

建筑材料

报告日期：2024年1月18日

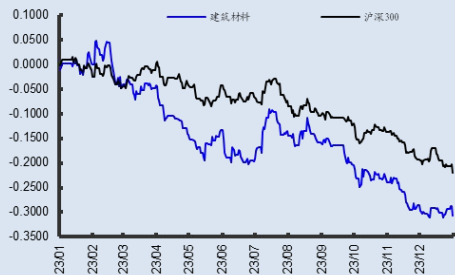
2023年国民经济回升向好，2024年关注开工端建材机会

——建筑材料行业月报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



相对沪深300走势 2024/1/17

表现	1m	3m	12m
建筑材料	-3.0	-12.1	-30.9
沪深300	-3.4	-9.5	-22.8

研究员：彭棋

执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzqgs.com

相关阅读

请认真阅读文后免责声明

摘要：

- 2023年密集出台的地产及基建利好政策有望带动建材行业需求改善，建材板块估值修复可期，维持建材行业“推荐”评级。
- 水泥行业：2023年水泥行业遭遇了严重的挑战，房地产行业仍处于调整阶段，拖累水泥需求，全年水泥需求总量呈下降趋势。2023年地产及基建利好政策频发，有望带动水泥行业需求修复，关注水泥龙头上峰水泥（000672.SZ）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）。
- 玻璃行业：需求方面，受益于“保交楼”政策，2023年1-12月全国房屋竣工面积累计同比增长15.8%，需求有所改善。中长期来看，受地产利好政策影响，玻璃需求有望修复，但受浮法玻璃产能过剩，地产销售规模下滑影响，浮法玻璃价格上涨幅度有限。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH），金晶科技（600586.SH）的阶段性机会。
- 玻璃纤维：从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是出口及传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使2023年玻纤价格低位运行。展望2024年，新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）。
- 消费建材：受地产行业风险影响，行业内企业加速出清，集中度提升。龙头企业积极推动渠道变革，行业盈利能力及盈利质量有望改善。个股方面（1）防水：关注行业龙头东方雨虹（002271.SZ）；（2）管材：关注行业龙头伟星新材（002372.SZ）、港股中国联塑（2128.HK）；（3）涂料：关注行业龙头三棵树（603737.SH）、亚士创能（603737.SH）。
- 风险提示：宏观环境出现不利变化；所引用数据来源发布错误数据；基建项目建设进度不及预期；市场需求不及预期；重点关注公司业绩不达预期；房地产宽松政策不及预期。

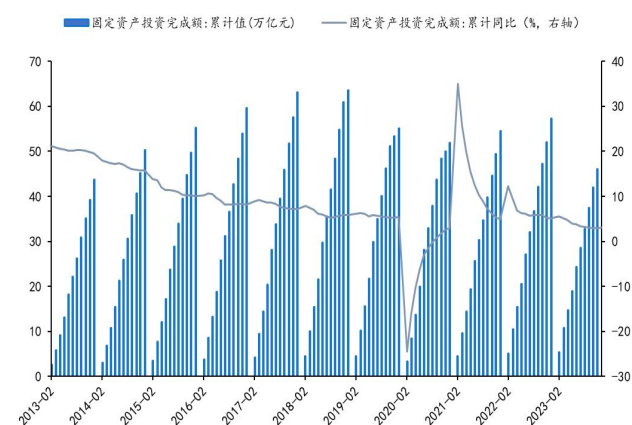
1 水泥：关注地产基建利好政策带来的需求修复

根据国家统计局数据，2023年1-12月全国水泥累计产量20.23亿吨，同比下降0.7%。其中，12月单月产量1.58亿吨，国家统计局口径同比下降0.9%。2023年水泥行业遭遇了严重的挑战，房地产行业仍处于调整阶段，拖累水泥需求，全年水泥需求总量呈下降趋势。

