



元宵前后开复工进度偏缓，关注后续修复

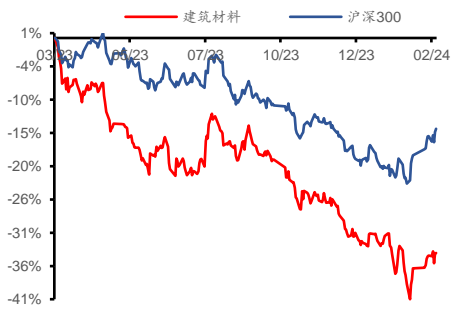
——建筑材料行业周报（20240226-20240301）

增持（维持）

行业： 建筑材料
日期： 2024年03月05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：

《年后首周开复工率优于去年，关注开工端需求回升》

——2024 年 02 月 26 日

《万亿增发国债全部下达，关注节后开工端需求》

——2024 年 02 月 20 日

《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

■ 核心观点

春节后第二周，开复工进度整体慢于去年。根据百年建筑调研全国 10094 个工地数据显示，截止农历正月十八，2024 年全国工地开复工率为 39.9%，较 2023 年农历同比抬升 1.5 个百分点；全国工地劳务上工率为 38.1%，较 2023 年农历同期低 5.2 个百分点。我们认为，截止今年春节后第二周，元宵节前后开复工进度偏慢，一方面与今年新项目总量减少有关；另一方面华东、北方等地区则因气温影响，整体启动偏慢。我们认为，后续开工端的修复，需要进一步关注资金到位情况。

分项目看，节后第二周非房建项目开工率及劳务上工率快于房建。截止农历正月十八，2024 年房地产项目开工率为 35.7%，非房建开工率为 41.5%；房建项目劳务开工率为 37%，非房建劳务开工率为 38.4%。

行业重点数据跟踪：

水泥核心观点：过去一周（2.24-3.1）全国水泥均价周环比小幅回升 0.1%，节后第二周整体平稳运行。库存方面，8 省水泥库存周环比下降 2.11%，库存连续两周下降；利润端看，水泥行业工艺理论利润 27.34 元/吨，周环比上升 6.71%，利润回升。

平板玻璃：过去一周（2.24-3.1）玻璃现货价格进一步上涨至 2051.1 元/吨，周环比上涨 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 2.03%，连续 7 周累库；但元宵过后，随着中下游的复工，库存增速放缓。供给端，玻璃产量及开工率继续延续平稳。成本端看，纯碱价格持续下滑，且跌幅扩大；2 月 29 日当周国内纯碱厂家总库存 84.76 万吨，周环比增幅 13.24%，纯碱进一步累库。

光伏玻璃：过去一周（2.24-3.1）光伏玻璃价格周环比持平，库存及产量均进一步抬升。其中库存方面，周环比变化+0.27%，连续三周累库；供应端，2024 年第 9 周光伏玻璃产量周环比变化+0.09%，连续三周上升。

玻纤：过去一周（2.24-3.1）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（2.24-3.1）碳纤维价格继续小幅走弱，周环比下跌 1.3%；库存周环比+1.43%，库存小幅回升。供应方面，产量及开工率均抬升，其中产量周环比变化+2.75%，开工率周变化+1.15 个百分点。

■ 投资建议

房建方面，尽管当前地产销售仍然有待进一步修复，但我们认为，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。非房建方面，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：元宵前后开复工进度偏缓，关注后续修复.....	4
2. 行情回顾.....	6
2.1 板块行情回顾.....	6
2.2 个股行情回顾.....	7
3 行业重点数据跟踪.....	7
3.1 水泥.....	7
3.2 平板玻璃.....	8
3.3 光伏玻璃.....	10
3.4 玻纤.....	11
3.5 碳纤维.....	11
4 风险提示.....	12

