

## 利好地产政策加码+节后市场复苏，建材需求将底部回升

建筑材料

推荐

维持评级

### 核心观点：

- **水泥：需求恢复较缓，价格小幅下降。**需求方面，北方降雪天气影响下，整体需求恢复延迟，预计元宵节后需求恢复有望加快，但整体市场复苏仍需待春季开工季真正启动。供给方面，目前北方地区仍处于冬季错峰停窑阶段，预计将于3月10日结束，南方地区一季度执行错峰停窑计划或安排检修，短期水泥供给量变动幅度不大。价格方面，节后第一周市场需求疲软，水泥价格小幅下降，随着春季来临、气温回升，下游施工旺季有望带动水泥需求增长，价格有望上行。建议关注南方地区市场需求情况。
- **浮法玻璃：价格小幅增长，库存偏高。**本周浮法玻璃价格小幅上涨。需求方面，节后第一周浮法玻璃市场刚需恢复缓慢，加工厂开工较少。供给方面，本周浮法玻璃供给量较上周有所增加，周内复产259条产线，新点火1条，复产1条产线。本周浮法玻璃企业库存较节前增长42.34%。短期来看，元宵节后下游复工复产率将增加，市场需求有望改善，但当前库存偏高，一定程度抑制价格上行，预计短期浮法玻璃价格维稳运行；中长期地产保交楼有望延续，玻璃需求有上行预期。
- **玻璃纤维：节后首周粗纱、电子纱价格延续平稳运行。**节后第一周部分主流玻纤厂家粗纱报价延续稳定运行，近期粗纱下游需求表现较弱，节后市场需求尚未完全恢复。节后首周电子纱价格稳定运行，市场需求以按需采购为主，多数厂家出货一般。当前成本水平较高，对价格有一定支撑，粗纱库存较高，企业去库压力较大。短期来看，市场需求疲软叠加厂家去库压力，价格或将维持弱势运行。中长期来看，玻璃纤维下游产业持续扩张，行业有较大发展空间。
- **消费建材：5年期LPR下调提振地产消费信心，消费建材需求有望释放。**近期地产利好政策持续加码，对规范经营、发展前景良好的房企可发放用于偿还房企及控股公司存量房地产领域的相关贷款和公开市场债券，住建部提出各城市可因地制宜调整地产政策后，广州、上海、苏州等城市陆续发布优化住房限购通知，此外，5年期LPR下调超预期进一步提振地产消费信心，有望带动消费建材需求增加。与此同时，消费建材龙头企业根据市场需求不断调整销售策略及产品结构，加速推进渠道下沉及零售业务市场规模，企业市占率有望不断提升。建议关注消费建材龙头企业。
- **投资建议：消费建材：**推荐后地产周期下有望在存量房、城市更新以及区域性基建需求提升中受益的行业龙头企业东方雨虹（002271.SZ）、公元股份（002641.SZ）、北新建材（000786.SZ）、伟星新材（002372.SZ）、科顺股份（300737.SZ）。**水泥：**关注受益于基建高增速及后续地产开工回暖下需求增长的水泥龙头企业海螺水泥（600585.SH）、华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.SZ）、冀东水泥（000401.SZ）。**玻璃：**建议关注多业务布局的玻璃龙头旗滨集团（601636.SH）、凯盛新能（600876.SH）。**玻璃纤维：**推荐产能进一步扩张的玻纤龙头中国巨石（600176.SH）。**新材料：**建议关注工业胶需求高增长的硅宝科技（300019.SZ）。
- **风险提示：**原料价格大幅波动的风险；下游需求不及预期的风险；行业新增产能超预期的风险；地产政策推进不及预期的风险。

### 分析师

王婷

☎：010-80927672

✉：wangting@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060002

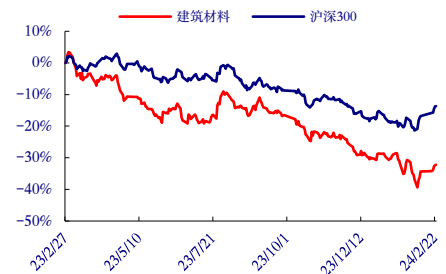
贾亚萌

☎：010-80927680

✉：jiayameng-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523060001

### 相对沪深300表现图



资料来源：中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河建材】行业周报\_开工季即将启动，需求回升值得期待\_20240219