下游需求角度看，2023年1-12月固投（不含农户）同比增长3%。地产方面，房地产开发投资2023年1-12月累计同比减少9.6%；分地区看，东部地区降幅较小，为5.3%。12月单月来看，东部地区同比下滑7.83%，中部地区同比下滑31.96%，西部地区同比下滑61.06%；房屋新开工面积累计同比下滑20.40%，2023年1-12月累计增速环比降幅缩小0.8个百分点。2023年1-12月施工累计同比下滑7.2%，累计增速环比持平；从新开工、施工角度看，地产端水泥需求承压。

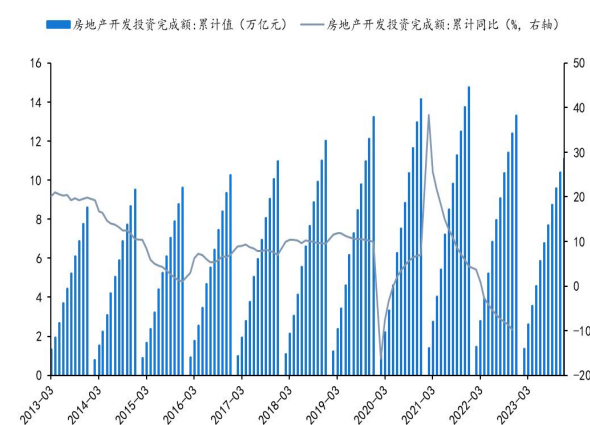
2023年1-12月份，基础设施投资增速总体呈下滑趋势。基建投资不含电力口径同比提升5.9%，增速环比提升0.1个百分点，铁路运输业投资同比增长25.2%，道路运输业投资同比下滑0.7%。

图 1：固投完成额及同比



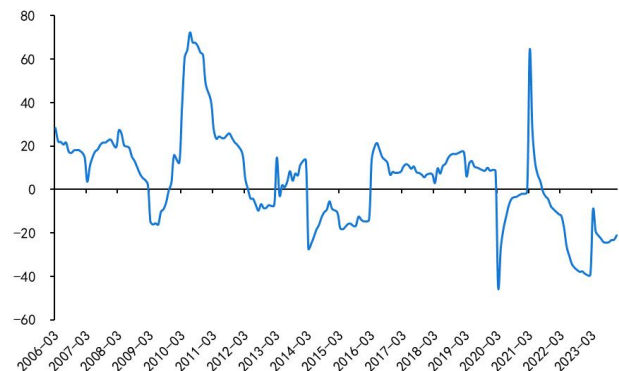
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：房地产开发投资完成额及同比



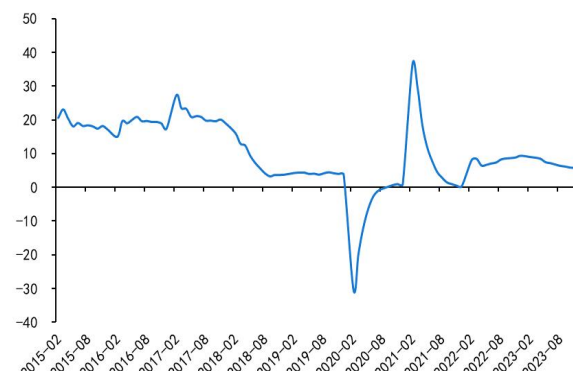
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：房屋新开工面积累计同比(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：基建投资（不含电力）累计同比(%)

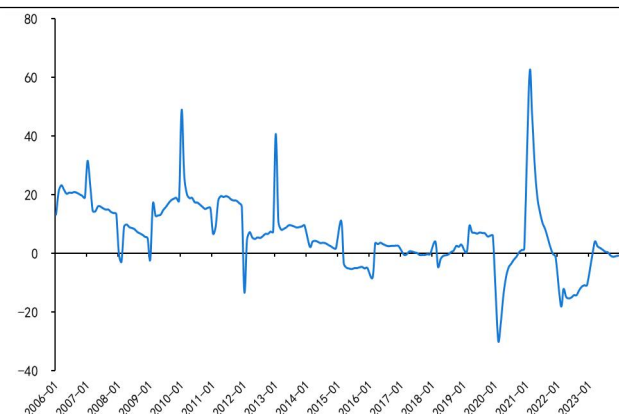


资料来源：Wind，华龙证券研究所

据数字水泥网信息，2023 年 12 月中下旬，受大范围雨雪天气影响，国内水泥市场需求减弱。价格方面，尽管市场需求因极端天气影响下滑较为明显，但受益于各地企业执行错峰生产，供给端收缩，水泥价格暂未出现大幅回落，小幅震荡调整为主。

