

强于大市

建材行业周报（2.26-3.3）

关注两会“稳增长”相关内容

多家建材企业发布 2023 年业绩快报；中指院数据显示，百强地产销售仍然大幅度回落；住建部要求根据人口变化确定住房需求，根据住房需求科学安排土地供应、引导配置金融资源；两会召开在即，关注“稳增长”相关内容。

核心观点

- ①多家建材企业发布 2023 年业绩快报。1) 塔牌集团业绩修复亮眼：营业收入小幅下降至 55.35 亿元，归属于上市公司股东的净利润 7.42 亿元，同比增长约 1.79 倍。2) 伟星新材利润表现较好：实现营收 64.20 亿元，同降 7.66%；营业利润 16.88 亿元，较上年同期增长 10.12%；利润总额 16.85 亿元，较上年同期增长 9.79%；归属于上市公司股东的净利润 14.27 亿元，较上年同期增长 9.97%。3) 赛特新材实现修复：实现营收 8.40 亿元，同增 31.69%；归母净利润 1.06 亿元，同增 65.48%。4) 公元股份有所修复：公司 2023 年实现营业收入 74.77 亿元，同比减少 5.01 亿元，下降 6.29%，产品整体销售价格随原料价格下调，实际 2023 年管道销量同比增加了 1.38 万吨；公司的营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润同比分别增长 553.82%、544.59%、384.17%。
- ②中指院百强房企 1-2 月销售总额为 4762.4 亿元，同比下降 51.6%。其中 TOP100 房企 2 月单月销售额环比下降 29.3%，同比下降 64.7%，主要为 2023 年前两月房市出现了部分反弹，销售额基数较大。1-2 月销售额超百亿房企 14 家，较去年同期减少 12 家；超五十亿房企 8 家，较去年同期减少 18 家。1-2 月 TOP100 房企权益销售额为 3195.8 亿元，权益销售面积为 1991.4 万平方米。地产销售仍然疲软，我们预计工程端建材行业的整体调整仍然需要时间，行业龙头或可通过集中度提高、多品类扩张与渗透率提升走出独立业绩表现；零售翻新需求或仍为建材行业龙头企业的核心竞争地。
- ③住建部要求根据人口变化确定住房需求，根据住房需求科学安排土地供应、引导配置金融资源。“人地挂钩”即做到一个城市的人口增长速度与土地出让面积增长速度保持相对同步，以防止土地供给过剩或过紧，从而调节一地之地价与房价。此次住建部的要求或将有利于推进“人地挂钩”的实现。
- ④“两会”召开在即，关注“稳增长”相关内容。两会往往是每年确定经济增长目标、赤字率、就业率等关键任务的时间。2024 年的国际形势仍然复杂，居民消费仍缺动力，投资仍然是保证经济增速的关键驱动力，两会对固定资产投资相关目标的确认或将影响 2024 年建筑建材行业整体需求的预期。

投资建议

- 1. 消费建材业绩正处于修复阶段，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。5. 中美库存周期或共振向上，建议关注出口方向的天振股份、海象新材、爱丽家居等。

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

- 《建材行业周报（1.21-1.28）》20240129
- 《建材行业周报（1.8-1.14）》20240115
- 《建材行业周报（1.1-1.7）》20240108

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 | 5 |
| 建材指数表现 | 5 |
| 细分板块表现 | 5 |
| 行业数据 | 7 |
| 水泥：阴雨天气抑制复工进度 | 7 |
| 玻璃：节后复工但采购仍弱 | 10 |
| 玻纤：价格以稳为主，库存进一步累积。 | 12 |
| 近期产能变动 | 13 |
| 重要高频数据跟踪 | 14 |
| 重点新闻 | 15 |
| 宏观及产业链新闻 | 15 |
| 行业新闻 | 15 |
| 公司公告 | 15 |
| 风险提示 | 16 |

