进钢铁、水泥、焦化等重点行业及燃煤锅炉超低排放改造。二是统筹推进重点领域绿色低碳发展，推进产业数字化、智能化同绿色化深度融合，坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目上马，大力推进传统产业工艺、技术、装备升级，实现绿色低碳转型，政策同时提到要进一步发展全国碳市场，并稳步扩大行业覆盖范围，我们认为水泥、瓷砖等高碳排的传统建材行业纳入碳交易步伐或将加快，有望依托于节能减碳的政策推进，加速小企业的出清，供给端实现进一步优化，同时对于数字化、智能化改造需求亦有望增长，继续推荐水泥、陶瓷设备制造龙头科达制造等品种。

表 2：《中共中央 国务院关于全面推进美丽中国建设的意见》

	内容
<b>建设目标</b>	<p>1) 到 2027 年，绿色低碳发展深入推进，主要污染物排放总量持续减少，生态环境质量持续提升，国土空间开发保护格局得到优化，生态系统服务功能不断增强，城乡人居环境明显改善，国家生态安全有效保障，生态环境治理体系更加健全，形成一批实践样板，美丽中国建设成效显著。</p> <p>2) 到 2035 年，广泛形成绿色生产生活方式，碳排放达峰后稳中有降，生态环境根本好转，国土空间开发保护新格局全面形成，生态系统多样性稳定性持续性显著提升，国家生态安全更加稳固，生态环境治理体系和治理能力现代化基本实现，美丽中国目标基本实现。</p> <p>3) 展望本世纪中叶，生态文明全面提升，绿色发展方式和生活方式全面形成，重点领域实现深度脱碳，生态环境健康优美，生态环境治理体系和治理能力现代化全面实现，美丽中国全面建成。</p>
<b>建材相关政策指引</b>	<p><b>积极稳妥推进碳达峰碳中和：</b>重点控制煤炭等化石能源消费，加强煤炭清洁高效利用，大力发展非化石能源，加快构建新型电力系统。开展多领域多层次减污降碳协同创新试点。<b>推动能耗双控逐步转向碳排放总量和强度双控，加强碳排放双控基础能力和制度建设。</b>进一步发展全国碳市场，稳步扩大行业覆盖范围，丰富交易品种和方式，<b>建设完善全国温室气体自愿减排交易市场。</b></p> <p><b>统筹推进重点领域绿色低碳发展：</b>推进产业数字化、智能化同绿色化深度融合，加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系，大力发展战略性新兴产业、高技术产业、绿色环保产业、现代服务业。<b>严把准入关口，坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目上马。大力推进传统产业工艺、技术、装备升级，实现绿色低碳转型，实施清洁生产水平提升工程。加快既有建筑和市政基础设施节能降碳改造，推动超低能耗、低碳建筑规模化发展。大力推进“公转铁”、“公转水”，加快铁路专用线建设，提升大宗货物清洁化运输水平。推进铁路场站、民用机场、港口码头、物流园区等绿色化改造和铁路电气化改造，推动超低和近零排放车辆规模化应用、非道路移动机械清洁低碳应用。</b></p> <p><b>推动各类资源节约集约利用：</b>健全节约集约利用土地制度，推广节地技术和模式。建立绿色制造体系和服务</p>

体系。开展资源综合利用提质增效行动。加快构建废弃物循环利用体系，促进废旧风机叶片、光伏组件、动力电池、快递包装等废弃物循环利用。**推进原材料节约和资源循环利用，大力发展再制造产业。全面推进绿色矿山建设。**到 2035 年，能源和水资源利用效率达到国际先进水平。

**持续深入打好蓝天保卫战：**以京津冀及周边、长三角、汾渭平原等重点区域为主战场，以细颗粒物控制为主线，大力推进多污染物协同减排。强化挥发性有机物综合治理，实施源头替代工程。**高质量推进钢铁、水泥、焦化等重点行业及燃煤锅炉超低排放改造。因地制宜采取清洁能源、集中供热替代等措施，继续推进散煤、燃煤锅炉、工业炉窑污染治理。重点区域持续实施煤炭消费总量控制。**

资料来源：中青在线官网、天风证券研究所

另一角度，我们认为新兴领域的建材品种仍值得关注。我们认为新材料板块，一方面受益于风险偏好改善带来的相关下游行业预期修复（如消费电子、半导体、医药及新能源），另一方面部分材料（如光伏玻璃）也有望受益于供给侧的控制政策。总体而言，若后续新材料品种自身基本面持续兑现，叠加行业β触底向上，我们认为其行情仍有望持续。建议关注与电子、医药相关的非金属材料品种，如电子纱、电子新材料（UTG、石英砂等）以及药用玻璃等。

### 建材重点子行业近期跟踪

**水泥：**上周全国水泥市场价格环比继续下滑 1.1%。价格回落区域主要集中在华东和西南地区，幅度 10-50 元/吨；无价格上涨区域。一月上旬，国内水泥市场需求环比维持稳定，南方地区工程项目仍然处于施工阶段，水泥需求减弱不明显，支撑全国水泥出货率保持在 46%左右。水泥价格回落主要以南方地区为主，尽管各地已陆续发布 2024 年错峰生产通知，但多数地区尚未开始执行，且库存均在 70%或以上高位运行，压力较大，企业为在节前降低库位水平，价格出现季节性回落。预计 1 月中下旬，随着春节临近，下游需求将会明显萎缩，考虑到当前各地价格水平均不高，后期大幅回落空间有限，多将小幅下行为主。（数据来源：数字水泥网）