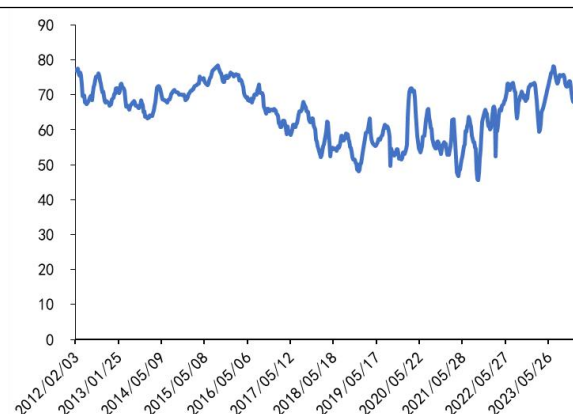
据中国水泥协会信息研究中心初步统计，2023 年全国新点火新型干法水泥生产线 17 条，年设计熟料能力 2492 万吨。截止到 2023 年底，全国新型干法水泥生产线累计设计熟料年产能 18.4 亿吨，实际熟料年产能超过 21 亿吨，总量处于历史高位。从跟踪的在建生产线进度情况看，预计 2024 年将会有 1500 万吨左右熟料产能新点火。2023 年地产及基建利好政策频发，有望带动水泥行业需求修复，关注水泥行业龙头上峰水泥（000672.SZ）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）。

图 5：水泥产量累计同比(%)



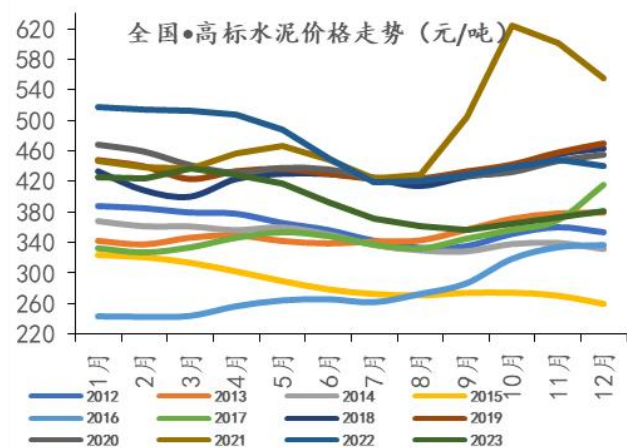
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：全国水泥库容比情况(%)



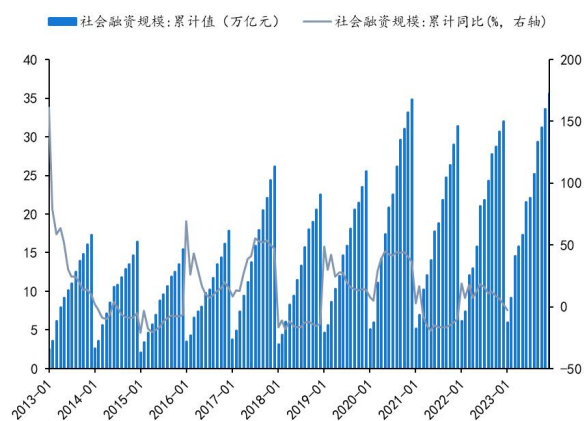
资料来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 7：全国水泥价格变化情况