【银河建材】行业周报\_利好地产政策持续释放，节后需求有望回升\_20240205

【银河建材】行业周报\_各城市因地制宜调整地产政策，建材行业需求有望回升\_20240129

【银河建材】行业周报\_需求接近收尾，关注春季开工需求恢复\_20240122

## 目 录

一、 行业要闻.....	3
二、 行业数据.....	4
三、 行情回顾.....	6
四、 核心观点.....	8
五、 风险提示.....	8
六、 附录.....	9

## 一、行业要闻

### 1. 河南省《全省重点产业链 2024 年度绿色化升级改造实施指南》

2月20日，河南省印发《全省重点产业链 2024 年度绿色化升级改造实施指南》。

工作目标：重点产业链节能提效工艺技术装备广泛应用，能源资源利用效率全面提升，重点产业链中能效优于标杆水平的企业比例达到 20% 以上，能效基准水平以下的企业基本清零。推动工业能效全面提升，培育 20 家以上能效水效“领跑者”企业；持续完善重点产业链绿色制造体系，培育超级能效工厂、零碳工厂，新增绿色工厂 100 家、绿色供应链管理企业 20 家以上；全方位全过程推行工业产品绿色设计，新增一批绿色设计产品和工业产品绿色设计示范企业；持续推动工业企业用能低碳化、管理数字化，新建 30 家以上数字化能碳管理中心。

新闻链接：<https://gxt.henan.gov.cn/2024/02-20/2950627.html>

### 2. 2023 年中国水泥进出口数据

2023 年国内水泥需求大幅萎缩，水泥和熟料价格持续低位下行，进口水泥和熟料价格优势不在，利润空间收缩，国外熟料进口总量持续大幅下降至冰点，为近 6 年来最低值。根据国家海关统计，2023 年水泥和熟料进口总量为 128.8 万吨，同比下降 88.1%。其中，熟料进口为 43.55 万吨，同比下降 94.81%；水泥进口为 85.29 万吨，同比下降 64.5%。熟料进口几乎全部来自越南，达到 42.96 万吨，占总进口量的 98.6%。从时间点看，下半年熟料进口几乎停滞。

中国水泥出口持续回升，出口量达到近四年来最高。2023 年我国水泥和熟料总出口量达到 383.3 万吨，同比增长 95.7%，其中，水泥出口为 361.48 万吨，同比增长 93.85%，熟料出口 21.85 万吨，同比增长 131.91%。

新闻链接：<https://www.cement.com/article/202402/221554.html>

### 3. 2024 年度福建确定省重点项目 1593 个

近日，福建省发改委官网发布关于印发 2024 年度省重点项目名单的通知，确定 2024 年度省重点项目 1593 个，总投资 4.28 万亿元，年度计划投资 6807 亿元。

其中省在建重点项目 1355 个，涵盖农林水利项目 110 个、交通项目 93 个、能源项目 47 个、城乡建设与生态环保项目 178 个、工业项目 668 个、服务业项目 122 个、社会事业项目 137 个；省预备重点项目 238 个，涵盖农林水利项目 15 个、交通项目 29 个、能源项目 28 个、城乡建设与生态环保项目 20 个、工业项目 102 个、服务业项目 27 个、社会事业项目 17 个。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/48482346733675001.html>

### 4. 山西太原：推进全市水泥粉磨站深度治理

2月19日，山西太原全市生态环境保护工作会议暨污染防治攻坚战誓师大会召开。会议提出，持续抓好大气、水、土壤污染防治攻坚，深入推进“无废城市”“气候投融资”“碳监测”“碳达峰”4 项试点建设，加快推进美丽太原建设实践，以高品质生态环境支撑高质量发展。