图

图 1：全国工地开复工率.....	4
图 2：全国工地劳务上工率.....	4
图 3：2024 年开工率（房建 VS 非房建）.....	4
图 4：2024 年劳务上工率（房建 VS 非房建）.....	4
图 5：申万一级行业周度涨跌幅对比.....	6
图 6：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比.....	6
图 7：建筑材料子板块周度涨跌幅对比.....	6
图 8：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10.....	7
图 9：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10.....	7
图 10：全国水泥平均价格（元/吨）（分年度）.....	8
图 11：各区域水泥历史平均价格（元/吨）.....	8
图 12：全国水泥库容比（%）（分年度）.....	8
图 13：8 省水泥库存（万吨）.....	8
图 14：秦皇岛港动力煤平仓价.....	8
图 15：全国行业毛利（元/吨）.....	8
图 16：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）.....	9
图 17：玻璃库存量.....	9
图 18：玻璃周度产量.....	9
图 19：平板玻璃周度开工率.....	9
图 20：重质纯碱价格.....	10
图 21：纯碱开工率.....	10
图 22：3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价.....	10
图 23：光伏玻璃周度库存.....	10
图 24：光伏玻璃周度产量.....	11
图 25：光伏玻璃开工率.....	11
图 26：2400tex 缠绕直接纱价格.....	11
图 27：玻纤企业产量.....	11
图 28：碳纤维主流产品价格.....	12

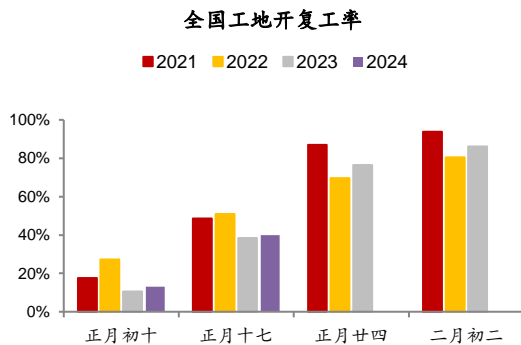
图 29: 碳纤维工厂库存	12
图 30: 碳纤维周度产量	12
图 31: 碳纤维周度开工率.....	12

1. 周观点：元宵前后开复工进度偏缓，关注后续修复

春节后第二周，开复工进度整体慢于去年。根据百年建筑调研全国 10094 个工地数据显示，截止农历正月十八，2024 年全国工地开复工率为 39.9%，较 2023 年农历同比抬升 1.5 个百分点；全国工地劳务上工率为 38.1%，较 2023 年农历同期低 5.2 个百分点。我们认为，截止今年春节后第二周，元宵节前后开复工进度偏慢，一方面与今年新项目总量减少有关；另一方面华东、北方等地区则因气温影响，整体启动偏慢。我们认为，后续开工端的修复，需要进一步关注资金到位情况。

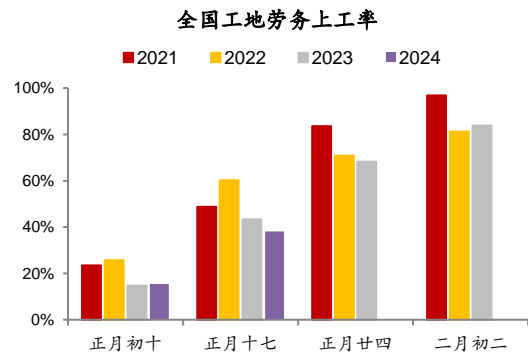
分项目看，节后第二周非房建项目开工率及劳务上工率快于房建。截止农历正月十八，2024 年房地产项目开工率为 35.7%，非房建开工率为 41.5%；房建项目劳务开工率为 37%，非房建劳务开工率为 38.4%。