资料来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 8：社会融资规模及累计同比



资料来源：Wind，华龙证券研究所

2 玻璃：2023 年供需格局改善，关注 2024 年保

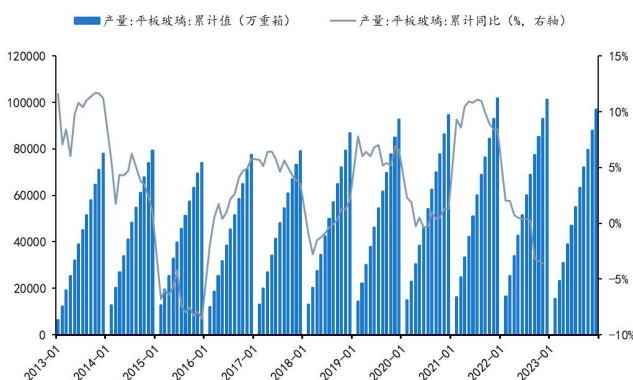
交楼政策

根据国家统计局口径，2023 年 12 月全国平板玻璃产量 8500 万重箱，同比增长 5.7%；2023 年 1-12 月平板玻璃累计产量 9.69 亿重箱，同比下降 3.9%，供给略有下降；需求方面，受益于“保交楼”政策，2023 年 1-12 月全国房屋竣工面积累计同比增长 15.8%，需求有所改善。

据隆众资讯信息，2023 年 12 月国内浮法玻璃市场整体呈现先涨后南北分化的趋势，年底赶工刚需支撑叠加市场情绪好转，月初多地价格有所上涨，但中下旬南北市场逐渐分化明显。北方因降雪降温天气需求呈现缩减趋势，加之沙河市场期现商抛货，市场价格重心下移；而南方市场年底赶工需求仍较旺盛，价格呈现震荡上行走势。

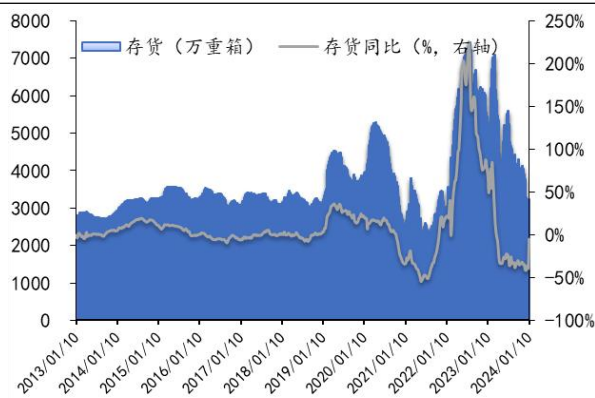
供给方面，根据隆众资讯数据显示，2023 年 12 月产能小幅缩减，截至 12 月底全国浮法玻璃生产线共计 306 条（20.48 万吨/日），其中在产 254 条，冷修停产 52 条。库存方面，2023 年 12 月份下游加工企业年底赶工，整体刚需尚可，但南北市场库存趋势表现差异化，12 月底全国浮法玻璃样本企业总库存 3206.19 万重箱，环比 11 月底下滑 14.96%。

图 9：玻璃累计产量及同比



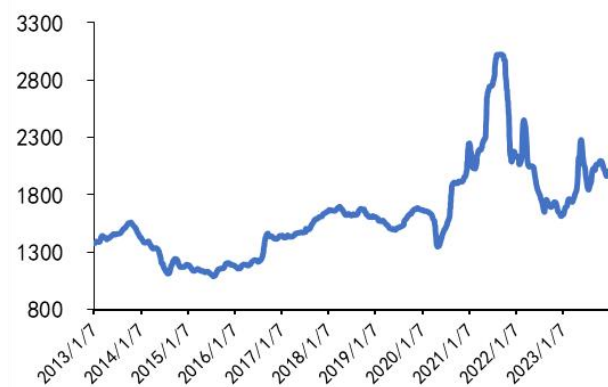
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：玻璃库存