图表目录

图表 1. 建材行业近期走势5

图表 2. 本周建材行业与沪深 300 表现对比5

图表 3. 本周建材各细分板块表现情况5

图表 4. 水泥与防水材料近一年走势6

图表 5. 平板玻璃与光伏玻璃近一年走势6

图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势6

图表 7. 管材制品与门窗五金近一年走势6

图表 8. 陶瓷制造与涂料油墨近一年走势6

图表 9. 房屋建设与基建近一年走势6

图表 10. 本周建材板块涨跌幅排名6

图表 11. 分区域水泥行业数据7

图表 12. 全国水泥熟料价格走势（元/吨）7

图表 13. 全国水泥 P·O42.5 价格走势（元/吨）7

图表 14. 全国水泥 P·S32.5 价格走势（元/吨）8

图表 15. 全国水泥磨机开工率走势8

图表 16. 全国水泥熟料库容比走势8

图表 17. 全国水泥出货率情况8

图表 18. 华北地区水泥价格走势（元/吨）8

图表 19. 东北地区水泥价格走势（元/吨）8

图表 20. 华东地区水泥价格走势（元/吨）9

图表 21. 华中水泥价格走势（元/吨）9

图表 22. 华南地区水泥价格走势（元/吨）9

图表 23. 西南地区水泥价格走势（元/吨）9

图表 24. 西北地区水泥价格走势（元/吨）9

图表 25. 全国水泥景气度趋势9

图表 26. 全国玻璃基本面数据10

图表 27. 玻璃成本价差走势10

图表 28. 各主要省份玻璃行业数据11

图表 29. 分区域玻璃现货价格指数11

图表 30. 玻璃产量走势（万重量箱）11

图表 31. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势12

图表 32. 电子纱 G75 价格全国均价走势12

图表 33. 玻纤出口情况12

图表 34. 11 玻纤行业库存小幅下降12

图表 35. 全国水泥错峰停窑情况一览13

图表 36. 三十城地产销售低于往年（万平）14

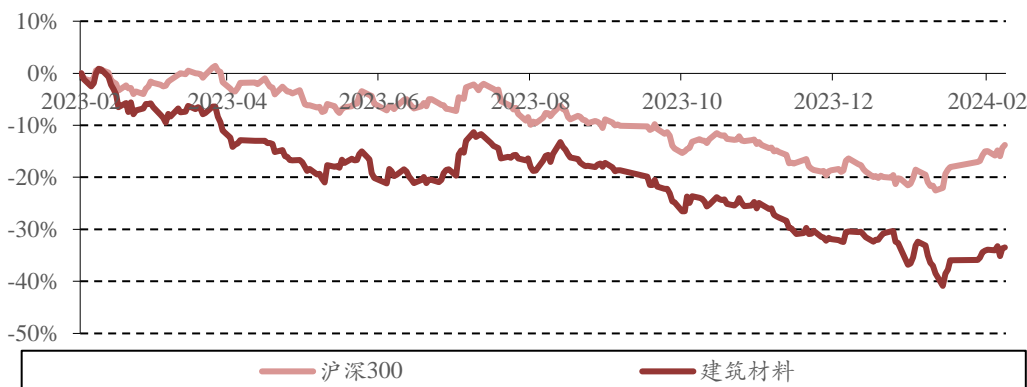
| | |
|-----------------------------|----|
| 图表 37. 十城二手房成交回落 (万平) | 14 |
| 附录图表 38. 重点关注公司估值表 | 17 |

板块行情

建材指数表现

板块上涨，跑输大盘。本周申万建材指数收 4,459.40 点，比上周涨 0.67%，而沪深 300 指数涨 1.38%。板块市盈率 21.40 倍，较上周涨 0.10 倍。最近一年建材板块累计下跌 33.49%，弱于沪深 300 的下跌 13.79%。

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

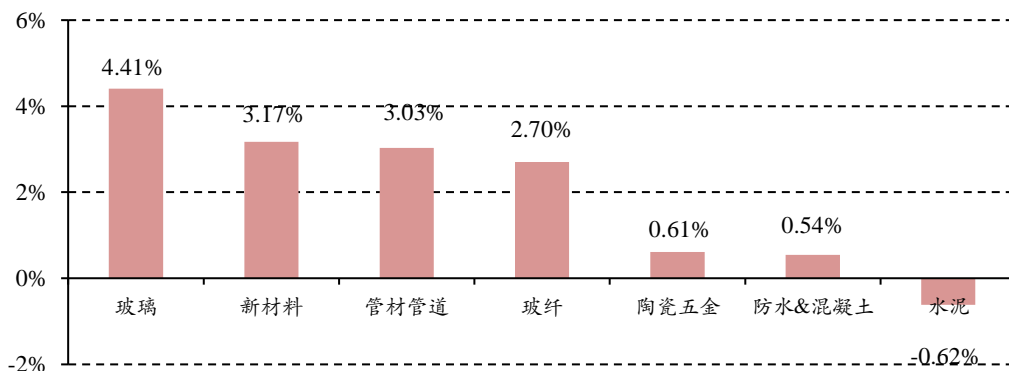
| 价格 | 上周 | 本周 | 涨跌幅 (%) | 上周 PE (倍) | 本周 PE (倍) | 估值变动 (倍) |
|--------|----------|----------|---------|-----------|-----------|----------|
| 沪深 300 | 3,489.74 | 3,537.80 | 1.38 | 11.57 | 11.58 | 0.02 |
| 建材指数 | 4,429.74 | 4,459.40 | 0.67 | 21.30 | 21.40 | 0.10 |

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

细分板块表现

细分板块涨多跌少，玻璃领涨。本周建材板块的 7 个细分子行业 6 个上涨，1 个下跌。玻璃板块上涨 4.41%，新材料上涨 3.17%，管材管道上涨 3.03%，玻纤上涨 2.70%，陶瓷五金上涨 0.61%，防水 & 混凝土上涨 0.54%；水泥板块下跌 0.62%。本周建材板块的个股中，四川金顶、华立股份领涨，法狮龙、ST 三圣领跌。

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



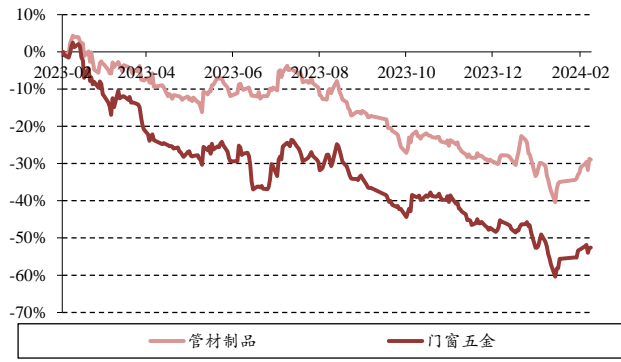
资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势



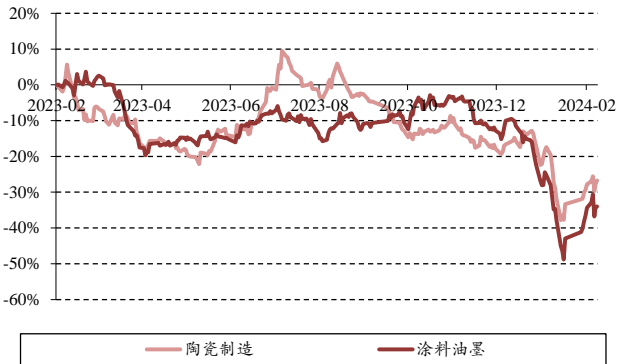
资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

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 | 四川金顶 | 49.2 | 1 | 法狮龙 | (12.4) |
| 2 | 华立股份 | 17.2 | 2 | ST 三圣 | (6.7) |
| 3 | 悦心健康 | 12.8 | 3 | 松霖科技 | (5.9) |
| 4 | 西藏天路 | 12.2 | 4 | 纳川股份 | (5.3) |
| 5 | 宏和科技 | 9.4 | 5 | 聚力文化 | (4.3) |

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

行业数据

水泥：阴雨天气抑制复工进度

阴雨天气抑制复工进度。本周全国水泥市场价格环比回落 0.4%。价格上涨区域为广西，幅度 20-25 元/吨；价格下调地区主要集中在长三角和云南，幅度 10-20 元/吨；推涨地区有贵州、陕西和甘肃，幅度 20-50 元/吨。春节过后第二周，受下游资金短缺和阴雨天气影响，国内水泥市场需求恢复缓慢，全国重点地区企业平均出货率恢复到 15%，农历同比下滑 6 个百分点。价格方面，因下游需求启动缓慢，为打开销量，个别地区企业价格出现小幅下滑，但更多地区为改善盈利状况，积极推动价格恢复性上调。鉴于去年春节过后第三、四周，水泥需求集中释放，而今年需求表现较为疲软，未来两周水泥出货率同比跌幅将会进一步扩大。

