



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

万亿增发国债全部下达，关注节后开工端需求

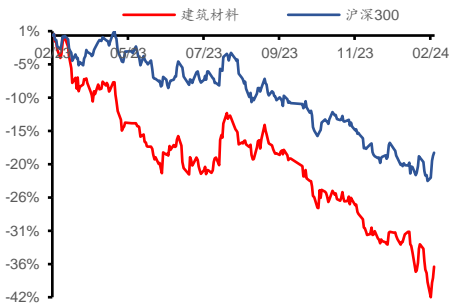
——建筑材料行业周报（20240205-20240218）

增持（维持）

行业： 建筑材料
日期： 2024年02月20日

分析师： 方晨
Tel: 021-53686475
E-mail: fangchen@shzq.com
SAC 编号: S0870523060001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《房地产项目“白名单”落地，有望带动开发链条企稳》

——2024年02月07日

《降准等政策再出利好，关注地产链阶段性反弹机会》

——2024年01月30日

《12月地产数据依然承压，水泥行业超低排放明确时间表》

——2024年01月22日

■ 核心观点

2024 年春节假期，30 大中城市商品房成交整体相对平淡。长假期间合计成交来看，2024 年春节假期（2024 年 2 月 10 日至 2 月 17 日），即正月初一至初八，30 大城市商品房成交套数共计 614 套，较 2023 年春节假期同比小幅增加 6%。日均成交套数来看，2024 年春节假期日均成交 77 套，较 2023 年同比小幅下降 7%。

结构上看，春节假期 10 大城市商品房销售有显著抬升。尽管地产销售整体相对平淡，但结构上仍有所亮点，2024 年春节假期十大城市商品房日均成交 27 套，较 2023 年春节同比抬升 125%。我们认为，结合 1 月底至 2 月初，以广州、上海、深圳为代表的一线城市相继不同程度放开住房限购政策，在需求侧发力，刺激了部分潜在购房需求，一定程度上或推动了春节假期核心城市的商品房销售抬升。

2023 年万亿增发国债全部下达完毕，关注节后开工端需求，尤其是国债重点投放相关的水泥、管道、防水等受益方向。根据国家发展改革委官网消息，近期有关部门已经下达了 2023 年增发国债第三批项目清单，共涉及国债资金近 2000 亿元，随着第三批项目下达，2023 年万亿增发国债项目已全部下达完毕。我们认为，随着增发国债项目的下达完毕，以及春节过后各地的开复工，有望加快形成实物工作量的落地，有效带动传统基建板块需求抬升，尤其重点关注万亿增发国债投放相关的水泥、管道、防水等受益方向。

行业重点数据跟踪：

水泥核心观点：过去一周（2.10-2.16）根据百年建筑网显示，春节期间除部分重点工程正常施工外，多数项目停滞。水泥库存、利润等数据整体平稳。库存方面，8 省水泥库存周环比持平；利润端看，水泥行业工艺理论利润 25.65 元/吨，周环比持平。

平板玻璃：过去一周（2.10-2.16）玻璃现货价格环比上涨 0.3%，延续 1 月以来持续回升趋势。库存方面来看，库存周环比抬升 2.90%，春节期间继续累库，供给端玻璃产量及开工率周环比均持平。

光伏玻璃：过去一周（2.10-2.16）光伏玻璃库存及产量均有小幅抬升。其中库存方面，周环比环比变化+0.27%，本周小幅回升；供应端，2024 年第 7 周，光伏玻璃产量周环比小幅上升 0.42%，产量止降转升。

玻纤：过去一周（2.10-2.16）玻纤价格较上周进一步保持稳定，价格延续低位持平。

碳纤维：过去一周（2.10-2.16）碳纤维价格继续维持不变。库存方面，周环比+5.01%，库存连续五周抬升，且库存抬升幅度扩大。供应方面，本周产量与开工率均保持不变。

■ 投资建议

尽管当前地产销售仍然有待进一步修复，但我们认为，一方面，随着各地房地产项目融资“白名单”加速落地，针对项目层面，有望带动房地产开发链条企稳；同时“三大工程”的加速推进，以及一线城市限购政策的调整，均有望支撑地产链。另一方面，随着 2 月初 2023 年万亿增发国债全

部下达完毕，关注节后开工端需求，尤其是重点投放相关的水泥、管道、防水等受益方向。因此，一是关注直接受益于开工端的水泥板块，建议布局高股息的龙头公司，海螺水泥、华新水泥等。二是可以建议关注有望受益于房企融资改善，业绩具有韧性的消费建材龙头，关注龙头公司东方雨虹、伟星新材等。

