

建筑材料

政策推动大规模设备更新及消费品以旧换新，关注水泥相关领域及 C 端消费建材投资机会

行情回顾

过去五个交易日（0304-0308）沪深 300 涨 0.20%，建材（中信）降 1.33%，所有子板块中，仅玻璃和其他专用材料取得正收益。个股中，福莱特（21.8%），华民股份（10.4%），耀皮玻璃（9.9%），北玻股份（8.8%），旗滨集团（8.1%）涨幅居前。

复工景气度仍然偏低，关注设备更新及消费品以旧换新相关投资机会

据 Wind，0302-0308 一周，30 个大中城市商品房销售面积 120.52 万平米，农历同比下滑 53%，销售景气度仍有待提升。两会政府工作报告中提到适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式，强调加大保障性住房建设和供给、满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求，我们认为未来供需两侧或将持续发力，地产景气度有望逐步筑底。

据百年建筑网调研数据，正月二十五（3 月 5 日）其样本数据复工率为 62.9%，农历同比减少 13.6pct，劳务上工率 57.5%，农历同比下降 10.7 个百分点，复工景气度继续低于去年同期水平。近期政策推动大规模设备更新及消费品以旧换新，1）在设备更新方面，将围绕节能降碳、超低排放、安全生产、数字化转型、智能化升级等方向，建材行业中，水泥作为建材中能耗大户，政策驱动下有望加快行业节能降碳、数字化改造进展，此前《关于推进实施水泥行业超低排放的意见》已明确中长期超低排放改造目标，短期来看，政策端针对高排放企业的生产约束有望继续趋严，头部企业或借机进一步提升和巩固市场份额，行业供给格局改善值得期待，关注水泥龙头及水泥设备、数字化改造相关公司投资机会。政策同时提到将推进交通运输设备更新改造，关注轨道配件龙头铁科轨道。2）政策同时提到将开展汽车、家电、家居等耐用消费品以旧换新，我们认为有望催化存量更新需求加速释放，关注 C 端消费建材投资机会。

传统建材行业景气或已触底，新材料品种成长性有望持续兑现

1) 消费建材 21/22FY 受地产景气度、资金链，以及大宗商品价格持续上行带来的成本压力影响，当前上述因素有望逐步改善，地产政策改善趋势明确，23 年基本面或已基本企稳。中长期看，龙头公司已经开启渠道变革，规模效应有望使得行业集中度持续提升，消费建材仍然是建材板块中长期优选赛道；2) 新型玻璃、碳纤维等新材料面临下游需求高景气和国产替代机遇，龙头公司拥有高技术壁垒，有望迎来快速成长期；3) 当前玻璃龙头市值已处于历史较低水平，随着行业冷修提速，行业基本面或逐步筑底，光伏玻璃有望受益产业链景气度回暖，而电子玻璃有望受益国产替代和折叠屏等新品放量；4) 塑料管道板块下游兼具基建和地产，基建端有望受益于市政管网投资升温，地产端与消费建材回暖逻辑相似；5) 水泥有望受益于后续基建和地产需求改善预期，中长期看，供给格局有望持续优化；6) 玻纤当前价格处于相对低位，后续风电等需求启动有望带动行业去库涨价。

本周重点推荐组合

世名科技，科达制造（与机械联合覆盖）、东方雨虹、北新建材、华新水泥，凯盛科技（与电子联合覆盖），山东药玻（与医药联合覆盖）

风险提示：基建、地产需求回落超预期，对水泥、玻璃价格涨价趋势造成影响；新材料品种下游景气度及自身成长性不及预期；地产产业链坏账减值损失超预期等。

证券研究报告

2024 年 03 月 10 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号：S1110520120003
baorongfu@tfzq.com

王涛

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521010001
wangtaoa@tfzq.com

王雯

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521120005
wangwena@tfzq.com

林晓龙

分析师

SAC 执业证书编号：S1110523050002
linxiaolong@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《建筑材料-行业专题研究:过去十年建材板块春季表现带给我们哪些启示?》2024-03-09
- 《建筑材料-行业研究周报:建材消费量同比下滑,继续推荐攻守兼备的水泥板块》2024-03-03
- 《建筑材料-行业深度研究:出海系列报告之一:当前建材企业出海进展如何?》2024-02-27