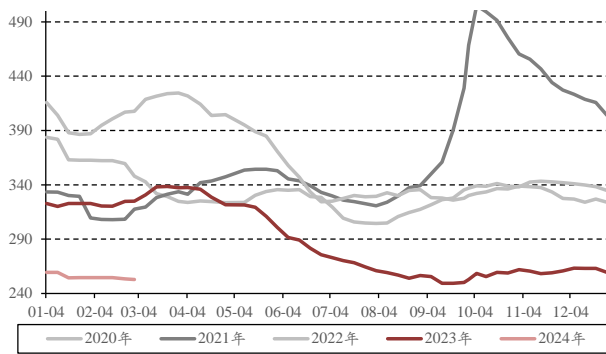
水泥粉磨价格仍然回落，开工率逐步恢复。本周全国熟料、P O42.5、P S32.5 粉末价格分别为 253.4 元/吨、321.5 元/吨、335.3 元/吨；分别环比一周前上升 0.7 元/吨、下跌 0.5 元/吨、以及下跌 3.5 元/吨。磨机开工率 19.4%，熟料库容比 66.0%，分别环比一周前上升 10.8pct 以及下降 3.3pct。

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 | 253.4 | 0.7 | 321.5 | (0.5) | 335.3 | (3.5) | 19.4 | 10.8 | 66.0 | (3.3) |
| 华北 | 250.0 | 0.0 | 324.0 | 0.0 | 321.0 | 0.0 | 12.0 | 8.5 | 65.6 | (1.7) |
| 东北 | 255.0 | 0.0 | 318.3 | 0.0 | 306.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 81.7 | 0.0 |
| 华东 | 238.4 | 1.3 | 295.7 | (5.7) | 327.9 | (12.9) | 24.1 | 10.6 | 62.3 | (0.5) |
| 华中 | 246.3 | 0.0 | 278.3 | (1.7) | 328.3 | 0.0 | 22.5 | 10.6 | 75.0 | (7.1) |
| 华南 | 247.0 | 0.0 | 336.7 | 10.0 | 360.0 | 0.0 | 30.8 | 15.8 | 67.0 | (9.0) |
| 西南 | 256.3 | 2.5 | 335.0 | 0.0 | 347.0 | (4.0) | 30.6 | 21.7 | 72.8 | (2.8) |
| 西北 | 295.0 | 0.0 | 360.0 | 0.0 | 355.0 | 0.0 | 6.7 | 4.4 | 51.7 | (3.9) |

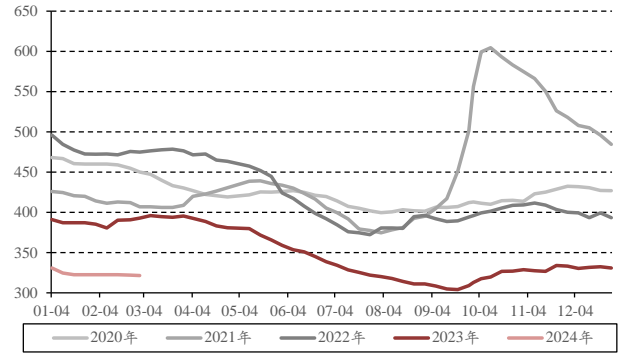
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 12. 全国水泥熟料价格走势 (元/吨)



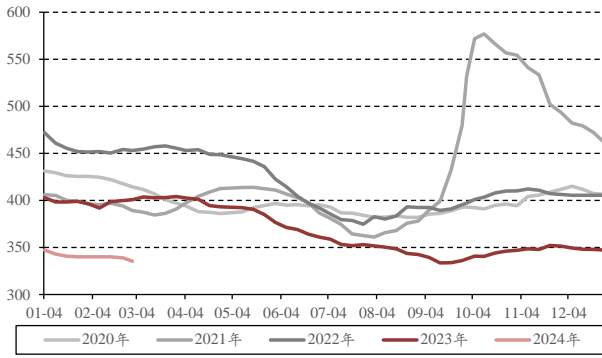
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 13. 全国水泥 P O42.5 价格走势 (元/吨)



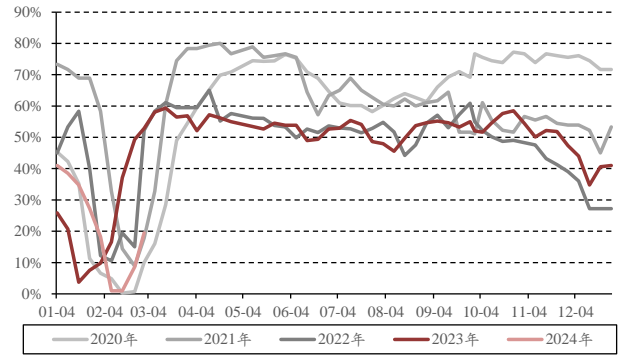
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 14. 全国水泥 P S32.5 价格走势 (元/吨)



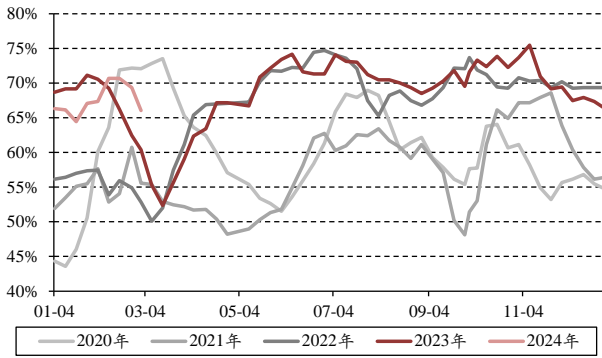
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 15. 全国水泥磨机开工率走势