■ 风险提示

宏观经济下行风险，房地产行业修复不及预期；统计样本带来数据差异。

目录

1. 周观点：万亿增发国债全部下达，关注节后开工端需求.....	5
2. 行情回顾.....	8
2.1 板块行情回顾.....	8
2.2 个股行情回顾.....	9
3 行业重点数据跟踪.....	9
3.1 水泥.....	9
3.2 平板玻璃.....	10
3.3 光伏玻璃.....	11
3.4 玻纤.....	12
3.5 碳纤维.....	13
4 风险提示.....	14

图

图 1：30 大中城市商品房成交套数：2023 年春节假期 VS2024 年春节假期.....	5
图 2：30 大中城市商品房成交：合计成交套数 VS 日均成交套数.....	5
图 3：10 大城市商品房成交套数：2023 年春节假期 VS2024 年春节假期.....	6
图 4：10 大城市商品房成交：合计成交套数 VS 日均成交套数.....	6
图 5：2024 年一线城市住房限购优化政策调整.....	6
图 6：申万一级行业周度涨跌幅对比.....	8
图 7：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比.....	8
图 8：建筑材料子板块周度涨跌幅对比.....	8
图 9：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10.....	9
图 10：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10.....	9
图 11：全国水泥库容比（%）（分年度）.....	9
图 12：8 省水泥库存（万吨）.....	9
图 13：秦皇岛港动力煤平仓价.....	10
图 14：全国行业毛利（元/吨）.....	10
图 15：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）.....	10
图 16：玻璃库存量.....	10
图 17：玻璃周度产量.....	11
图 18：平板玻璃周度开工率.....	11
图 19：重质纯碱价格.....	11
图 20：纯碱开工率.....	11
图 21：3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价.....	12
图 22：光伏玻璃周度库存.....	12
图 23：光伏玻璃周度产量.....	12
图 24：光伏玻璃开工率.....	12

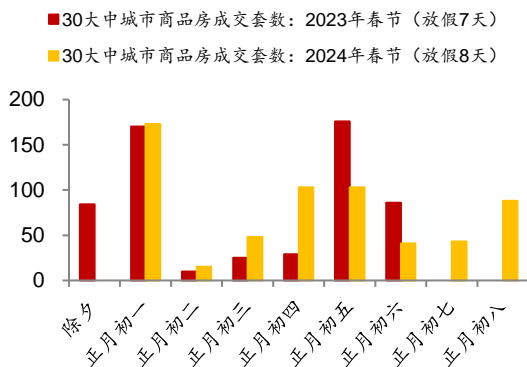
图 25: 2400tex 缠绕直接纱价格	13
图 26: 玻纤企业产量	13
图 27: 碳纤维主流产品价格	13
图 28: 碳纤维工厂库存	13
图 29: 碳纤维周度产量	14
图 30: 碳纤维周度开工率.....	14

1. 周观点：万亿增发国债全部下达，关注节后开工端需求

2024年春节假期，30大中城市商品房成交整体相对平淡。长假期间合计成交来看，2024年春节假期（2024年2月10日至2月17日），即正月初一至初八，30大城市商品房成交套数共计614套，较2023年春节假期同比小幅增加6%。日均成交套数来看，2024年春节假期日均成交77套，较2023年同比小幅下降7%。

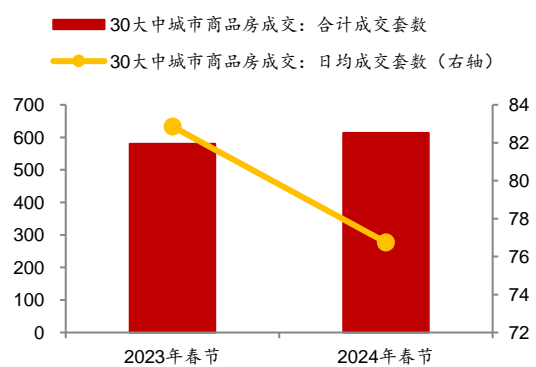
结构上看，春节假期10大城市商品房销售有显著抬升。尽管地产销售整体相对平淡，但结构上仍有所亮点，2024年春节假期十大城市商品房日均成交27套，较2023年春节同比抬升125%。我们认为，结合1月底至2月初，以广州、上海、深圳为代表的一线城市相继不同程度放开住房限购政策，在需求侧发力，刺激了部分潜在购房需求，一定程度上或推动了春节假期核心城市的商品房销售抬升。