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元) 2024-03-08	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
300522.SZ	世名科技	10.78	买入	0.09	0.05	0.59	1.09	119.78	215.60	18.27	9.89
600499.SH	科达制造	11.59	买入	2.18	1.26	1.10	1.24	5.32	9.20	10.54	9.35
000786.SZ	北新建材	27.17	买入	1.86	2.22	2.53	2.82	14.61	12.24	10.74	9.63
002271.SZ	东方雨虹	16.06	买入	0.84	1.40	1.75	2.19	19.12	11.47	9.18	7.33
600801.SH	华新水泥	13.59	买入	1.30	1.29	1.87	2.20	10.45	10.53	7.27	6.18
600552.SH	凯盛科技	10.65	买入	0.15	0.12	0.29	0.44	71.00	88.75	36.72	24.20
600529.SH	山东药玻	27.11	买入	0.93	1.17	1.42	1.78	29.15	23.17	19.09	15.23

资料来源: Wind, 天风证券研究所

注: 山东药玻与医药联合覆盖, 科达制造与机械联合覆盖, 凯盛科技与电子联合覆盖

内容目录

1. 核心观点.....	3
1.1. 行情回顾	3
1.2. 政策推动大规模设备更新及消费品以旧换新, 关注水泥相关领域及 C 端消费建材投资机会.....	3
2. 建材重点子行业近期跟踪	5
3. 风险提示.....	6

图表目录

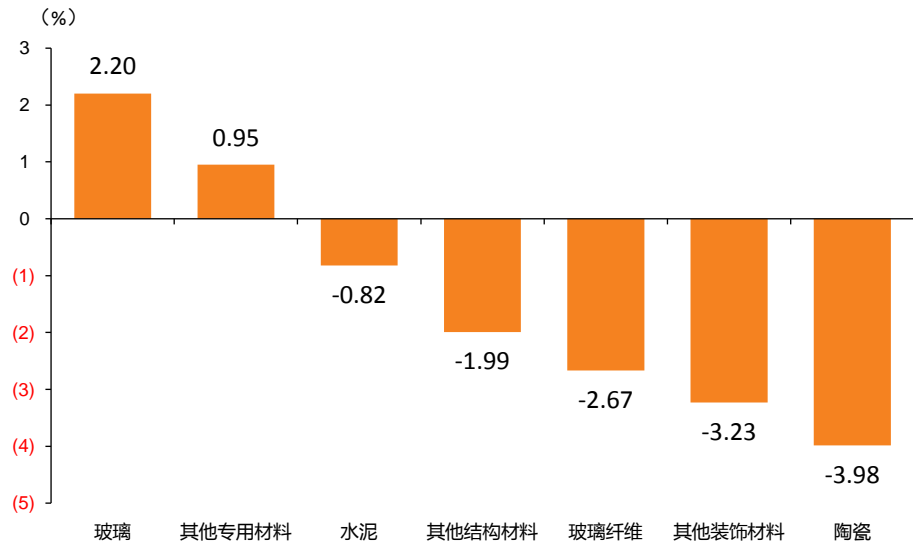
图 1: 中信建材三级子行业上周五个交易日 (0304-0308) 涨跌幅.....	3
表 1: 2022-2024 年对应时间 30 大中城市商品房销售面积对比 (万平方米)	3
表 2: 2021-2024 年春节后全国建筑工地开复工数据	4
表 3: 《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》四大行动项目内容.....	4

1. 核心观点

1.1. 行情回顾

过去五个交易日（0304-0308）沪深 300 涨 0.20%，建材（中信）降 1.33%，所有子板块中，仅玻璃和其他专用材料取得正收益。个股中，福莱特（21.8%），华民股份（10.4%），耀皮玻璃（9.9%），北玻股份（8.8%），旗滨集团（8.1%）涨幅居前。上周我们重点推荐组合的表现：世名科技（0.8%），科达制造（-2.6%），东方雨虹（-6.7%），北新建材（-2.5%），华新水泥（-0.4%），凯盛科技（-0.7%），山东药玻（3.2%）。