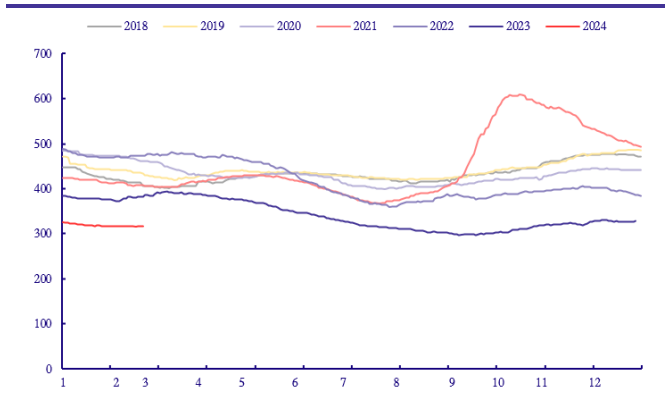
其中与建材行业相关的内容有：为持续打好大气污染防治攻坚战，在优化产业结构方面，加快推进东山石灰石矿搬迁，全面停止露天采矿。在削减工业污染方面，对全市工业炉窑进行排查摸底，对仍用燃煤的耐火材料窑炉实施深度治理；推进全市水泥粉磨站深度治理。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/48394058154385001.html#top>

## 二、行业数据

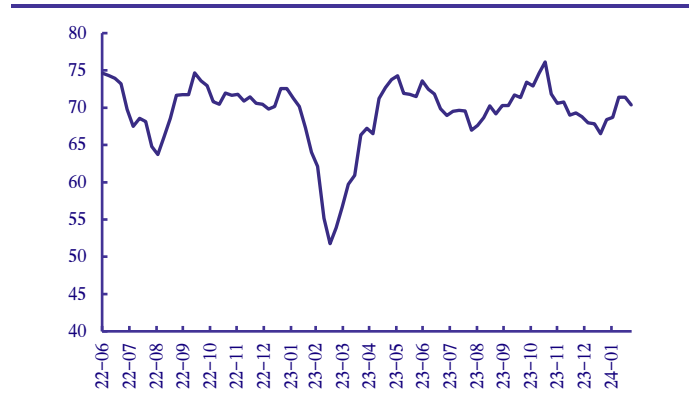
**水泥板块**，水泥价格：节后第一周全国水泥价格小幅下降，水泥周均价为 316.26 元/吨，环比上周下降 0.34%，截至 2 月 23 日全国水泥价格为 316.08 元/吨，同比下降 17.42%，当前水泥价格低于 2017-2023 年同期。水泥熟料库存：节后熟料库存周环比小幅下降，高于去年同期水平，截至 2 月 22 日全国水泥熟料周度库容率为 70.39%，环比上周减少 1.03 个百分点，较去年同期增长 6.35 个百分点，水泥熟料库容率仍处于历史高位水平。单位利润：截至 2 月 23 日，吨水泥煤炭价差周环比小幅下降，低于去年同期水平。2 月 23 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 940 元/吨，环比上周增长 3.18%，按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算，2 月 23 日吨水泥煤炭成本约 122.2 元/吨，吨水泥煤炭价差 193.88 元/吨，环比上周下降 2.52%，年同比下降 16.88%。

图1：历年水泥价格（元/吨）



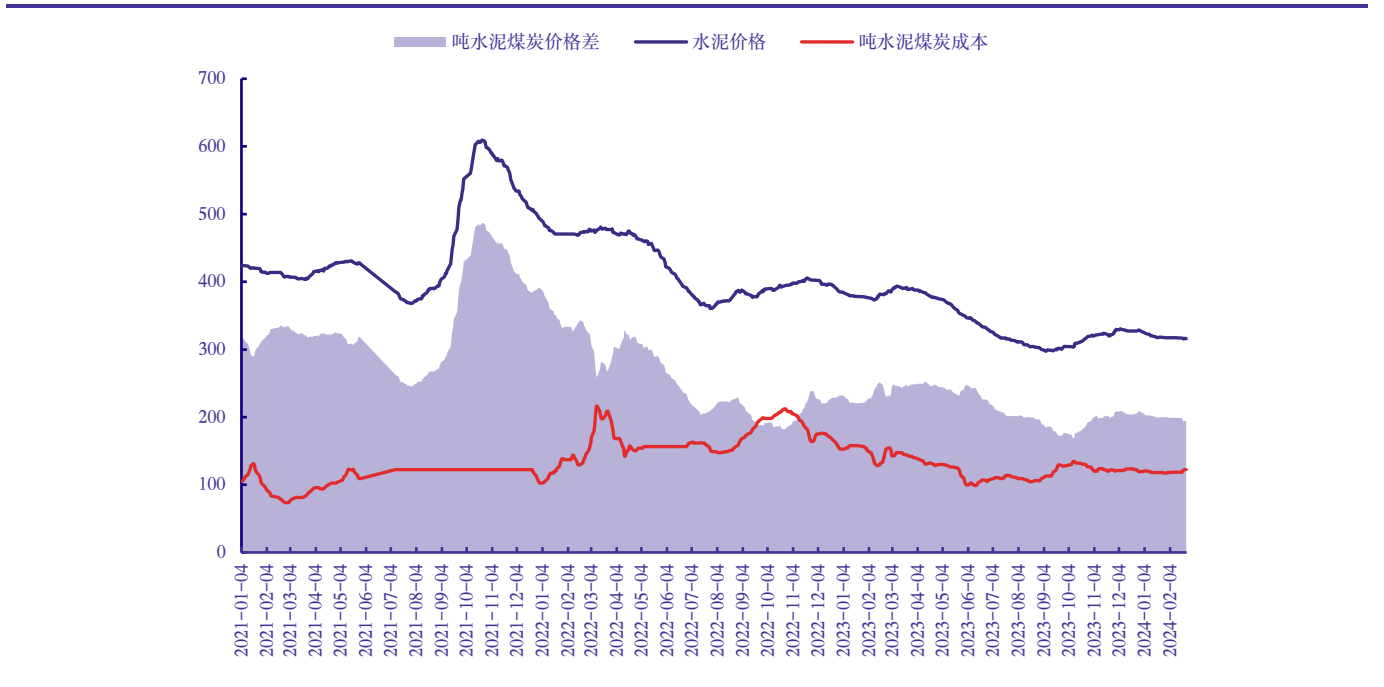
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图2：全国水泥熟料周度库容率（%）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）