图 1：30 大中城市商品房成交套数：2023 年春节假期 VS 2024 年春节假期



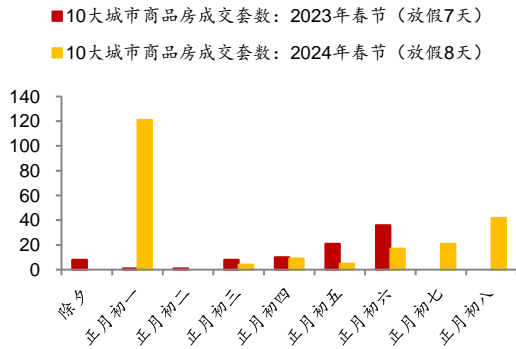
资料来源：Wind，上海证券研究所
注：2023年春节假期7天（1.21至1.27），2024年春节假期8天（2.10-2.17）

图 2：30 大中城市商品房成交：合计成交套数 VS 日均成交套数



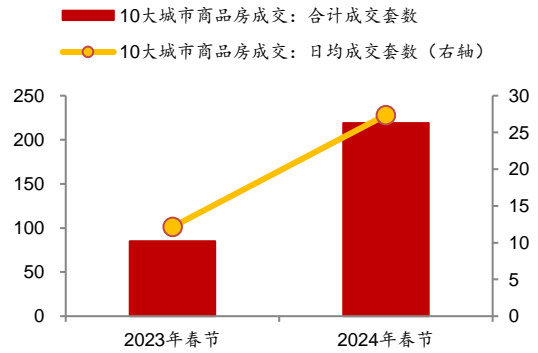
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3: 10 大城市商品房成交套数: 2023 年春节假期 VS2024 年春节假期



资料来源: Wind, 上海证券研究所
注: 2023 年春节假期 7 天 (1.21 至 1.27), 2024 年春节假期 8 天 (2.10-2.17)

图 4: 10 大城市商品房成交: 合计成交套数 VS 日均成交套数



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 5: 2024 年一线城市住房限购优化政策调整

时间	城市	优化调整限购政策
2024/1/27	广州	<ul style="list-style-type: none"> (一) 在限购区域范围内, 购买建筑面积 120 平方米以上 (不含 120 平方米) 住房, 不纳入限购范围。 (二) 在限购区域范围内, 居民家庭将自有住房用作租赁住房并办理房屋租赁登记备案手续的, 或者在我市存量房交易系统取得房源信息编码并挂牌计划出售的, 购买住房时相应核减家庭住房套数。 (三) 对于具备合并不动产权证书条件的房屋, 购房人可以申请转移登记业务、合并登记业务一同办理。 (四) 商服类物业不再限定转让对象。
2024/1/30	上海	<ul style="list-style-type: none"> 自 1 月 31 日起, 在本市连续缴纳社会保险或个人所得税已满足 5 年及以上的非户籍居民, 可在外环以外区域 (崇明区除外) 限购 1 套住房, 以更好满足居民合理住房需求, 促进区域职住平衡、产城融合。
2024/2/7	深圳	<ul style="list-style-type: none"> 一、本市户籍居民家庭 (含部分家庭成员为本市户籍居民的家庭) 限购 2 套住房, 本市户籍成年单身人士 (含离异) 限购 1 套住房; 取消落户年限以及缴纳个人所得税、社会保险年限要求。 二、非本市户籍居民家庭及成年单身人士 (含离异) 能提供购房之日前 3 年在本市连续缴纳个人所得税或社会保险证明的, 限购 1 套住房。

资料来源: 广州市人民政府, 上海住房城乡建设管理, 深圳市住房和建设局, 上海证券研究所

2023 年万亿增发国债全部下达完毕, 关注节后开工端需求, 尤其是重点投放相关的水泥、管道、防水等受益方向。根据国家发展改革委官网消息, 近期有关部门已经下达了 2023 年增发国债第三批项目清单, 共涉及国债资金近 2000 亿元, 随着第三批项目下达, 2023 年万亿增发国债项目已全部下达完毕。我们认为, 随着增发国债项目的下达完毕, 以及春节过后各地的开复工, 有望加快形成实物工作量的落地, 有效带动传统基建板块需求抬升,