图 1：中信建材三级子行业上周五个交易日（0304-0308）涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

1.2. 政策推动大规模设备更新及消费品以旧换新，关注水泥相关领域及 C 端消费建材投资机会

据 Wind，0302-0308 一周，30 个大中城市商品房销售面积 120.52 万平方米，农历同比下滑 53%，销售景气度仍有待提升。两会政府工作报告中提到适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式，强调加大保障性住房建设和供给，满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求，我们认为未来供需两侧或将持续发力，地产景气度有望逐步筑底。

表 1：2022-2024 年对应时间 30 大中城市商品房销售面积对比（万平方米）

	2023	2022	同比
0902-0908	160.39	213.57	-24.90%
0909-0915	180.48	174.33	3.53%
0916-0922	208.85	330.89	-36.88%
0923-0929	300.39	464.62	-35.35%
0930-1006	55.58	140.31	-60.38%
1007-1013	247.85	248.07	-0.09%
1014-1020	252.86	284.99	-11.28%
1021-1027	280.62	311.83	-10.01%
1028-1103	276.72	300.23	-7.83%
1104-1110	180.03	235.86	-23.67%
1111-1117	205.59	239.75	-14.25%
1118-1124	283.59	225.14	25.96%

1125-1201	270.66	294.78	-8.18%
1202-1208	213.68	289.49	-26.19%
1209-1215	257.37	274.65	-6.29%
1216-1222	275.33	255.29	7.85%
1223-1229	372.55	363.69	2.44%
	2024	2023	同比
1230-0105	193.91	336.47	-42.37%
0106-0112	179.26	316.14	-43.30%
0113-0119	171.89	243.17	-29.31%
0120-0126	176.57	23.78	642.61%
0127-0202	206.03	158.62	29.89%
0203-0209	107.03	219.63	-51.27%
0210-0216	4.09	256.59	-98.41%
0217-0223	82.69	310.92	-73.41%
0224-0301	158.67	319.09	-50.27%
0302-0308	120.52	308.79	-60.97%

资料来源：Wind、天风证券研究所

节后第三周复工情况低于去年同期水平。据百年建筑网调研数据，正月二十五（3月5日）其样本数据开复工率为62.9%，农历同比减少13.6pct，劳务上工率57.5%，农历同比下降10.7个百分点。其中，房地产项目开复工率55.1%，劳务上工率55.1%；非房地产项目开复工率65.7%，劳务上工率58.3%，基建略好于房建。

表 2：2021-2024 年春节后全国建筑工地开复工数据

指标	开复工率				劳务上工率			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
时间								
第 1 期（正月初十）	17.5%	27.3%	10.5%	13.0%	23.5%	25.7%	14.7%	15.5%
第 2 期（正月十七）	48.6%	51.0%	38.4%	39.9%	48.7%	60.2%	43.3%	38.1%
第 3 期（正月廿四）	86.9%	69.6%	76.5%	62.9%	83.6%	70.8%	68.2%	57.5%
第 4 期（二月初二）	93.8%	80.4%	86.1%		96.9%	81.2%	83.9%	

资料来源：百年建筑网、天风证券研究所

政策推动大规模设备更新及消费品以旧换新，关注水泥相关领域及 C 端消费建材投资机会。3月1日，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》，3月6日十四届全国人大二次会议记者会上发改委主任提到针对该方案重点将实施设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升“四大行动”。1) 在设备更新方面，将围绕节能降碳、超低排放、安全生产、数字化转型、智能化升级等方向，建材行业中，水泥作为建材中能耗大户，政策驱动下有望加快行业节能降碳、数字化改造进展，此前《关于推进实施水泥行业超低排放的意见》已明确中长期超低排放改造目标，短期来看，政策端针对高排放企业的生产约束有望继续趋严，头部企业或借机进一步提升和巩固市场份额，行业供给格局改善值得期待，关注水泥龙头及水泥设备、数字化改造相关公司投资机会。政策同时提到将推进交通运输设备更新改造，关注轨道配件龙头铁科轨道；2) 政策提到将开展汽车、家电、家居等耐用消费品以旧换新，有望催化存量更新需求加速释放，关注 C 端消费建材投资机会。