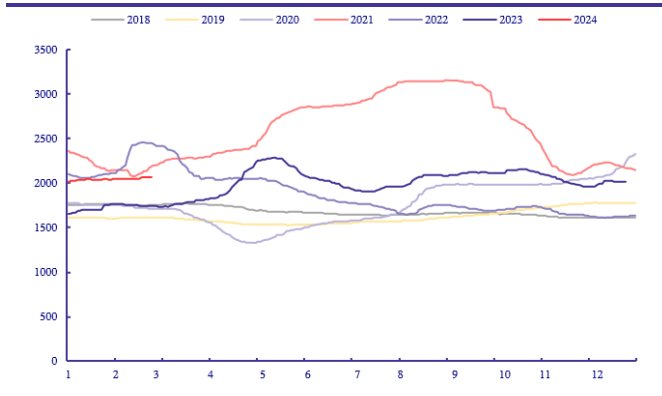


资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

**浮法玻璃板块**，价格：节后第一周浮法玻璃周均价小幅上涨，周均价为 2063.62 元/吨，环比上周增长 0.61%，截至 2 月 23 日浮法玻璃价格为 2066.12 元/吨，同比增长 18.29%。库存：节后浮法玻璃库存继续增长，截至 2 月 22 日浮法玻璃周度企业库存为 4945 万重量箱，环比 2 月 15 日增加 5.03%，同比减少 29.83%。

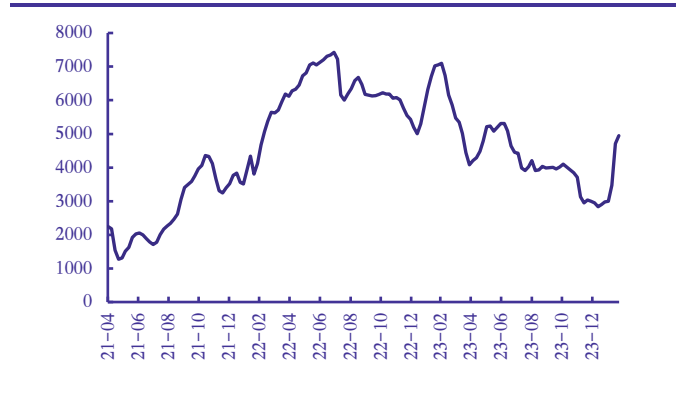
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