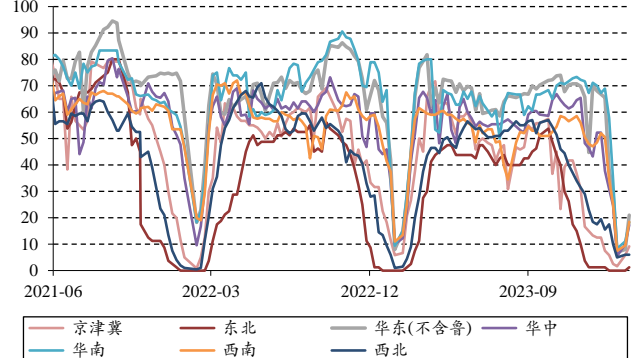
资料来源: 卓创资讯, 中银证券
注: 磨机开工率为开工磨机数/总数

图表 16. 全国水泥熟料库容比走势



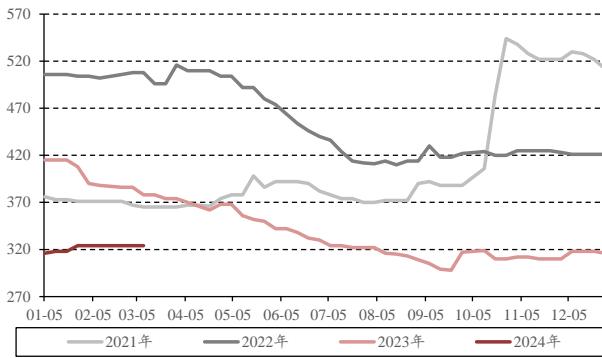
资料来源: 卓创资讯, 中银证券
注: 库容比为水泥熟料库中现有量与库容量比值

图表 17. 全国水泥出货率情况



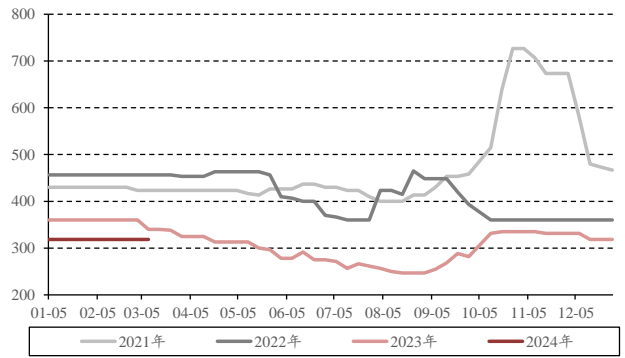
资料来源: 数字水泥, 中银证券
注: 出货率为水泥日发货量与企业水泥在产产能比值

图表 18. 华北地区水泥价格走势 (元/吨)



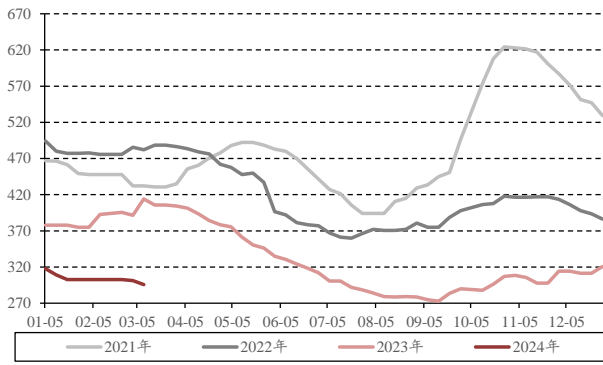
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 19. 东北地区水泥价格走势 (元/吨)



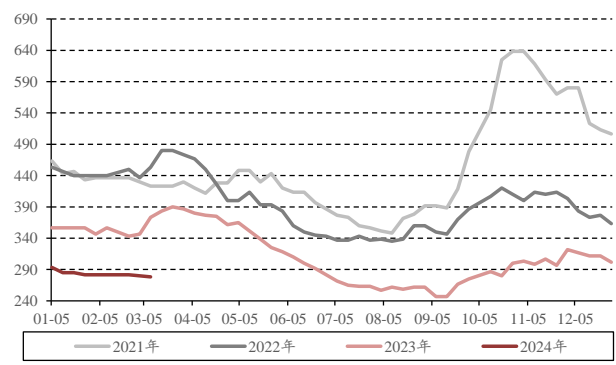
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 20. 华东地区水泥价格走势 (元/吨)



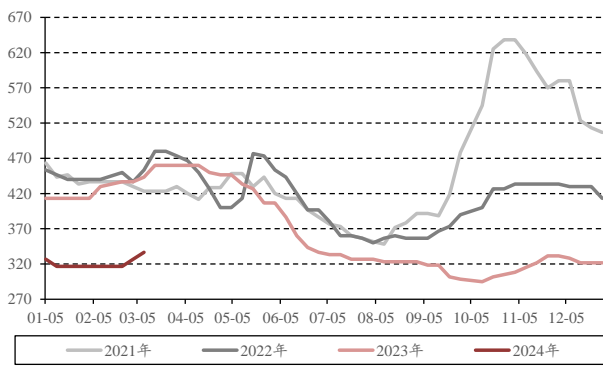
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 21. 华中水泥价格走势 (元/吨)



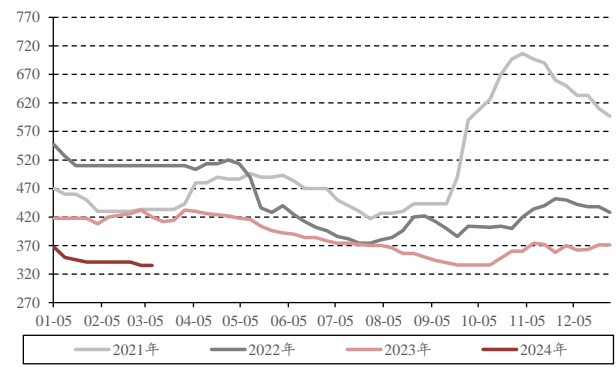
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 22. 华南地区水泥价格走势 (元/吨)



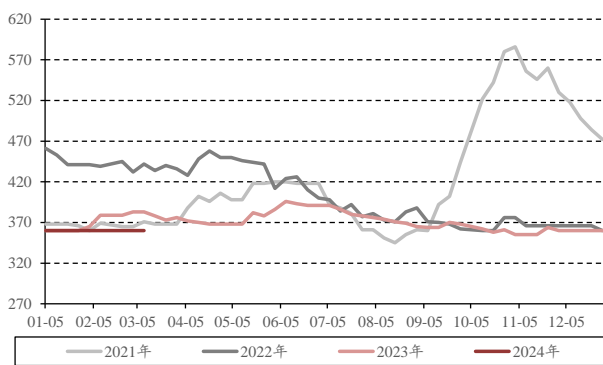
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 23. 西南地区水泥价格走势 (元/吨)