表 3：《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》四大行动项目内容

实施行动项目	行动内容
设备更新	重点将聚焦工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等 7 个领域：1) 工业方面将围绕节能降碳、超低排放、安全生产、数字化转型、智能化升级等方向，推进重点行业设备更新改造。2) 同时将结合推进城市更新、老旧小区改造，分类推进建筑和市政基础设施领域设备更新，支持交通运输设备和老旧农业

机械更新，推动教育、文旅、医疗等领域设备更新升级，带动更多先进设备的生产和应用。

消费品以旧换新 将开展**汽车、家电、家居等耐用消费品**以旧换新，依法依规淘汰符合强制报废标准的老旧汽车，鼓励支持消费者以旧家电换购节能家电，大力支持推进居家适老化改造。

回收循环利用 将落实全面节约战略，建立健全回收利用体系，加强“**换新+回收**”等新模式发展，畅通资源循环利用链条。

标准提升 将对标国际先进水平，结合产业发展实际，统筹考虑企业承受能力和消费者接受程度，发挥节能降碳、环保、安全、循环利用等标准的牵引作用，推动更多**中国产品设备向高端化、智能化、绿色化发展**。

资料来源：国家发改委、天风证券研究所

另一角度，我们认为新兴领域的建材品种仍值得关注。我们认为新材料板块，一方面受益于风险偏好改善带来的相关下游行业预期修复（如消费电子、半导体、医药及新能源），另一方面部分材料（如光伏玻璃）也有望受益于供给侧的控制政策。总体而言，若后续新材料品种自身基本面持续兑现，叠加行业β触底向上，我们认为其行情仍有望持续。建议关注与电子、医药相关的非金属材料品种，如电子纱、电子新材料（UTG、石英砂等）以及药用玻璃等。

2. 建材重点子行业近期跟踪

水泥：本周全国水泥市场价格环比回落 0.1%。价格上涨主要是河北和河南地区，幅度 30 元/吨；价格下调区域为江苏、安徽、湖北和湖南，幅度 5-30 元/吨。3 月上旬，随着天气好转，国内水泥市场需求量环比有所提升，全国重点地区水泥企业平均出货率约为 28%，环比上周增加 12 个百分点，同比下滑约 7 个百分点。分区域看，河北、长三角、珠三角和川渝地区企业略好，普遍在 3-5 成水平，个别可达 6-7 成；其他地区多是 1-3 成不等。价格方面，由于整体市场需求恢复依旧较弱，部分地区涨价落实情况不佳，且局部地区企业为打开销量，继续小幅降价促销，导致价格震荡下行。（数据来源：数字水泥网）

玻璃：1) 光伏玻璃：上周主流大单价格，2mm 镀膜光伏玻璃价格 16.25 元/平方米，环比持平，3.2mm 镀膜 25.5 元/平方米，环比持平。近期组件厂家排产提升，随着生产推进，部分刚需采购，部分有意适量备货，整体需求支撑增强。上周库存天数 25.71 天，环比减 9.97pct，日熔量 99080 吨/日，环比持平，预计下周整体成交有继续好转预期，价格或暂时维稳。2) 浮法玻璃：上周浮法玻璃均价 2039.90 元/吨，环比跌 1.44%，环比由涨转跌。国内浮法玻璃市场需求表现一般，受市场降价氛围影响，业者观望情绪加重。上周浮法玻璃库存 5358 万重箱，较 2 月 29 日库存增加 265 万重量箱，库存天数 25.05 天，较 29 日增加 0.79 天，日熔量 176565 吨，较 29 日持平，周内产线改产 1 条，暂无点火及冷修产线。下周看，终端市场需求短期难有明显好转，加之下游资金压力仍存，或将延续刚需采购节奏。在市场产能、库存偏高位下，预计下周价格仍有进一步下探可能。（数据来源：卓创资讯）