图 1：全国工地开复工率



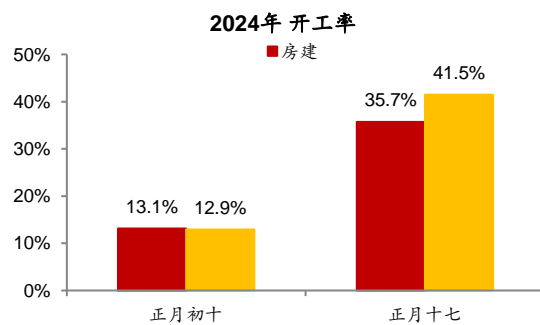
资料来源：百年建筑，上海证券研究所

图 2：全国工地劳务上工率



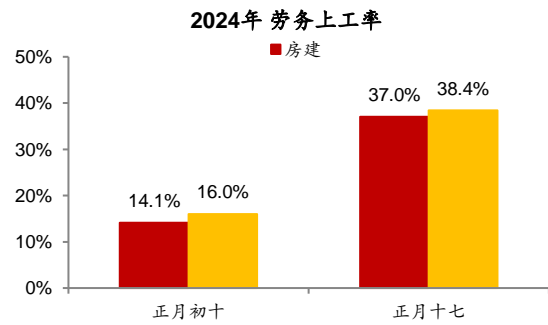
资料来源：百年建筑，上海证券研究所

图 3：2024 年开工率（房建 VS 非房建）



资料来源：百年建筑，上海证券研究所

图 4：2024 年劳务上工率（房建 VS 非房建）



资料来源：百年建筑，上海证券研究所

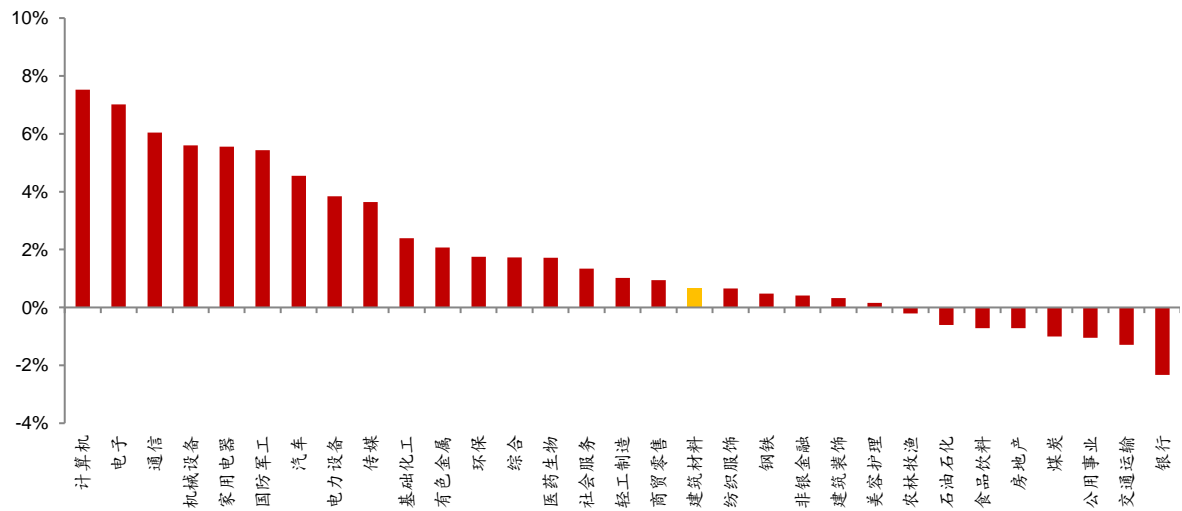
房建方面，尽管当前地产销售仍然有待进一步修复，但我们认为，随着各地房地产项目融资“白名单”加速落地，针对项目层面，有望带动房地产开发链条企稳；同时“三大工程”的加速推进，以及一线城市限购政策的调整，均有望支撑地产链。非房建方面，随着2月初2023年万亿增发国债全部下达完毕，关注节后开工端需求，尤其是重点投放相关的水泥、管道、防水等受益方向。因此，一是关注直接受益于开工端的水泥板块，建议布局高股息的龙头公司，海螺水泥、华新水泥等。二是可以建议关注有望受益于房企融资改善，业绩具有韧性的消费建材龙头，关注龙头公司东方雨虹、伟星新材等。

2. 行情回顾

2.1 板块行情回顾

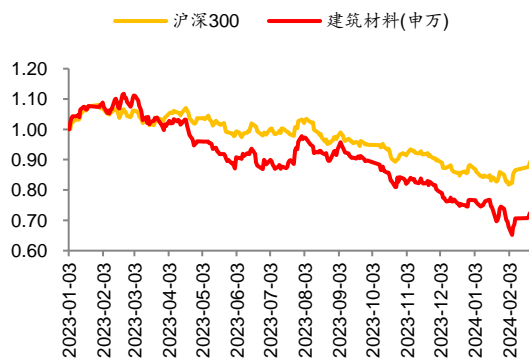
过去一周（2.26-3.1）申万建筑材料行业指数上涨 0.67%，跑输沪深 300 指数 0.71 个百分点，在 31 个申万一级行业中，排名第 18 位。建筑材料二级子行业中，玻璃玻纤上涨 2.20%，装修建材上涨 0.80%，水泥下跌 0.46%。