尤其重点关注万亿增发国债投放相关的水泥、管道、防水等受益方向。

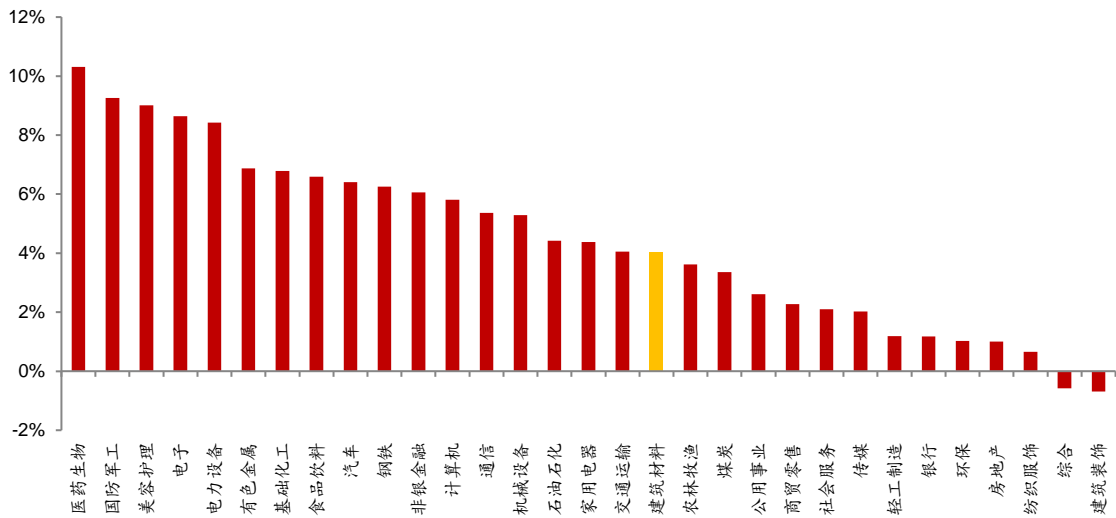
尽管当前地产销售仍然有待进一步修复，但我们认为，一方面，随着各地房地产项目融资“白名单”加速落地，针对项目层面，有望带动房地产开发链条企稳；同时“三大工程”的加速推进，以及一线城市限购政策的调整，均有望支撑地产链。另一方面，随着2月初2023年万亿增发国债全部下达完毕，关注节后开工端需求，尤其是重点投放相关的水泥、管道、防水等受益方向。因此，一是关注直接受益于开工端的水泥板块，建议布局高股息的龙头公司，海螺水泥、华新水泥等。二是可以建议关注有望受益于房企融资改善，业绩具有韧性的消费建材龙头，关注龙头公司东方雨虹、伟星新材等。

2. 行情回顾

2.1 板块行情回顾

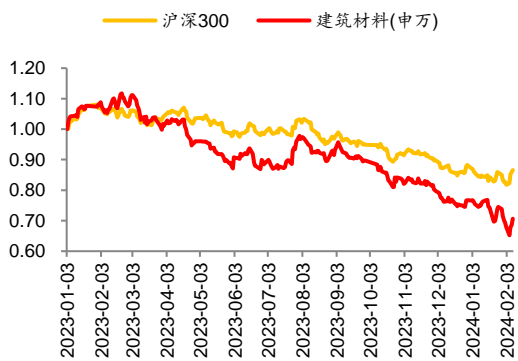
节前一周（2.5-2.8）申万建筑材料行业指数上涨 4.03%，跑输沪深 300 指数 1.80 个百分点，在 31 个申万一级行业中，排名第 18 位。建筑材料二级子行业中，玻璃玻纤上涨 6.44%，水泥上涨 3.44%，装修建材上涨 3.14%。

图 6：申万一级行业周度涨跌幅对比



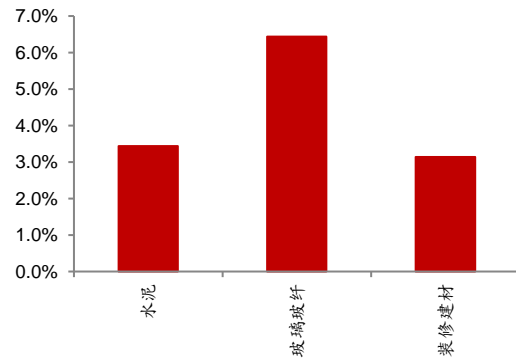
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 7：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比



资料来源：iFind，上海证券研究所
注：2022/12/31 日为基期计算指数净值

图 8：建筑材料子板块周度涨跌幅对比



资料来源：iFind，上海证券研究所

2.2 个股行情回顾

节前一周（2.5-2.8）建筑材料个股表现排名前五：科创新材（+16.3%）、鲁阳节能（+14.7%）、冀东水泥（+13.9%）、金隅集团（+13.6%）、东和新材（+12.6%）。