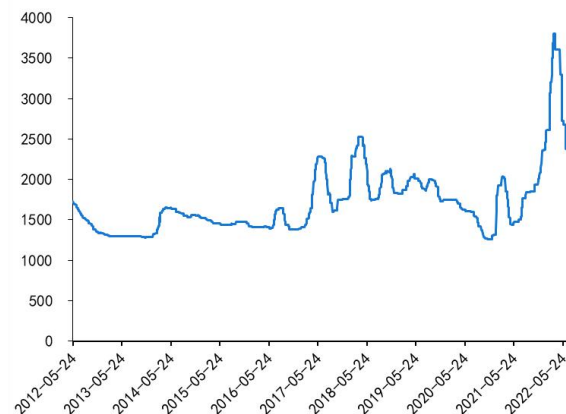
资料来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 11: 玻璃价格 (元/吨)



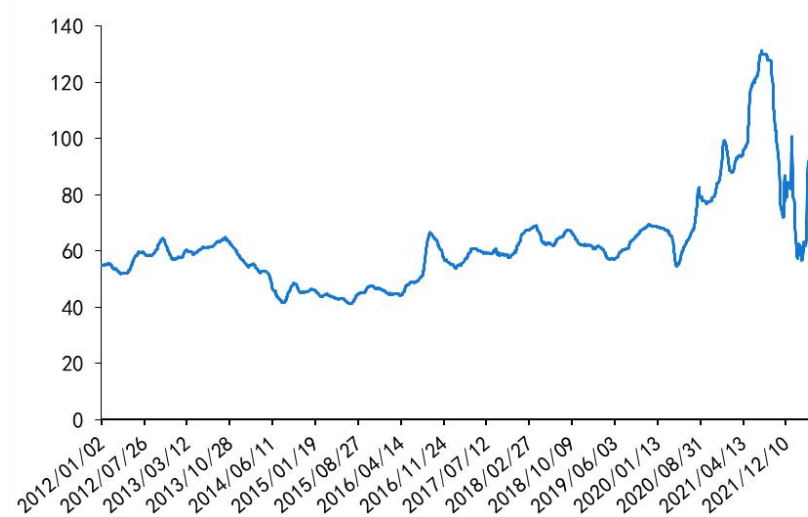
资料来源: 隆众资讯, 华龙证券研究所

图 12: 纯碱价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

图 13: 玻璃纯碱价差 (元/重量箱)



资料来源: 隆众资讯, Wind, 华龙证券研究所

根据隆众资讯预计, 供给方面, 2024年1月份有2-3条产线存在点火计划, 但当月处于烤窑阶段, 暂无产品产出, 所以对产量影响不大。库存方面, 2024年1月份临近春节, 刚需将逐渐减弱, 目前来看中下游存货意向不强, 或将根据自身订单情况少量备货为主, 因此预计1月份整体库存存在累积可能, 但由于前期降库较多, 整体水平或仍处于低位。需求方面, 2024年1月中上旬大部分地区加工企业仍将处于赶工阶段, 北方地区赶工或将接近尾声, 南方或可维持到1月中下旬, 尤其是部分大中型企业订单还较为饱和, 或可持续到春节前。

但整体来看，1月份大多数加工企业将陆续停工放假，需求将呈现缩减趋势，在适当价位和政策下，中下游或将适当备货，存货量或将不大。原材料方面，2024年1月，纯碱走势偏弱看待，价格呈现下降趋势，价格缓慢下行。

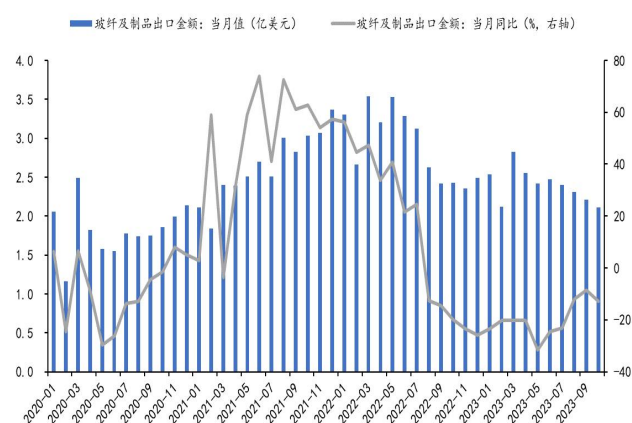
中长期来看，受地产利好政策影响，玻璃需求有望修复，但受浮法玻璃产能过剩，地产销售规模下滑影响，浮法玻璃价格上涨幅度有限。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH），金晶科技（600586.SH）的阶段性机会。