图 5：申万一级行业周度涨跌幅对比



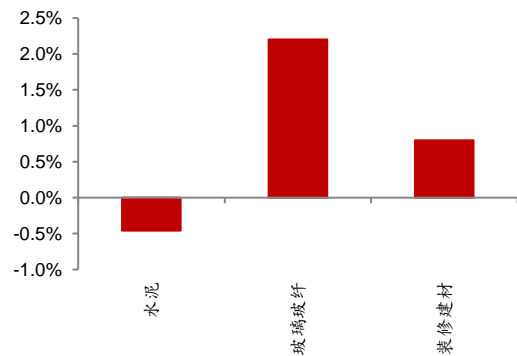
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 6：2023 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 7：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

过去一周（2.26-3.1）**建筑材料个股表现排名前五**：四川金顶（+49.2%）、华立股份（+17.2%）、西藏天路（+12.2%）、宏和科技（+9.4%）、龙泉股份（+7.7%）。

表现排名后五：法狮龙（-12.4%）、三和管桩（-7.2%）、纳川股份（-5.3%）、聚力文化（-4.3%）、ST深天（-4.0%）。

图 8：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	PE (TTM)	PB (LF)
1	四川金顶	49.2%	14,983.3	10.41
2	华立股份	17.2%	65.8	1.90
3	西藏天路	12.2%	-9.0	1.38
4	宏和科技	9.4%	-183.9	4.20
5	龙泉股份	7.7%	-4.6	1.50
6	中铁装配	6.1%	-20.5	5.15
7	中材科技	5.9%	9.4	1.46
8	金刚光伏	5.9%	-16.3	-36.48
9	旗滨集团	5.3%	13.7	1.41
10	中旗新材	4.7%	40.1	2.37

资料来源：iFind，上海证券研究所

图 9：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	PE (TTM)	PB (LF)
1	法狮龙	-12.4%	121.4	2.39
2	三和管桩	-7.2%	57.1	1.75
3	纳川股份	-5.3%	-8.9	2.03
4	聚力文化	-4.3%	-4.0	3.33
5	ST深天	-4.0%	-2.6	8.78
6	友邦吊顶	-3.7%	20.9	1.43
7	海螺水泥	-3.4%	10.6	0.68
8	中钢洛耐	-3.3%	35.8	1.49
9	鲁阳节能	-2.2%	14.5	2.60
10	国统股份	-2.1%	-9.0	2.30

资料来源：iFind，上海证券研究所

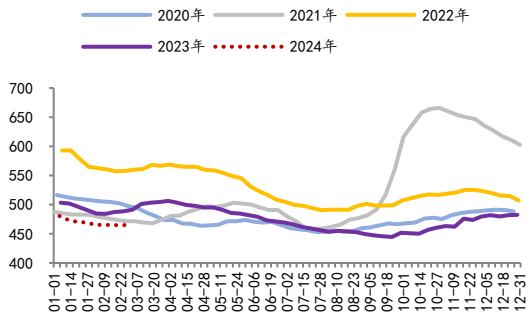
3 行业重点数据跟踪

3.1 水泥

水泥核心观点：过去一周（2.24-3.1）全国水泥均价周环比小幅回升 0.1%，节后第二周整体平稳运行。库存方面，8 省水泥库存周环比下降 2.11%，库存连续两周下降；利润端看，水泥行业工艺理论利润 27.34 元/吨，周环比上升 6.71%，利润回升。

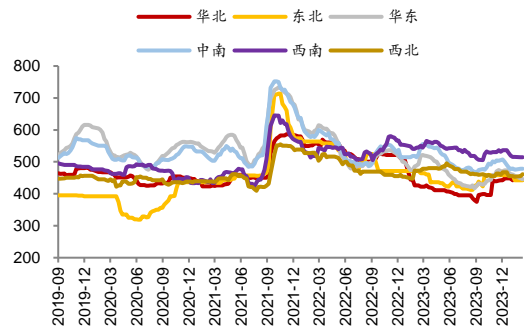
水泥价格：3 月 1 日全国水泥平均价 465.19 元/吨，周环比变化+0.1%。分地区看，华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥平均价格，周环比变化 0%/0%/-0.6%/0%/0%/+1.3%。