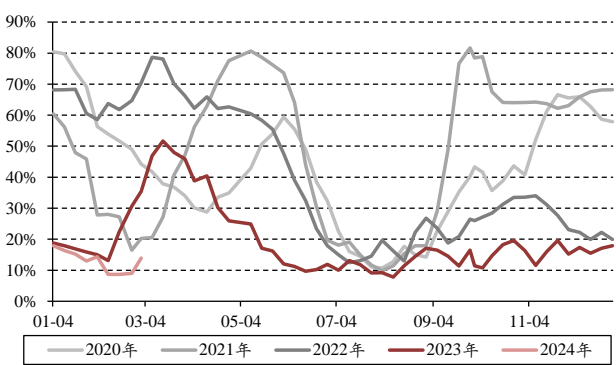
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

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

华北地区水泥价格保持稳定。京津唐地区水泥价格平稳, 市场需求启动缓慢, 工程和搅拌站多处于停工状态, 企业发货在 1 成水平, 主要是民用袋装备货需求, 预计两会结束后, 市场需求将正式恢复。河北石家庄地区水泥企业公布水泥、熟料价格上调 30 元/吨, 错峰生产以及环保管控等因素影响, 水泥生产成本增加, 为提升运营质量, 企业尝试上调价格, 考虑到市场需求刚刚启动, 且各企业库存均在高位, 价格执行情况待跟踪。

华东地区水泥价格涨跌互现。江苏苏锡常地区水泥价格下调 10-30 元/吨不等，现 P.O42.5 散出厂价 220 元/吨，受雨水天气影响，工程项目复工不畅，加之搅拌站此前回款差，开工积极性不高，水泥需求恢复缓慢，企业发货在 2 成左右，库存高位运行，为刺激下游拿货，企业陆续下调价格。春节前，南京地区水泥企业曾下调价格 15 元/吨，现 P.O42.5 散出厂价 225-240 元/吨，企业出货在 2-3 成，库存偏高。苏北徐州、淮安等地水泥价格稳定，市场需求刚刚启动，企业出货在 1 成左右，库存高位运行。

中南地区水泥价格继续上涨。广东珠三角及粤北地区水泥价格平稳，元宵节过后，天气情况有所好转，但搅拌站因年前回款较差，多处于复工不复产，水泥需求表现低迷，企业发货仅在 1-2 成，受益于错峰生产，库存在 50%-60%，短期各企业以稳价为主。湛江、茂名地区水泥价格稳定，市场资金不足，下游工程项目和搅拌站复工较慢，水泥需求仅在正常水平的 2 成左右。

西南地区水泥价格大稳小动。四川成都地区袋装水泥价格下调 30 元/吨，袋装价格偏高，且市场需求刚刚启动，为打开袋装市场销量，企业陆续下调价格，正月十五过后，民用市场需求快速恢复，部分工程项目也陆续复工，企业发货提升至 3-4 成，加之错峰生产到位，库存降至中等略偏高。德绵地区水泥价格稳定，搅拌站回款较差，市场需求恢复缓慢，企业发货不足 3 成，库存高位运行。宜宾、泸州地区水泥价格稳定，搅拌站复产积极性不高，新开工程项目较少，水泥需求表现低迷，企业发货多在 2-3 成，仅个别有重点工程支撑企业出货能达 4 成左右。

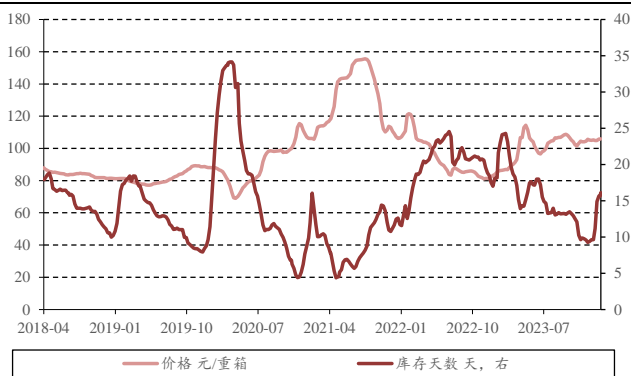
西北地区水泥价格开始推涨。陕西关中地区春节前有部分企业价格出现暗降，节后恢复性上调 30 元/吨，其他企业价格保持平稳。目前下游大部分工程和搅拌站处于停工状态，民用市场刚刚启动，企业出货不足 1 成，库存高位运行。

资料来源：数字水泥，卓创资讯

玻璃：节后复工但采购仍弱

元宵节后加工厂陆续复工，但多数尚未恢复生产，采购动力不足，部分以消化节前存货为主。当前原片产能和企业库存偏高位，市场需求恢复缓慢，周内部分浮法厂以涨促销为主，落实情况欠佳。后市看，3 月份起加工厂将恢复生产，开工率上升，预计成交量存进一步增加预期。但节后终端工程复工缓慢，加工厂新接订单不足，叠加节前有一定备货，补货动力一般，成交改善力度或偏一般。预计浮法玻璃价格或稳中偏弱整理。本周全国玻璃均价 105.88 元/重量箱，较上周上涨 0.13 元/重量箱；库存天数 16.12 天，较上周小幅上升 0.47 天。

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



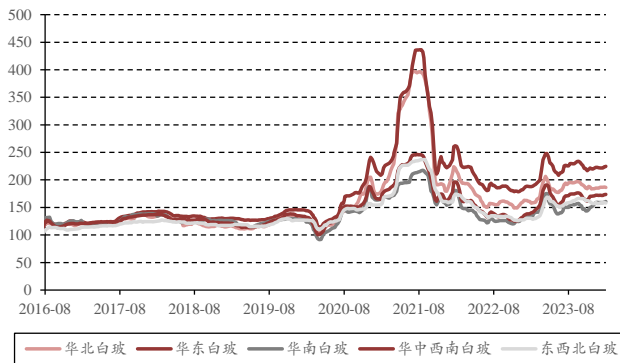
资料来源：卓创资讯，同花顺 iFinD，中银证券

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) | 96.2 | 95.0 | 94.0 | 114.4 | 110.3 | 114.8 | 123.5 | 103.4 | 99.2 | 105.5 | 122.0 | 117.3 | 91.0 |
| 比上周(%) | (0.2) | 0.0 | 1.1 | (0.3) | 0.0 | 1.8 | 1.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.7 | 0.4 | 0.0 |
| 库存(万箱) | 589.0 | 134.0 | 251.0 | 506.0 | 296.0 | 440.0 | 220.0 | 640.0 | 503.0 | 94.0 | 692.0 | 461.0 | 267.0 |
| 比上周(%) | 7.5 | 1.5 | (1.2) | 5.4 | 4.2 | (3.9) | 9.5 | 3.2 | 7.7 | (4.1) | 1.2 | 1.5 | 0.8 |