3 玻璃纤维：海外需求不足，汽车用玻纤需求提升

2023 年，玻纤行业景气度整体呈下滑趋势。12 月，玻璃纤维及制品行业 PPI 小幅下滑至 92.40。出口需求：2023 年玻纤出口下滑，海外需求下滑明显，1-11 月，玻纤及制品出口金额为 26.23 亿美元，同比下滑 19.20%。汽车用玻纤需求：从新能源汽车来看，新能源汽车销量快速增长，有望带动汽车用玻纤需求提升。2023 年 1-12 月，新能源汽车累计产量为 815.10 万辆，同比增长 28.12%。

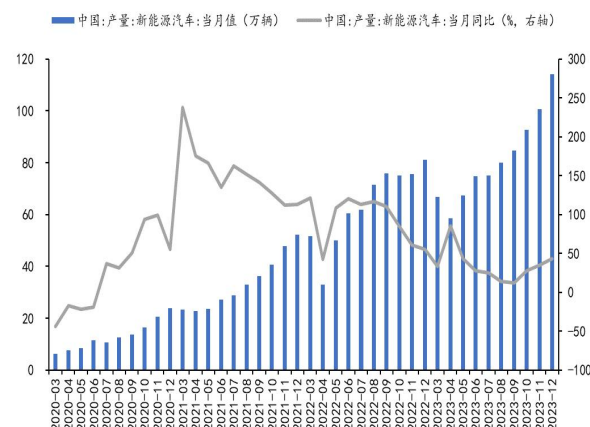
从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是出口及传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使 2023 年玻纤价格低位运行。展望 2024 年，新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）。

图 14：玻璃纤维纱及制品出口情况



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 15：新能源汽车当月销量及同比情况



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 16: 玻纤及制品 PPI 变动情况 (%)



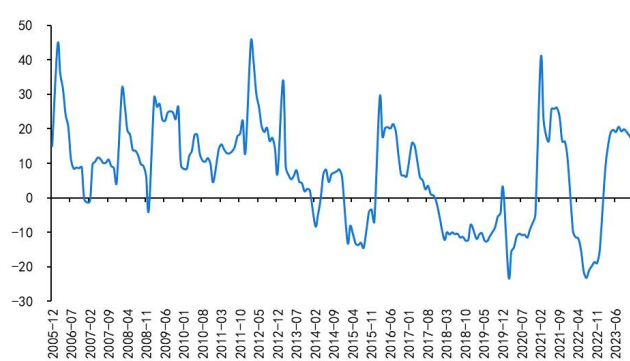
资料来源: Wind, 华龙证券研究所

4 消费建材：终端需求疲软，关注行业出清及渠道变革

根据国家统计局统计，2023年1-12月建筑及装潢材料商品零售额同比下降7.8%，12月单月零售额同比下降7.5%，终端需求疲软。

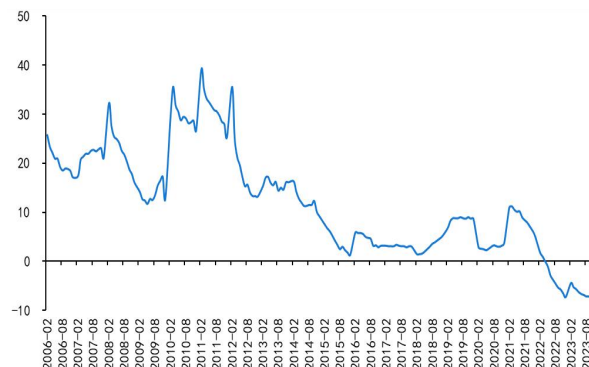
受地产行业风险影响，行业内企业加速出清，集中度提升。龙头企业积极推动渠道变革，行业盈利能力及盈利质量有望改善。个股方面（1）防水：关注行业龙头东方雨虹（002271.SZ）；（2）管材：关注行业龙头伟星新材（002372.SZ）、港股中国联塑（2128.HK）；（3）涂料：关注行业龙头三棵树（603737.SH）、亚士创能（603737.SH）。