图 10: 全国水泥平均价格 (元/吨) (分年度)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

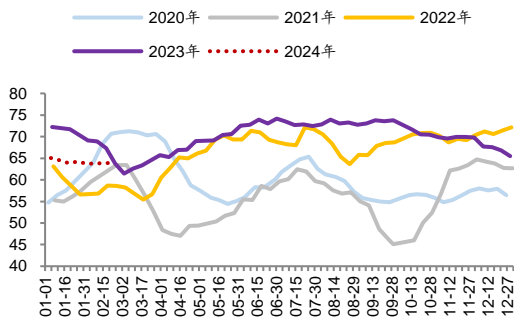
图 11: 各区域水泥历史平均价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

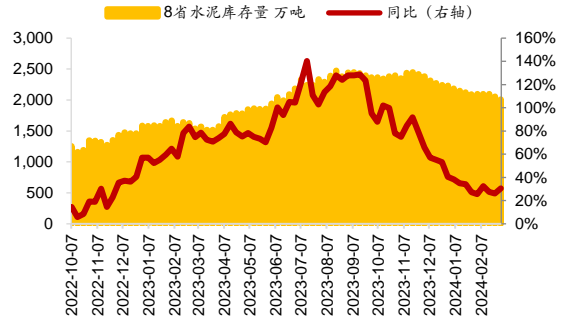
水泥库存: 3月1日8省水泥库存量为1213.2万吨, 周环比下降2.11%, 库存连续两周下降。

图 12: 全国水泥库容比 (%) (分年度)



资料来源: iFind, 上海证券研究所

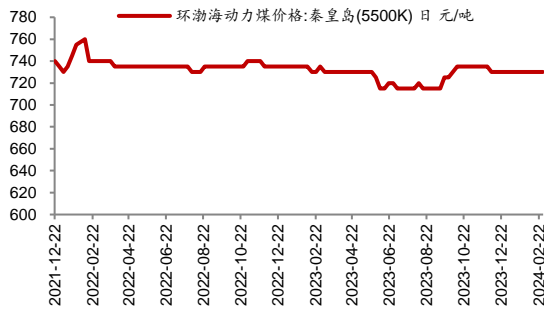
图 13: 8省水泥库存 (万吨)



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

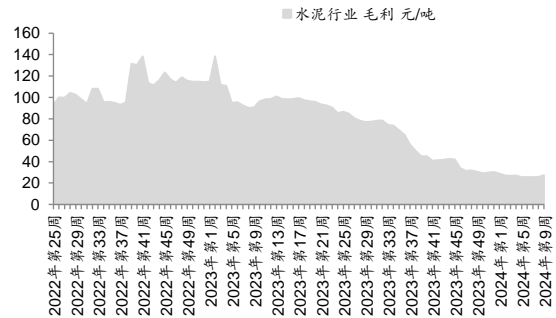
水泥利润: 成本方面, 2月28日秦皇岛动力煤(Q5500K)平仓价为730元/吨, 周环比持平; 2024年第9周(2.24-3.1)水泥行业工艺理论利润27.34元/吨, 周环比上升6.71%, 利润回升。

图 14: 秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源: iFind, 上海证券研究所

图 15: 全国行业毛利 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

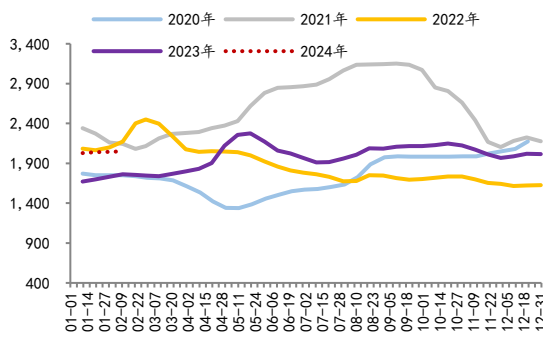
3.2 平板玻璃

平板玻璃核心观点: 过去一周(2.24-3.1)玻璃现货价格进一步上涨至2051.1元/吨, 周环比上涨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2.03%, 连续7周累库;

但元宵过后，随着中下游的复工，库存增速放缓。供给端，玻璃产量及开工率继续延续平稳。成本端看，纯碱价格持续下滑，且跌幅扩大；2月29日当周国内纯碱厂家总库存84.76万吨，周环比增幅13.24%，纯碱进一步累库。