表现排名后五：纳川股份（-24.9%）、扬子新材（-24.7%）、四川金顶（-24.1%）、韩建河山（-23.7%）、聚力文化（-23.5%）。

图 9：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	月涨跌幅	PE (TTM)	PB (LF)
1	科创新材	16.3%	1.0%	44.9	1.66
2	鲁阳节能	14.7%	8.2%	14.5	2.59
3	冀东水泥	13.9%	8.6%	-27.6	0.56
4	金隅集团	13.6%	9.8%	-19.4	0.47
5	东和新材	12.6%	1.1%	14.8	1.17
6	旗滨集团	12.6%	10.1%	13.2	1.36
7	伟星新材	12.1%	10.5%	17.0	4.55
8	华新水泥	11.7%	10.0%	12.8	1.07
9	中材科技	11.4%	5.5%	9.1	1.41
10	凯盛新能	10.6%	2.7%	22.5	1.76

资料来源：iFind，上海证券研究所

图 10：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	月涨跌幅	PE (TTM)	PB (LF)
1	纳川股份	-24.9%	-32.7%	-6.7	1.52
2	扬子新材	-24.7%	-30.8%	-31.1	4.38
3	四川金顶	-24.1%	-30.5%	7,803.0	5.42
4	韩建河山	-23.7%	-30.5%	-3.7	1.83
5	聚力文化	-23.5%	-30.6%	-3.2	2.71
6	四方新材	-23.0%	-29.2%	-11.1	0.72
7	晶雪节能	-20.5%	-28.3%	26.9	1.37
8	友邦吊顶	-19.2%	-28.2%	17.3	1.19
9	福建水泥	-19.1%	-27.6%	-5.3	1.13
10	ST深天	-18.2%	-26.3%	-2.2	7.27

资料来源：iFind，上海证券研究所

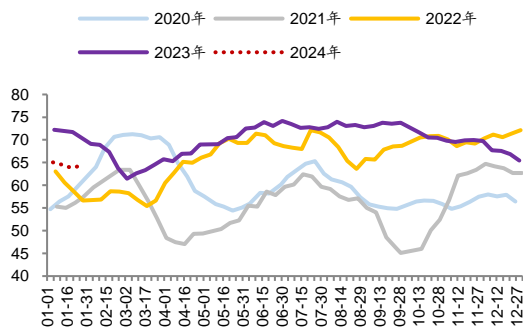
3 行业重点数据跟踪

3.1 水泥

水泥核心观点：过去一周（2.10-2.16）根据百年建筑网显示，春节期间除部分重点工程正常施工外，多数项目停滞。水泥库存、利润等数据整体平稳。库存方面，8省水泥库存周环比持平；利润端看，水泥行业工艺理论利润 25.65 元/吨，周环比持平。

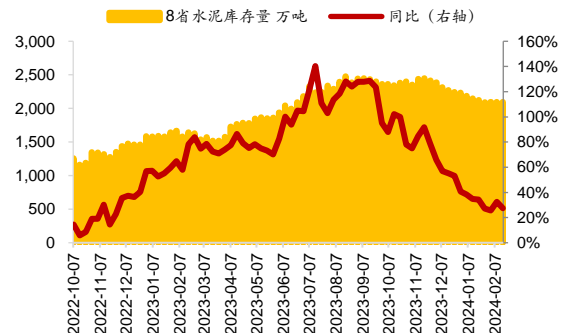
水泥库存：2月16日8省水泥库存量为 2097 万吨，周环比持平。

图 11：全国水泥库容比（%）（分年度）



资料来源：iFind，上海证券研究所

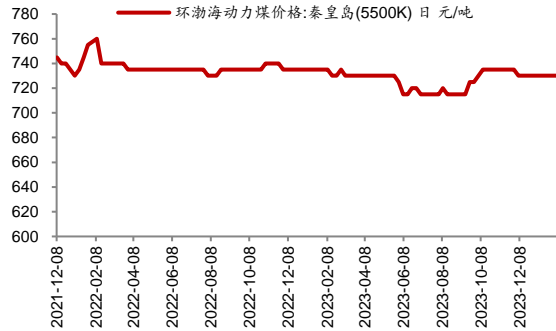
图 12：8省水泥库存（万吨）



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

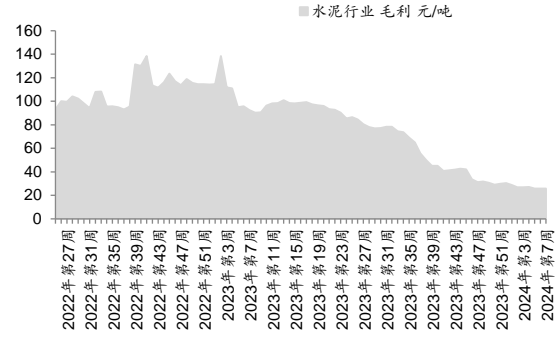
水泥利润：成本方面，2月7日秦皇岛动力煤（Q5500K）平仓价为730元/吨，周环比持平；2024年第7周（2.10-2.16）水泥行业工艺理论利润25.65元/吨，周环比持平。