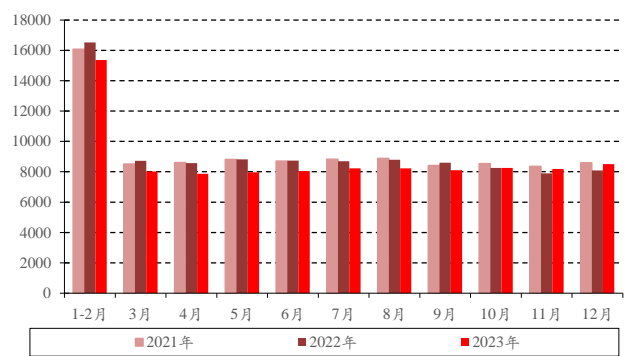
资料来源：卓创资讯，中银证券

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继续增加，但库存增速放缓。元宵节后中下游复工复产增加，市场刚需采购对厂家出货速率提升起到一定积极作用。分区域看，华北周内京津唐出货尚可，沙河消化市场存货为主，浮法厂出货平平，部分期货点价提货支撑一定产销，目前沙河厂家库存约 424 万重量箱，贸易商库存小幅消化；本周华东市场产销表现依旧偏弱，下游需求恢复缓慢，多为刚需少量补货操作，局部个别厂成交灵活度较高，出货良好，但多数厂库存延续增加趋势；周内华中市场需求启动一般，中下游采购积极性不高，多数原片厂产销一般，库存增长；华南厂家出货周内有所好转，但部分大厂库存压力较大，企业观望情绪偏浓，后期不排除部分让利加速出货可能。

本周国内纯碱市场跌势延续。本周国内轻碱主流出厂价格在 1850-2200 元/吨，轻碱主流终端价格在 1950-2300 元/吨，截至 2 月 29 日国内轻碱出厂均价在 2000 元/吨，较 2 月 22 日均价下跌 7.8%，较上周跌幅进一步扩大；本周国内重碱主流送到终端价格在 2050-2350 元/吨。

本周国内浮法玻璃行业毛利略涨，主要受成本端纯碱价格松动支撑。管道气燃料玻璃本周生产成本 1691.91 元/吨，毛利 608.09 元/吨，较上周上涨 12.96 元/吨，涨幅 2.18%；华北动力煤为燃料玻璃本周生产成本 1387.51 元/吨，毛利 445.89 元/吨，较上周增加 11.00 元/吨；湖北石油焦为燃料玻璃本周生产成本 1447.66 元/吨，毛利 535.54 元/吨，较上周增加 22.00 元/吨。

资料来源：卓创资讯

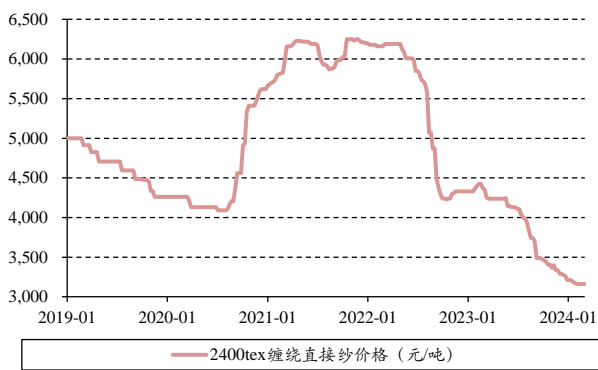
玻纤：价格以稳为主，库存进一步累积。

国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 2,950-3,200 元/吨不等，全国均价 3,079.00 元/吨，主流含税送到，环比上周均价（3,079.00 元/吨）持平，同比下跌 25.26%；无碱粗纱市场下游深加工企业开工水平较低，市场观望心态浓厚，贸易商环节基于前期部分备货，短期提货意向亦偏淡。

本周电子纱市场价格维稳延续，本周电子纱 G75 主流报价 7000-7600 元/吨不等；电子布当前主流报价为 3.2-3.4 元/米不等，成交按量可谈。池窑电子纱各池窑厂近期对下游市场零星发货，基于多数下游 PCB 厂开工不及预期，整体成交稍显一般。供应端来看，其与前期个别产线冷修，当前供应量稍有缩减，短期池窑厂稳价意向强。

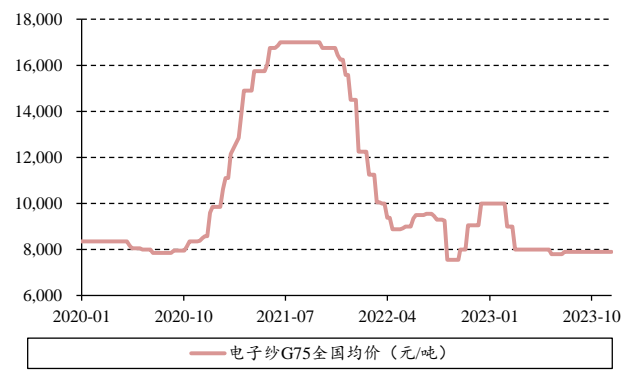
库存数据：2024 年 2 月行业库存 90.6 万吨，环比增加 6.3%/5.4 万吨；库存天数 49.6 天，环比增加 3.4 天。春节原因发货暂停，库存有所累积。