图4: 历年浮法玻璃价格(元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

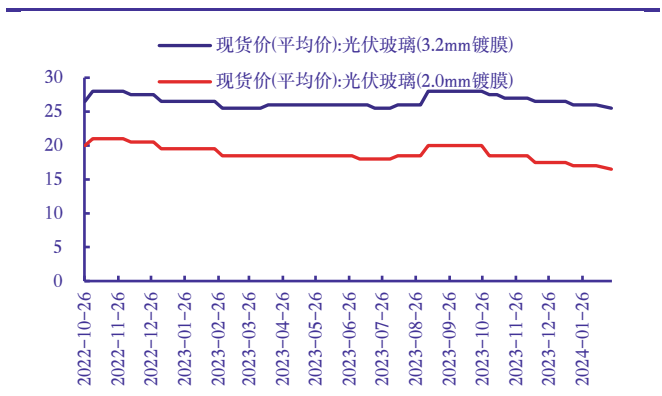
图5: 全国浮法玻璃周度企业库存(万重量箱)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

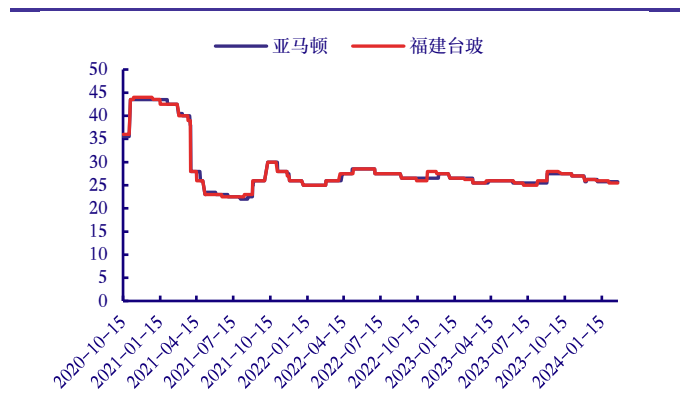
**光伏玻璃板块**, 价格: 截至 2024 年 2 月 21 日, 3.2mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 25.5 元/平方米, 环比上周下降 1.92%, 同比下降 3.77%; 2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 16.5 元/平方米, 环比上周下降 2.94, 同比下降 15.38%。从部分主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看, 节后第一周 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂价稳定运行, 截至 2 月 23 日主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 25.63 元/平方米, 环比上周持平, 同比去年下降 2.84%。

图6: 光伏玻璃现货价格走势(元/平方米)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

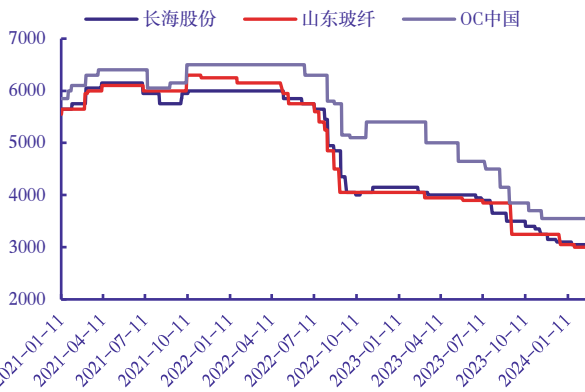
图7: 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价(元/平方米)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

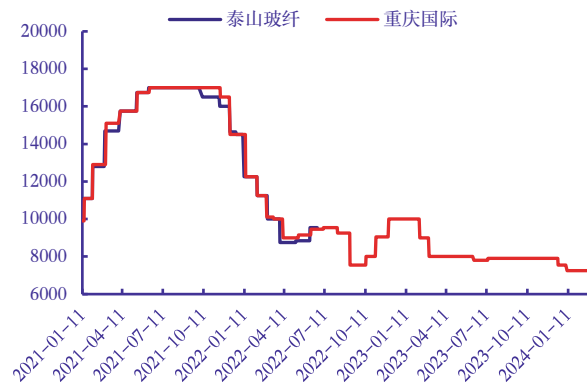
**玻璃纤维板块**, 粗纱价格: 节后第一周部分主流玻纤厂家粗纱价格平稳运行, 截至 2 月 23 日国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 3200 元/吨, 环比上周持平, 同比下降 28.89%。电子纱价格: 节后第一周电子纱价格稳定运行, 截至 2 月 23 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 7250 元/吨, 环比上周持平, 同比下降 19.44%, 同比降幅收窄。

图8：主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂价（元/吨）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图9：主流玻纤厂家电子纱（G75）日度出厂价（元/吨）