图 13：秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源：iFind，上海证券研究所

图 14：全国行业毛利（元/吨）



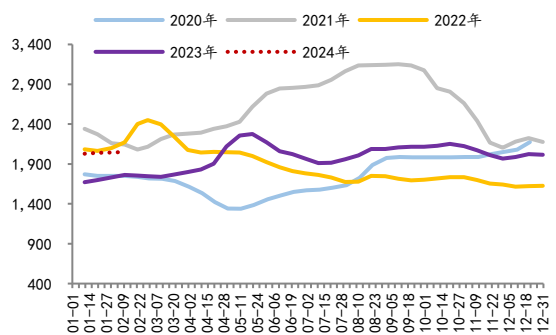
资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

3.2 平板玻璃

平板玻璃核心观点：过去一周（2.10-2.16）玻璃现货价格环比上涨 0.3%，延续 1 月以来持续回升趋势。库存方面来看，库存周环比抬升 2.90%，春节期间继续累库，供给端玻璃产量及开工率周环比均持平。

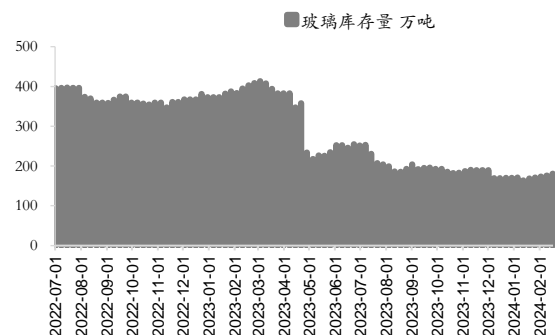
玻璃价格和库存：价格方面，2月10日全国 4.8/5mm 浮法平板玻璃价格为 2051.1 元/吨，环比变化+0.3%，现货端玻璃价格延续 1 月以来持续回升趋势。库存方面，根据百川盈孚数据，2月16日玻璃库存量为 180.99 万吨，库存周环比变化+2.90%，春节期间继续累库。

图 15：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）



资料来源：iFind，上海证券研究所

图 16：玻璃库存量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

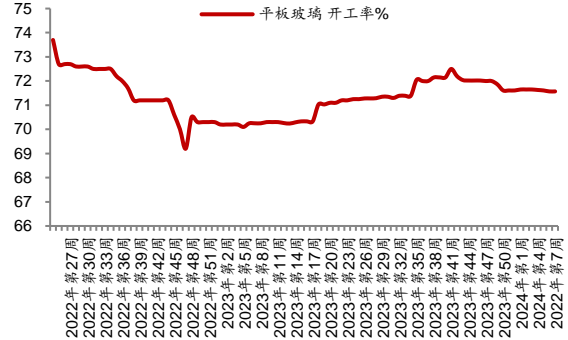
玻璃产量和开工率：根据百川盈孚数据，产量方面，2024 年第 7 周（2.10-2.16）玻璃产量为 73.27 万吨，周变化持平；开工率方面，2024 年第 7 周（2.10-2.16）平板玻璃开工率为 71.57%，周环比持平。

图 17: 玻璃周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

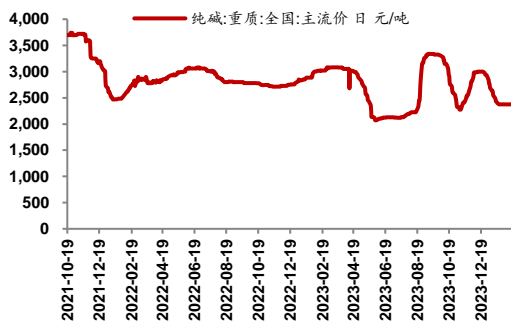
图 18: 平板玻璃周度开工率



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

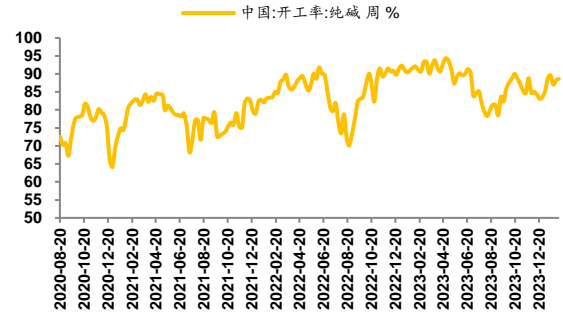
纯碱价格和开工率: 纯碱价格方面, 2月18日全国重质纯碱中间价为2375元/吨, 周环比持平, 纯碱价格保持稳定。开工率方面, 2月8日纯碱开工率为88.60%, 周环比变化+0.31个百分点。

图 19: 重质纯碱价格



资料来源: iFind, 上海证券研究所

图 20: 纯碱开工率



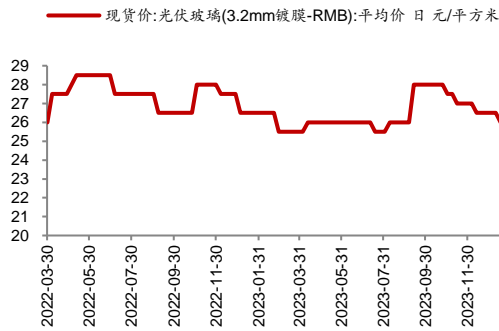
资料来源: Wind, 上海证券研究所

3.3 光伏玻璃

光伏玻璃核心观点: 过去一周(2.10-2.16)光伏玻璃库存及产量均有小幅抬升。其中库存方面, 周环比环比变化+0.27%, 本周小幅回升; 供应端, 2024年第7周, 光伏玻璃产量周环比小幅上升0.42%, 产量止降转升。

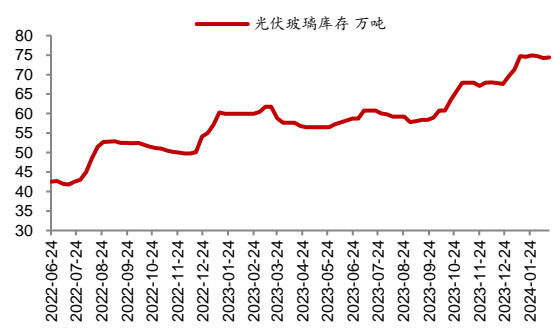
光伏玻璃价格和库存: 价格方面, 2月7日, 3.2mm镀膜光伏玻璃现货平均价为26.00元/平方米, 与前一周持平。库存方面, 根据百川盈孚数据, 2月16日光伏玻璃库存量为74.43万吨, 周环比变化+0.27%, 小幅回升。

图 21: 3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价



资料来源: iFind, 上海证券研究所

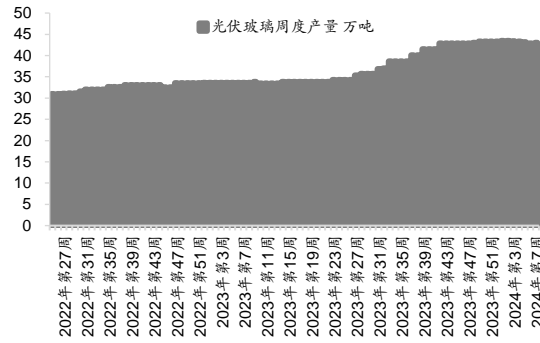
图 22: 光伏玻璃周度库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

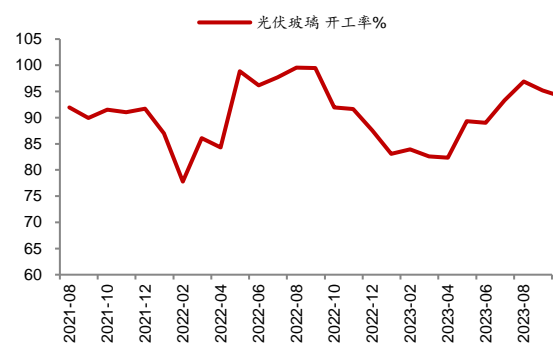
光伏玻璃产量和开工率: 根据百川盈孚数据, 2024 年第 7 周 (2.10-2.16) 光伏玻璃周度产量为 43.02 万吨, 产量周环比变化 +0.42%, 产量结束连续四周的下降。2024 年 1 月光伏玻璃开工率 91.25%, 较 2023 年 12 月下降 4.95 个百分点, 降幅有所扩大。