图表 31. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势



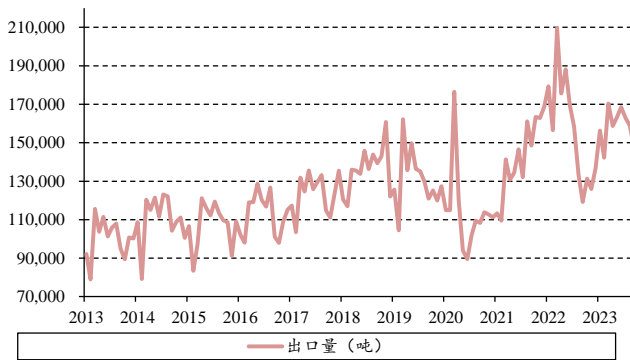
资料来源：卓创资讯，中银证券

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 | 40 天 | 2024.1.1-3.31 | 一季度暂定 40 天。 |
| | 山东 | 120 天 | 2023.11.15-2024.3.15 | 秋冬季错峰。 |
| | 浙江 | 80 天 | 2024 年 | 一季度停窑 40 天。 |
| | 安徽 | 35 天 | 2024 年 | 环巢湖一季度计划停窑 35 天。 |
| | 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 10 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。 |
| 中南 | 湖北 | 40-70 天 | 2024 年 | A 级企业全年不少于 40 天；B 级或有全年协同处置城市生活垃圾及有毒有害废弃物等任务的不少于 52 天；绿色工厂不少于 65 天；其他企业不少于 70 天。根据市场供需情况，可调整 2024 年错峰天数。 |
| | 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 | -- 天 | 2024 年 | 暂未确定。 |
| | 广东 | 90 天 | 2024 年 | 全年暂定 90 天。 |
| | 贵州 | 65 天 | 2024.1.1-1.31 | 一季度 65 天。 |
| 西南 | 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 | 150-180 天 | 2024 年 | 一季度暂定 60 天 |
| | 西藏 | -- | 2024 年 | 暂未公布。 |

资料来源：卓创资讯、数字水泥、中银证券

水泥产能变动

本周北方十五省区处于采暖季错峰生产阶段，除承担民生功能的熟料线外，其余熟料线基本停窑。2 月份市场需求基本停滞，南方省份在 2 月份集中执行一季度错峰停窑计划或安排检修。目前国内大部分熟料线处于停窑或者检修状态。

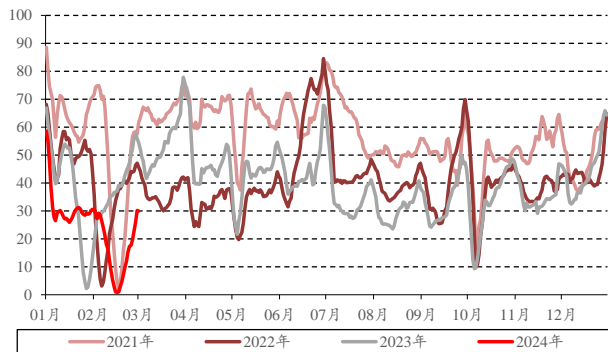
玻璃产能变动

本周产能持平。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 311 条，在产 259 条，日熔量共计 176565 吨，较上周持平。周内暂无产线变化。

资料来源：卓创资讯

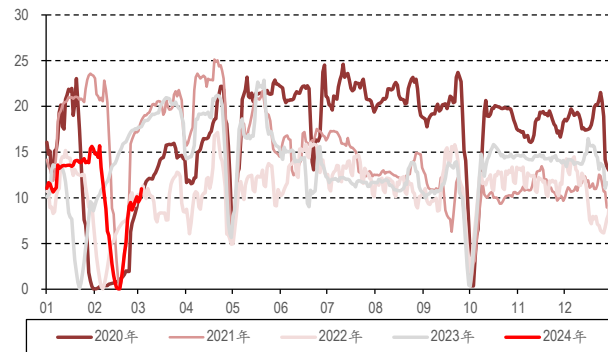
重要高频数据跟踪

图表 36. 三十城地产销售低于往年 (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

【共产党员网】中共中央政治局 2 月 29 日召开会议，讨论国务院拟提请第十四届全国人民代表大会第二次会议审议的《政府工作报告》稿。会议指出，今年工作要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破。积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效，增强宏观政策取向一致性，营造稳定透明可预期的政策环境。

【中国政府网】国务院总理李强 3 月 1 日主持召开国务院常务会议，审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。会议指出，要结合各类设备和消费品更新换代差异化需求，加大财税、金融等政策支持，更好发挥能耗、排放、技术等标准的牵引作用，有序推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造，积极开展汽车、家电等消费品以旧换新，形成更新换代规模效应。

【住建部】2 月 27 日，住房和城乡建设部下发通知，要求各地科学编制 2024 年、2025 年住房发展年度计划。各地要科学编制规划，认真组织实施，**根据人口变化确定住房需求，根据住房需求科学安排土地供应、引导配置金融资源**，实现以人定房，以房定地、以房定钱，促进房地产市场供需平衡、结构合理，防止市场大起大落。

行业新闻

【统计局】国家统计局发布 70 城房价数据，1 月份新房和二手房价环比下降城市分别有 56 个和 68 个，比上月分别减少 6 个和 2 个，近 11 个月来首次出现房价上涨城市数量增加。同时，房价环比降幅整体收窄，深圳二手房价环比下降 1.6% 领跌全国，上海新房价格环比涨幅位居第一；房价同比则整体延续降势。

【中指研究院】中指研究院数据显示，2024 年 1-2 月，TOP100 房企销售总额为 4762.4 亿元，同比下降 51.6%。

公司公告

【塔牌集团】2 月 28 日晚间，塔牌集团发布业绩快报。2023 年度，公司实现的营业收入小幅下降至 55.35 亿元，归属于上市公司股东的净利润 7.42 亿元，同比增长约 1.79 倍。一方面，继续巩固市场份额，另一方面推进降本增效工作，加强煤炭等原燃材料采购管理，不断降低产品成本，叠加煤炭价格下降的影响，使得公司水泥平均销售成本同比下降 16.41%。降幅大于水泥平均销售价格的降幅，使得净利润增长。

【坚朗五金】本次拟用于回购的资金总额为不低于人民币 10,000 万元（含）且不超过人民币 20,000 万元（含），本次回购的价格为不超过人民币 56.11 元/股（含）。

【西部建设】公司发布业绩快报，2023 年公司实现营业收入 22.86 亿元，较上年同期下降 8.17%；实现利润总额 9.05 亿元，较上年同期增长 1.15%；归属于上市公司股东的净利润 6.45 亿元，较上年同期增长 16.11%。