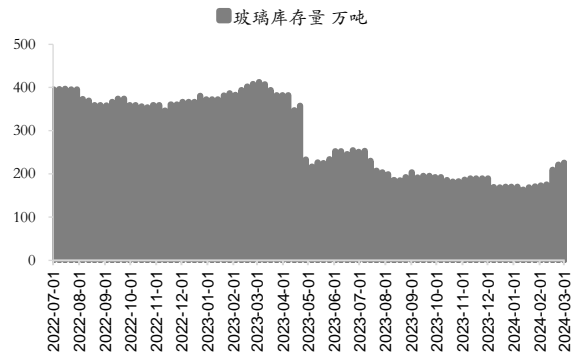
玻璃价格和库存：价格方面，2月10日全国4.8/5mm浮法平板玻璃价格为2051.1元/吨，环比变化+0.3%，现货端玻璃价格延续1月以来持续回升趋势。库存方面，根据百川盈孚数据，3月1日玻璃库存量为226.44万吨，库存周环比+2.03%，连续7周累库，但元宵过后，随着中下游的复工，库存增速放缓。

图 16：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

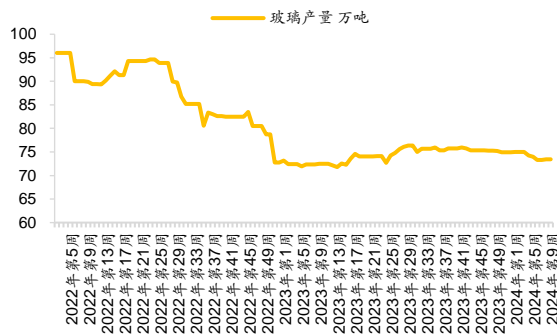
图 17：玻璃库存量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

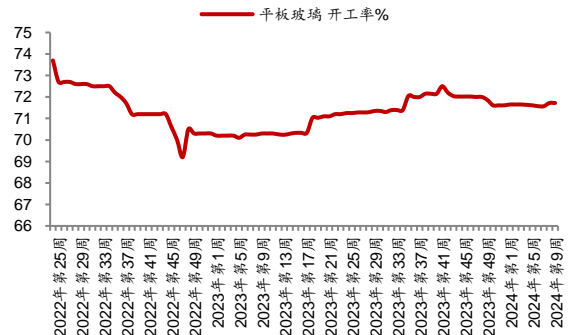
玻璃产量和开工率：根据百川盈孚数据，产量方面，2024年第9周（2.24-3.1）玻璃产量为73.43万吨，周变化持平，产量偏稳运行；开工率方面，2024年第9周（2.24-3.1）平板玻璃开工率为71.72%，周环比持平，春节后开工率保持平稳。

图 18：玻璃周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

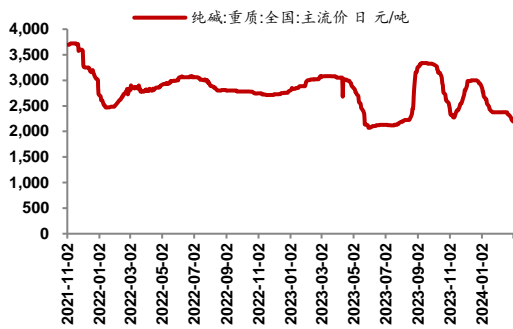
图 19：平板玻璃周度开工率



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

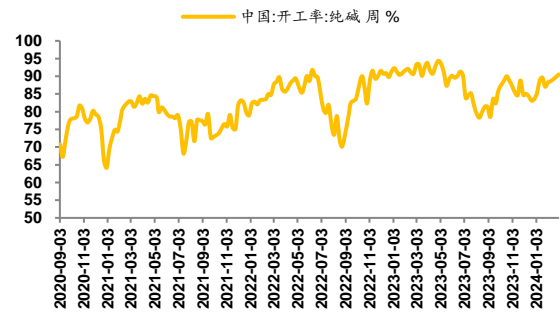
纯碱价格和开工率：纯碱价格方面，3月1日全国重质纯碱中间价为2193.75元/吨，周变化-5.14%，纯碱价格持续下滑，且跌幅有所扩大。开工率方面，2月29日纯碱开工率为90.52%，周环比变化+0.70个百分点，供应处于高位。库存方面，根据隆众咨询数据显示，节后下游用户拿货积极性不高，纯碱库存进一步累库。