**玻璃：**1) 光伏玻璃：上周主流大单价格，2mm 镀膜光伏玻璃价格 16.5-17 元/平方米，环比持平，3.2m 镀膜 25.5-26 元/平方米，环比持平，近期组件厂家订单跟进不饱和，开工率较前期下滑，玻璃按需采购，需求端支撑一般。上周库存天数 24.90 天，环比增 1.01pct，日熔量 97530 吨/日，环比持平。短期预计市场持续稳中偏弱运行状态。2) 浮法玻璃：上周国内浮法玻璃均价 2036.74 元/吨，环比涨 0.93%，国内浮法玻璃需求变化不大，市场交投氛围尚可。上周浮法玻璃库存 2834 万重箱，环比减少 113 万重箱，库存天数 13.50 天，环比减少 0.54 天，日熔量 172365 吨，较上周减少 600 吨。周内产线冷修 1 条，改产 1 条，暂无点火线。预计中下游提货趋谨慎，多以规格性补货为主，多数原片厂调价动力有限。预计下周稳价为主。（数据来源：卓创资讯）

**玻纤：**上周国内无碱粗纱市场价格呈弱势盘整走势，多数厂 1 月上旬暂挺价观望为主，市场成交情况仍偏淡。截至 1 月 11 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3050-3200 元/吨不等，全国均价 3148 元/吨，主流含税送到，环比上周均价（3180）持平，同比下跌 23.64%。上周无碱池窑粗纱市场价格整体趋稳运行，但成交重心仍有下移趋势，当前多数池窑厂仍持观望态度，国内龙头企业价格动态将影响周边池窑厂价格调整幅度。电子纱市场多数池窑厂出货一般，各池窑厂电子纱及电子布价格均有下调。下游加工厂需求偏弱，开工率偏低，多以刚需采购为主。预计短期无碱池窑粗纱市场价格或稳中趋弱运行。（数据来源：卓创资讯）

### 传统建材龙头中长期价值显著，新能源品种成长性有望持续兑现

本周重点推荐组合：科达制造（与机械联合覆盖）、北新建材、华新水泥，凯盛科技（与

## 电子联合覆盖), 山东药玻 (与医药联合覆盖), 时代新材 (与电新联合覆盖)

我们认为当前时点传统建材行业景气已处于接近周期底部区间, 新能源等高景气下游相关的新材料品种有望持续兑现成长性: 1) 水泥有望受益于后续基建和地产需求改善预期, 中长期看, 供给格局有望持续优化, 推荐**华新水泥、海螺水泥、上峰水泥、苏博特 (与化工联合覆盖)、垒知集团、青松建化**; 2) 消费建材 22 年受地产景气度、资金链, 以及大宗商品价格持续上行带来的成本压力影响, 当前上述因素有望逐步改善, 地产政策改善趋势明确, 23H1 起基本面已基本企稳, H2 有望持续改善。中长期看, 龙头公司已经开启渠道变革, 规模效应有望使得行业集中度持续提升, 消费建材仍然是建材板块中长期优选赛道, 长短视角结合, 推荐**北新建材、三棵树、东方雨虹、蒙娜丽莎、亚士创能、豪美新材 (与有色联合覆盖)、坚朗五金、兔宝宝等**; 3) 新型玻璃、碳纤维等新材料面临下游需求高景气 and 国产替代机遇, 龙头公司拥有高技术壁垒, 有望迎来快速成长期, 推荐**金晶科技、亚玛顿、中复神鹰 (与化工联合覆盖), 山东药玻 (与医药联合覆盖)、凯盛科技 (与电子联合覆盖)、时代新材 (与电新联合覆盖)**; 4) 当前玻璃龙头市值已处于历史较低水平, 随着行业冷修提速, 行业基本面或逐步筑底, 光伏玻璃有望受益产业链景气度回暖, 而电子玻璃有望受益国产替代和折叠屏等新品放量。推荐**旗滨集团、南玻 A, 信义玻璃、福莱特 (与电新联合覆盖)**等。5) 塑料管道板块下游兼具基建和地产, 基建端有望受益市政管网投资升温, 地产端与消费建材回暖逻辑相似, 推荐**中国联塑、东宏股份、公元股份**; 6) 玻纤当前价格处于相对低位, 后续风电等需求启动有望带动行业去库涨价, 推荐**中国巨石, 长海股份 (与化工联合覆盖), 中材科技, 宏和科技**等。

## 风险提示

**基建、地产需求回落超预期, 对水泥、玻璃价格上涨趋势造成影响:** 水泥、玻璃价格的变动主要受地产和基建需求影响, 进而与宏观经济环境、资金到位情况等因素相关, 当前水泥及玻璃价格变动体现了较好的景气度, 但若后续因天气、疫情、政策等原因导致基建、地产开复工持续性不及预期, 可能导致水泥和玻璃价格上涨持续性不及预期。

**新材料品种下游景气度及自身成长性不及预期:** 当前时点市场普遍对新能源、半导体等产业链中的新材料品种给予了较高估值, 可能包含了对其下游及自身成长性的较高预期, 但新技术的运用及市场放量具有较大不确定性, 若成长性不及预期, 则可能无法支撑较高估值。

**地产产业链坏账减值损失超预期:** 尽管 2022 年以来, 地产链的消费建材等类型公司均对风险客户应收账款进行了大额减值计提, 但若后续地产景气度仍无好转, 不能排除部分此前低风险客户也变为高风险客户, 进而使得减值计提超预期的可能。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com