玻纤：1) 无碱粗纱：本周国内无碱粗纱市场价格稳中偏弱运行，部分厂月初报价稍有松动，市场缓慢恢复，多数厂产销仍显一般。截至 3 月 7 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 2900-3200 元/吨不等，全国均价 3077.50 元/吨，环比下跌 0.05%，跌幅扩大 0.05 个百分点，同比下跌 24.20%。近期国内无碱粗纱市场价格稳中偏弱，成交仍显偏淡。短期来看，需求恢复缓慢下，个别厂存灵活成交操作，但空间受成本压力影响，相对有限。产能短期维稳下，需求仍是主要影响因素，短期市场大概率报盘偏稳延续，关注后期下游市场恢复情况。2) 电子纱：本周电子纱市场价格延续淡稳走势，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。近期电子纱市场需求仍显疲软，中下游订单增量不多，多数下游开工持续不及预期，下游心态存观望。但基于当前价格水平各池窑厂亏损明显，基于前期供应端小幅减量下，各池窑厂挺

价意向浓，短期预计价格大概率维稳运行为主。（数据来源：卓创资讯）

传统建材龙头中长期价值显著，新能源品种成长性有望持续兑现

本周重点推荐组合：世名科技、科达制造（与机械联合覆盖）、东方雨虹、北新建材、华新水泥，凯盛科技（与电子联合覆盖），山东药玻（与医药联合覆盖）

我们认为当前时点传统建材行业景气已处于接近周期底部区间，新能源等高景气下游相关的新材料品种有望持续兑现成长性：1）水泥有望受益于后续基建和地产需求改善预期，中长期看，供给格局有望持续优化，推荐华新水泥、海螺水泥、上峰水泥、苏博特（与化工联合覆盖）、垒知集团、青松建化；2）消费建材 22 年受地产景气度、资金链，以及大宗商品价格持续上行带来的成本压力影响，当前上述因素有望逐步改善，地产政策改善趋势明确，23 年起基本面或已基本企稳。中长期看，龙头公司已经开启渠道变革，规模效应有望使得行业集中度持续提升，消费建材仍然是建材板块中长期优选赛道，长短视角结合，推荐北新建材、三棵树、东方雨虹、蒙娜丽莎、亚士创能、豪美新材（与有色联合覆盖）、坚朗五金、兔宝宝等；3）新型玻璃、碳纤维等新材料面临下游需求高景气 and 国产替代机遇，龙头公司拥有高技术壁垒，有望迎来快速成长期，推荐金晶科技、亚玛顿、中复神鹰（与化工联合覆盖），山东药玻（与医药联合覆盖）、凯盛科技（与电子联合覆盖）、时代新材（与电新联合覆盖）；4）当前玻璃龙头市值已处于历史较低水平，随着行业冷修提速，行业基本面或逐步筑底，光伏玻璃有望受益产业链景气度回暖，而电子玻璃有望受益国产替代和折叠屏等新品放量。推荐旗滨集团、南玻 A，信义玻璃、福莱特（与电新联合覆盖）等。5）塑料管道板块下游兼具基建和地产，基建端有望受益市政管网投资升温，地产端与消费建材回暖逻辑相似，推荐中国联塑、东宏股份、公元股份；6）玻纤当前价格处于相对低位，后续风电等需求启动有望带动行业去库涨价，推荐中国巨石，长海股份（与化工联合覆盖），中材科技，宏和科技等。

3. 风险提示

基建、地产需求回落超预期，对水泥、玻璃价格涨价趋势造成影响：水泥、玻璃价格的变动主要受地产和基建需求影响，进而与宏观经济环境、资金到位情况等因素相关，当前水泥及玻璃价格变动体现了较好的景气度，但若后续因天气、疫情、政策等原因导致基建、地产开复工持续性不及预期，可能导致水泥和玻璃价格上涨持续性不及预期。

新材料品种下游景气度及自身成长性不及预期：当前时点市场普遍对新能源、半导体等产业链中的新材料品种给予了较高估值，可能包含了对其下游及自身成长性的较高预期，但新技术的运用及市场放量具有较大不确定性，若成长性不及预期，则可能无法支撑较高估值。

地产产业链坏账减值损失超预期：尽管 2022 年以来，地产链的消费建材等类型公司均对风险客户应收账款进行了大额减值计提，但若后续地产景气度仍无好转，不能排除部分此前低风险客户也变为高风险客户，进而使得减值计提超预期的可能。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com