图 20: 重质纯碱价格



资料来源: iFind, 上海证券研究所

图 21: 纯碱开工率



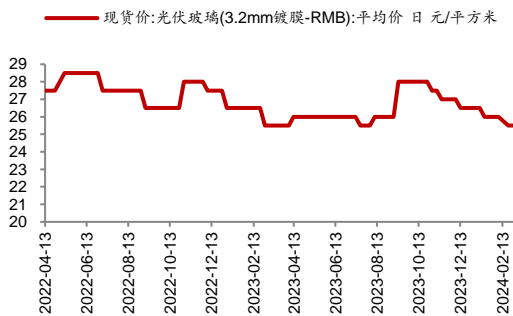
资料来源: Wind, 上海证券研究所

3.3 光伏玻璃

光伏玻璃核心观点: 过去一周 (2.24-3.1) 光伏玻璃价格周环比持平, 库存及产量均进一步抬升。其中库存方面, 周环比变化 +0.27%, 连续三周累库; 供应端, 2024 年第 9 周光伏玻璃产量周环比变化 +0.09%, 连续三周上升。

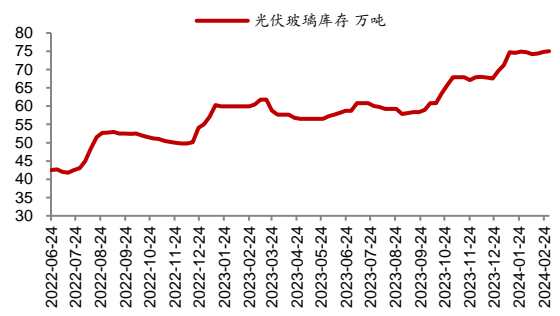
光伏玻璃价格和库存: 价格方面, 2 月 28 日, 3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价为 25.50 元/平方米, 周环比持平。库存方面, 根据百川盈孚数据, 3 月 1 日光伏玻璃库存量为 75.03 万吨, 周环比变化 +0.27%, 库存连续三周累库。

图 22: 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

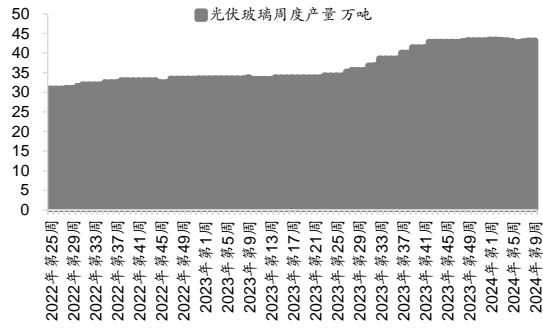
图 23: 光伏玻璃周度库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

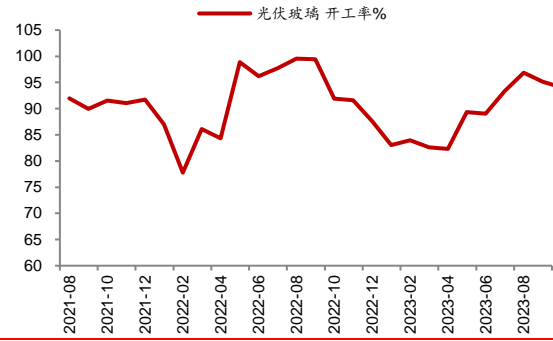
光伏玻璃产量和开工率: 根据百川盈孚数据, 2024 年第 9 周 (2.24-3.1) 光伏玻璃周度产量为 43.25 万吨, 产量周环比变化 +0.09%, 产量连续三周上升。2024 年 1 月光伏玻璃开工率 91.25%, 较 2023 年 12 月下降 4.95 个百分点, 降幅有所扩大。