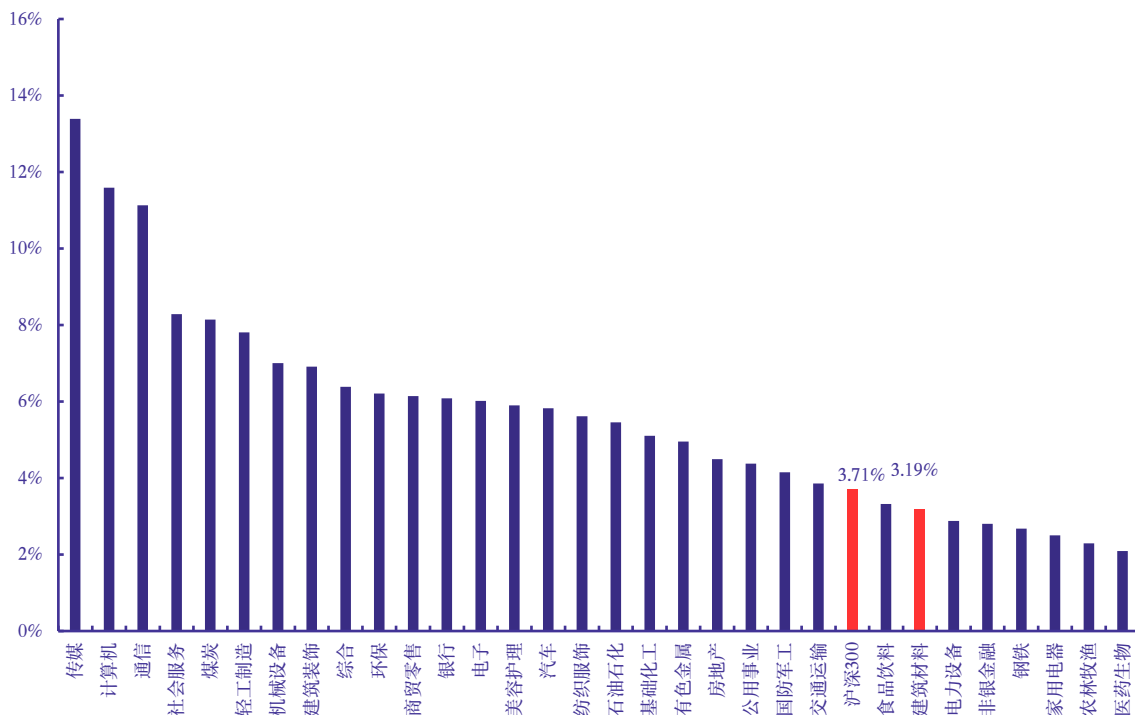


资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

### 三、行情回顾

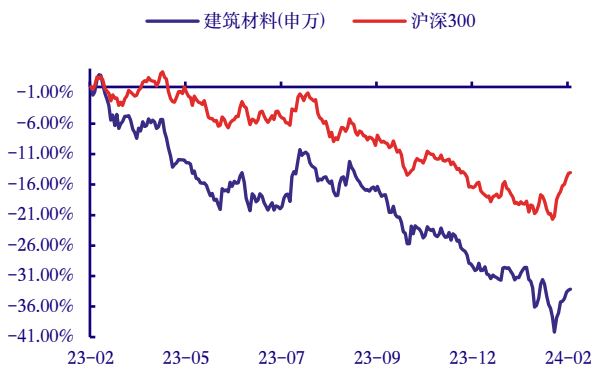
本周建材行业涨跌幅为 3.19%，跑输沪深 300 指数 0.52 百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 25 位，其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别为 1.92%/12.67%/1.79%/3.28%/7.70%/9.62%/2.44%。年初至今建材行业涨跌幅为-5.08%，跑输沪深 300 指数 6.79 个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别-0.58%/-21.29%/-10.81%/-6.15%/-5.44%/-7%/13.98%。

图10：申万一级行业指数周涨跌幅



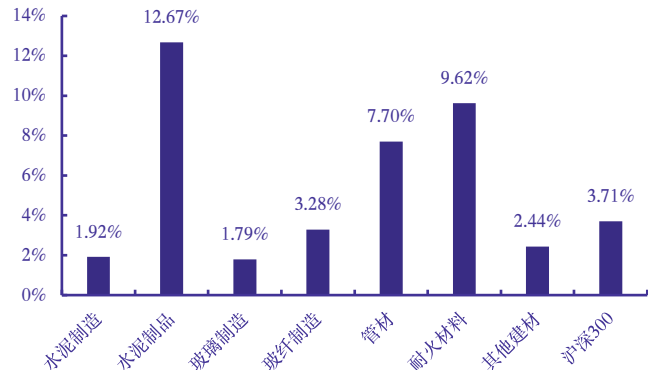
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图11: 建材行业走势情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