【赛特新材】公司 2023 年度实现营业总收入 8.40 亿元，较上年同期相比增加 31.69%；实现归属于母公司所有者的净利润 1.06 亿元，较上年同期相比增加 65.48%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 1.06 亿元，较上年同期相比增加 83.13%。

【伟星新材】2023 年公司实现营业总收入 64.20 亿元，较上年同期下降 7.66%；营业利润 16.88 亿元，较上年同期增长 10.12%；利润总额 16.85 亿元，较上年同期增长 9.79%；归属于上市公司股东的净利润 14.27 亿元，较上年同期增长 9.97%。

【公元股份】公司 2023 年实现营业收入 74.77 亿元，同比减少 5.01 亿元，下降 6.29%，产品整体销售价格随原料价格下调，实际本报告期管道销量同比增加了 1.38 万吨。公司的营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润同比分别增长 553.82%、544.59%、384.17%，主要是主要树脂原料价格同比下降、销量增加以及应收款项计提减值同比减少所致。

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 | 6.70 | 179.79 | 0.49 | 0.77 | 13.65 | 8.70 | 4.75 |
| 002233.SZ | 塔牌集团 | 买入 | 7.24 | 86.32 | 0.22 | 0.65 | 32.43 | 11.14 | 9.92 |
| 002398.SZ | 垒知集团 | 买入 | 3.95 | 28.19 | 0.30 | 0.34 | 13.37 | 11.62 | 5.10 |
| 603916.SH | 苏博特 | 买入 | 8.59 | 37.19 | 0.67 | 0.51 | 12.91 | 16.84 | 9.75 |
| 000786.SZ | 北新建材 | 买入 | 27.86 | 470.70 | 1.86 | 2.08 | 15.01 | 13.39 | 13.38 |
| 600801.SH | 华新水泥 | 买入 | 13.65 | 228.44 | 1.30 | 1.46 | 10.51 | 9.35 | 13.58 |
| 002271.SZ | 东方雨虹 | 买入 | 17.22 | 433.68 | 0.84 | 1.39 | 20.45 | 12.39 | 11.49 |
| 002641.SZ | 公元股份 | 买入 | 4.94 | 60.72 | 0.07 | 0.45 | 74.62 | 10.98 | 4.31 |
| 300737.SZ | 科顺股份 | 买入 | 5.21 | 61.34 | 0.15 | 0.23 | 34.42 | 22.65 | 4.73 |
| 002372.SZ | 伟星新材 | 买入 | 15.69 | 249.80 | 0.81 | 0.90 | 19.25 | 17.43 | 3.30 |
| 600176.SH | 中国巨石 | 买入 | 10.02 | 401.11 | 1.65 | 1.02 | 6.07 | 9.82 | 7.08 |
| 002080.SZ | 中材科技 | 买入 | 15.60 | 261.79 | 2.09 | 1.34 | 7.46 | 11.64 | 10.65 |
| 300196.SZ | 长海股份 | 买入 | 9.36 | 38.26 | 2.00 | 0.93 | 4.68 | 10.06 | 10.66 |
| 605006.SH | 山东玻纤 | 增持 | 5.66 | 34.58 | 0.88 | 0.49 | 6.45 | 11.55 | 4.40 |
| 600585.SH | 海螺水泥 | 买入 | 23.77 | 1,153.40 | 2.96 | 2.37 | 8.04 | 10.03 | 34.75 |
| 000789.SZ | 万年青 | 买入 | 6.47 | 51.59 | 0.49 | 0.91 | 13.29 | 7.11 | 8.65 |
| 000401.SZ | 冀东水泥 | 买入 | 5.84 | 155.24 | 0.51 | 0.76 | 11.43 | 7.68 | 11.17 |
| 300715.SZ | 凯伦股份 | 增持 | 9.20 | 35.41 | (0.41) | 0.36 | (22.27) | 25.56 | 6.44 |
| 600529.SH | 山东药玻 | 买入 | 26.27 | 174.33 | 0.93 | 1.24 | 28.20 | 21.19 | 11.11 |
| 002302.SZ | 西部建设 | 买入 | 6.68 | 84.33 | 0.44 | 0.28 | 15.32 | 23.86 | 7.17 |
| 603256.SH | 宏和科技 | 增持 | 6.86 | 60.54 | 0.06 | (0.04) | 115.60 | (171.50) | 1.63 |
| 603279.SH | 景津装备 | 买入 | 20.33 | 117.24 | 1.45 | 1.82 | 14.06 | 11.17 | 7.39 |
| 002918.SZ | 蒙娜丽莎 | 增持 | 11.61 | 48.20 | (0.92) | 1.26 | (12.64) | 9.21 | 8.02 |
| 003012.SZ | 东鹏控股 | 增持 | 7.57 | 88.80 | 0.17 | 0.78 | 43.96 | 9.71 | 6.57 |
| 688295.SH | 中复神鹰 | 增持 | 26.56 | 239.04 | 0.67 | 0.68 | 39.51 | 39.06 | 5.36 |
| 000877.SZ | 天山股份 | 增持 | 6.87 | 595.18 | 0.52 | 0.40 | 13.10 | 17.18 | 9.20 |
| 688398.SH | 赛特新材 | 增持 | 30.00 | 34.80 | 0.55 | 0.81 | 54.49 | 37.04 | 8.65 |
| 301188.SZ | 力诺特玻 | 增持 | 16.53 | 38.42 | 0.50 | 0.44 | 32.93 | 37.57 | 6.19 |
| 002043.SZ | 兔宝宝 | 增持 | 10.01 | 84.00 | 0.53 | 0.78 | 18.86 | 12.83 | 3.56 |
| 688569.SH | 铁科轨道 | 增持 | 25.19 | 53.07 | 1.12 | 1.66 | 22.40 | 15.17 | 12.96 |
| 002988.SZ | 豪美新材 | 增持 | 18.79 | 46.59 | (0.45) | 1.70 | (41.82) | 11.05 | 8.74 |
| 605377.SH | 华旺科技 | 增持 | 19.78 | 65.71 | 1.41 | 1.69 | 14.06 | 11.70 | 11.56 |

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

注：股价截至日 2024 年 3 月 1 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