图 24: 光伏玻璃周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 25: 光伏玻璃开工率



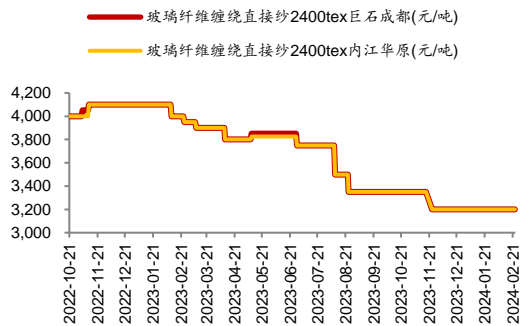
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.4 玻纤

玻纤核心观点: 过去一周 (2.24-3.1) 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, 3 月 1 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 2 月玻纤企业产量为 58.88 万吨, 月环比变化-0.05%, 产量小幅下跌。

图 26: 2400tex 缠绕直接纱价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 27: 玻纤企业产量



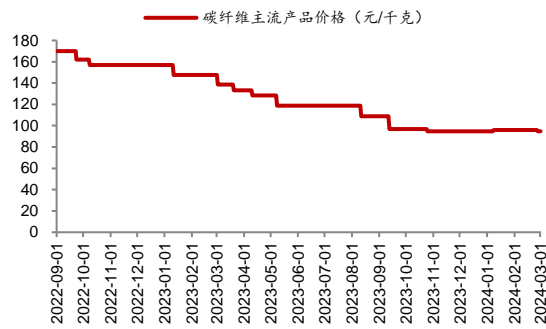
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.5 碳纤维

碳纤维核心观点: 过去一周 (2.24-3.1) 碳纤维价格继续小幅走弱, 周环比下跌 1.3%; 库存周环比+1.43%, 库存小幅回升。供应方面, 产量及开工率均抬升, 其中产量周环比变化+2.75%, 开工率周变化+1.15 个百分点。

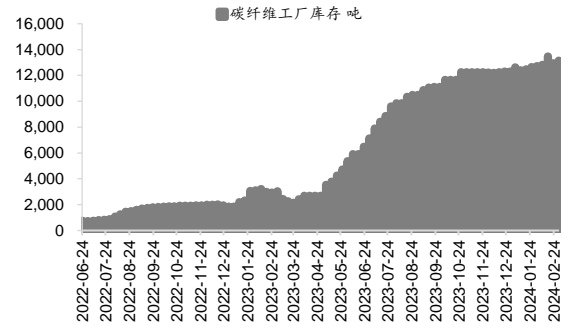
碳纤维价格和库存: 根据百川盈孚数据, 价格方面, 3 月 1 日碳纤维主流产品价格为 94.75 元/千克, 周环比-1.30%。库存方面, 3 月 1 日碳纤维工厂库存为 13140 吨, 库存周环比+1.43%, 库存小幅回升。

图 28: 碳纤维主流产品价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

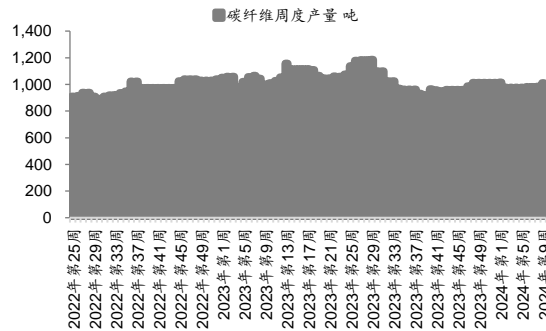
图 29: 碳纤维工厂库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

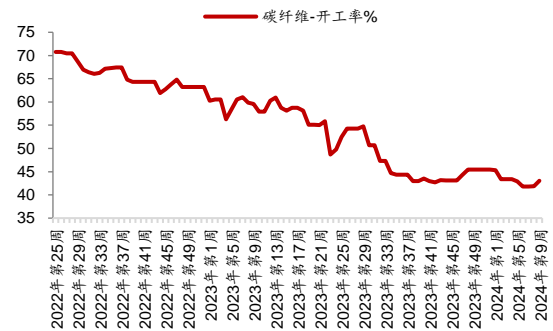
碳纤维产量和开工率: 根据百川盈孚数据, 2024 年第 9 周 (2.24-3.1) 碳纤维产量为 1009 吨, 周环比+2.75%; 开工率方面, 2024 年第 9 周 (2.24-3.1) 碳纤维开工率为 43.02%, 开工率周环比+1.15 个百分点。

图 30: 碳纤维周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 31: 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。