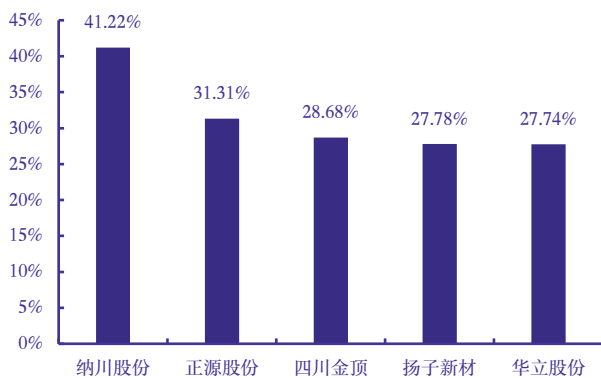
图12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

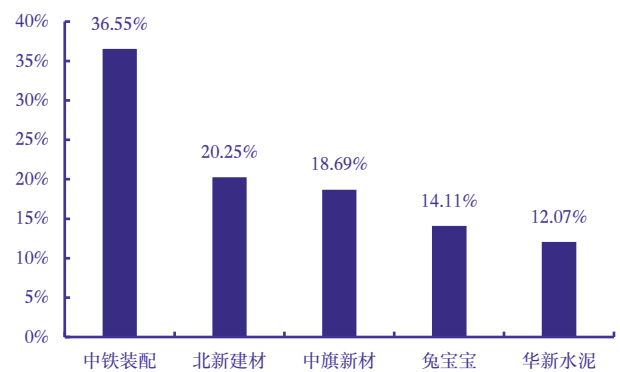
本周涨幅前五的建材行业上市公司是纳川股份 (300198.SZ/41.22%)、正源股份 (600321.SH/31.31%)、四川金顶 (6000678.SH/28.68%)、扬子新材 (002652.SZ/27.78%)、华立股份 (603038.SH/27.74%)。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是中铁装配(300374.SZ/36.55%)、北新建材 (000786.SZ/20.25%)、中旗新材 (001212.SZ/18.69%)、兔宝宝 (002043.SZ/14.11%)、华新水泥 (600801.SH/12.07%)。

图13: 本周建材行业涨幅前五上市公司



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: 年初至今涨幅前五建材行业上市公司



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 四、核心观点

**水泥：需求恢复较缓，价格小幅下降。**需求方面，元宵节前多数工地暂未复工，在北方降雪天气影响下，整体需求恢复延迟，当前水泥市场需求弱势运行，预计元宵节后需求恢复有望加快，但整体市场复苏仍需待春季开工季真正启动。供给方面，目前北方地区仍处于冬季错峰停窑阶段，预计将于3月10日结束，南方地区一季度执行错峰停窑计划或安排检修，短期水泥供给量变动幅度不大。本周熟料库存小幅下降，较节前下降1.04个百分点。价格方面，节后第一周市场需求疲软，水泥价格小幅下降，随着春季来临、气温回升，下游施工旺季有望带动水泥需求增长，价格有望上行。建议关注南方地区市场需求情况。

**浮法玻璃：价格小幅增长，库存偏高。**本周浮法玻璃价格小幅上涨。需求方面，节后第一周浮法玻璃市场刚需恢复缓慢，加工厂开工较少，多数浮法厂计划元宵节后陆续复工恢复发货。供给方面，本周浮法玻璃供给量较上周有所增加，周内产259条产线，新点火1条，复产1条产线。本周浮法玻璃企业库存较节前增长42.34%。短期来看，元宵节后下游复工复产率将增加，市场需求有望改善，但当前库存偏高，一定程度抑制价格上行，预计短期浮法玻璃价格维稳运行；中长期地产保交楼有望延续，玻璃需求有上行预期。