图 23: 光伏玻璃周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 24: 光伏玻璃开工率



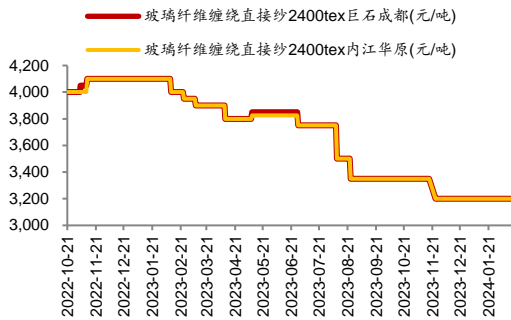
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.4 玻纤

玻纤核心观点: 过去一周 (2.10-2.16) 玻纤价格较上周进一步保持稳定, 价格延续低位持平。

玻纤价格和产量: 根据百川盈孚数据, 2 月 16 日玻璃纤维缠绕直接纱 2400tex 巨石成都为 3200 元/吨, 内江华原为 3200 元/吨, 周环比持平。产量方面, 2024 年 1 月玻纤企业产量为 58.91 万吨, 月环比变化 +7.03%, 产量连续 2 个月抬升。

图 25: 2400tex 缠绕直接纱价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 26: 玻纤企业产量



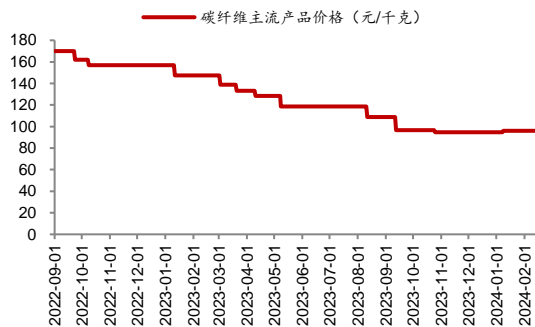
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.5 碳纤维

碳纤维核心观点: 过去一周 (2.10-2.16) 碳纤维价格继续维持不变。库存方面, 周环比+5.01%, 库存连续五周抬升, 且库存抬升幅度扩大。供应方面, 本周产量与开工率均保持不变。

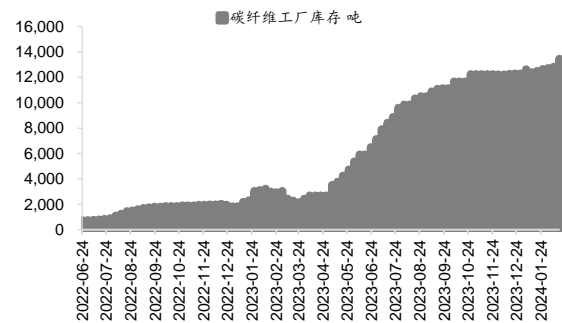
碳纤维价格和库存: 根据百川盈孚数据, 价格方面, 2月16日碳纤维主流产品价格为96元/千克, 周环比持平。库存方面, 2月16日碳纤维工厂库存为13465吨, 库存周环比+5.01%, 库存连续五周抬升, 且库存抬升幅度扩大。

图 27: 碳纤维主流产品价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

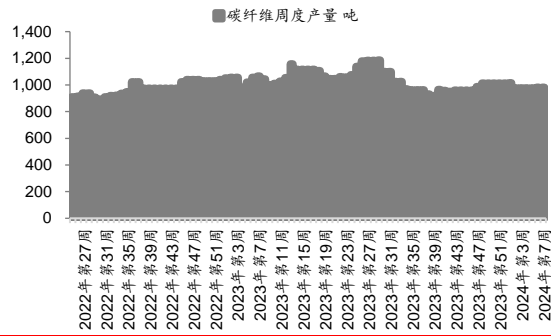
图 28: 碳纤维工厂库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

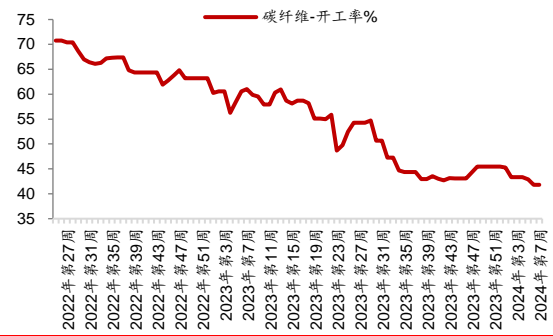
碳纤维产量和开工率: 根据百川盈孚数据, 2024年第7周 (2.10-2.16) 碳纤维产量为980吨, 周环比持平; 开工率方面, 2024年第7周 (2.10-2.16) 碳纤维开工率为41.80%, 开工率保持不变。

图 29: 碳纤维周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 30: 碳纤维周度开工率



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

4 风险提示

宏观经济下行风险, 房地产行业修复不及预期; 统计样本带来数据差异。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。