图 17：全国房屋竣工面积累计同比（%）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 18：全国房屋施工面积累计同比（%）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

5 重点关注个股

2023年密集出台的地产及基建利好政策有望带动建材行业需求改善，建材板块估值修复可期，维持建材行业“推荐”评级。

水泥行业：2023年水泥行业遭遇了严重的挑战，房地产行业仍处于调整阶段，拖累水泥需求，全年水泥需求总量呈下降趋势。2023年地产及基建利好政策频发，

有望带动水泥行业需求修复，关注水泥龙头上峰水泥（000672.SZ）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）。

玻璃行业：需求方面，受益于“保交楼”政策，2023年1-12月全国房屋竣工面积累计同比增长15.8%，需求有所改善。中长期来看，受地产利好政策影响，玻璃需求有望修复，但受浮法玻璃产能过剩，地产销售规模下滑影响，浮法玻璃价格上涨幅度有限。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH），金晶科技（600586.SH）的阶段性的机会。

玻璃纤维：从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是出口及传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使2023年玻纤价格低位运行。展望2024年，新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）。

消费建材：受地产行业风险影响，行业内企业加速出清，集中度提升。龙头企业积极推动渠道变革，行业盈利能力及盈利质量有望改善。个股方面（1）防水：关注行业龙头东方雨虹（002271.SZ）；（2）管材：关注行业龙头伟星新材（002372.SZ）、港股中国联塑（2128.HK）；（3）涂料：关注行业龙头三棵树（603737.SH）、亚士创能（603737.SH）。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/1/17 股价(元)	EPS (元)			PE			投资 评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
601636.SH	旗滨集团	6.59	0.49	0.71	0.91	23.21	9.31	7.22	未评级
600586.SH	金晶科技	6.46	0.25	0.42	0.61	34.96	15.38	10.59	买入
002080.SZ	中材科技	14.74	2.09	1.61	2.01	10.24	9.13	7.32	未评级
600176.SH	中国巨石	8.96	1.65	0.85	1.03	8.30	10.60	8.72	未评级
000672.SZ	上峰水泥	7.92	0.99	1.00	1.23	10.98	7.91	6.46	未评级
000877.SZ	天山股份	6.36	0.53	0.26	0.39	16.25	24.42	16.11	未评级
002271.SZ	东方雨虹	17.10	0.85	1.37	1.75	39.87	12.50	9.76	未评级
002372.SZ	伟星新材	14.15	0.82	0.90	0.99	26.19	15.74	14.23	未评级
603737.SH	三棵树	41.61	0.88	1.64	2.34	130.04	25.33	17.77	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所（除金晶科技外，其余公司盈利预测及评级均取自Wind一致预期）

6 风险提示

(1) 宏观环境出现不利变化。宏观经济增长为建材下游行业发展的基础，宏观经济动力不足将影响建材下游领域需求。

(2) 所引用数据来源发布错误数据：本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响。

(3) 基建项目建设进度不及预期。基建项目建设进度会影响到建材行业中如水泥、防水行业的需求，如基建项目建设进度不及预期，会影响到这些行业的需求。

(4) 市场需求不及预期。建材行业是典型的周期性行业，产品价格由市场供需决定，如需求不及预期，会导致产品价格下滑，影响行业盈利水平。

(5) 重点关注公司业绩不达预期。重点关注公司业绩会受到各种因素影响，如果业绩不达预期，会使得公司股价受到影响。

(6) 房地产宽松政策不及预期。房地产是建材行业主要的需求领域，如果房地产宽松政策不及预期，会影响建材行业需求。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应充分考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

华龙证券研究所

北京兰州上海

地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦F1层华龙证券
邮编：100033

地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼
邮编：730030
电话：0931-4635761

地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼
邮编：200000