**玻璃纤维：节后首周粗纱、电子纱价格延续平稳运行。**节后第一周部分主流玻纤厂家粗纱报价延续稳定运行，近期粗纱下游需求表现较弱，节后市场需求尚未完全恢复。节后首周电子纱价格稳定运行，市场需求以按需采购为主，多数厂家出货一般。当前成本水平较高，对价格有一定支撑，粗纱库存较高，企业去库压力较大。短期来看，市场需求疲软叠加厂家去库压力，价格或将维持弱势运行。中长期来看，玻璃纤维下游需求如风电、新能源汽车等产业持续扩张，行业仍有较大发展空间。

**消费建材：5年期LPR下调提振地产消费信心，消费建材需求有望释放。**据国家统计局数据，2023年全年建筑及装潢材料类零售额同比下降7.8%，降幅较1-11月持平，其中12月单月同比下降7.5%，环比增加10.39%，12月受年底竣工旺季影响，消费建材零售端需求有较明显改善。近期地产利好政策持续加码，对规范经营、发展前景良好的房企可发放用于偿还房企及控股公司存量房地产领域的相关贷款和公开市场债券，住建部提出各城市可因地制宜调整地产政策后，广州、上海、苏州等城市陆续发布优化住房限购通知，此外，5年期LPR下调超预期进一步提振地产消费信心，有望带动消费建材需求增加。与此同时，消费建材龙头企业根据市场需求不断调整销售策略及产品结构，加速推进渠道下沉及零售业务市场规模，企业市占率有望不断提升。建议关注消费建材龙头企业。

**投资建议：**消费建材：推荐后地产周期下有望在存量房、城市更新以及区域性基建需求提升中受益的行业龙头企业东方雨虹(002271.SZ)、公元股份(002641.SZ)、北新建材(000786.SZ)、伟星新材(002372.SZ)、科顺股份(300737.SZ)。水泥：关注受益于基建高增速及后续地产开工回暖下需求增长的水泥龙头企业海螺水泥(600585.SH)、华新水泥(600801.SH)、上峰水泥(000672.SZ)、冀东水泥(000401.SZ)。玻璃：建议关注多业务布局的玻璃龙头旗滨集团(601636.SH)、凯盛新能(600876.SH)。玻璃纤维：推荐产能进一步扩张的玻纤龙头中国巨石(600176.SH)。新材料：建议关注工业胶需求高增长的硅宝科技(300019.SZ)。

## 五、风险提示

原料价格大幅波动的风险；下游需求不及预期的风险；行业新增产能超预期的风险；地产政策推进不及预期的风险。



## 六、附录

表1：股份增减持&质押冻结

公告日期	公司代码	公告名称
2024-02-20	002798.SZ	帝欧家居:关于控股股东办理补充质押业务的公告
2024-02-20	002225.SZ	濮耐股份:关于股东补充股票质押的公告
2024-02-21	300163.SZ	先锋新材:关于控股股东所持部分公司股份被司法冻结的公告
2024-02-24	002596.SZ	海南瑞泽:关于股东被动减持股份计划到期未实施减持的公告

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 图表目录

图 1: 历年水泥价格 (元/吨) .....	4
图 2: 全国水泥熟料周度库容率 (%) .....	4
图 3: 吨水泥煤炭价差走势 (元/吨) .....	4
图 4: 历年浮法玻璃价格 (元/吨) .....	5
图 5: 全国浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱) .....	5
图 6: 光伏玻璃现货价格走势 (元/平方米) .....	5
图 7: 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价 (元/平方米) .....	5
图 8: 主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂价 (元/吨) .....	6
图 9: 主流玻纤厂家电子纱 (G75) 日度出厂价 (元/吨) .....	6
图 10: 申万一级行业指数周涨跌幅 .....	6
图 11: 建材行业走势情况 .....	7
图 12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况 .....	7
图 13: 本周建材行业涨幅前五上市公司 .....	7
图 14: 年初至今涨幅前五建材行业上市公司 .....	7

## 表格目录

表 1: 股份增减持&质押冻结 .....	9
-----------------------	---

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**王婷，建材行业首席分析师。**武汉大学经济学硕士。2019 年开始从事建材行业研究，擅长行业分析以及自下而上优选个股。

**贾亚萌，建材行业分析师。**澳大利亚悉尼大学商科硕士、学士，2021 年加入中国银河证券研究院，从事建材行业研究分析工作。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐曼玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn