

# 强于大市

# 建材行业周报 (3.4-3.10)

## 超长期特别国债支撑基建投资强度

政府工作报告宣布今后几年拟连续发行超长期特别国债，今年先发行 1 万亿；节后复工率逐步回升，但同比仍然低于往年；房企“白名单”落地至今，已有 6,000 个项目获批超 2,000 亿元贷款。

### 核心观点

- ①超长期特别国债有望支撑未来几年基建投资强度。政府工作报告提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长 5% 左右；城镇新增就业 1200 万人以上，城镇调查失业率 5.5% 左右；居民消费价格涨幅 3% 左右；居民收入增长和经济增长同步；国际收支保持基本平衡；粮食产量 1.3 万亿斤以上；单位国内生产总值能耗降低 2.5% 左右，生态环境质量持续改善。政府工作报告提出，要多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，谨慎出台收缩性抑制性举措。强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。今年赤字率拟按 3% 安排，赤字规模 4.06 万亿元；拟安排地方政府专项债券 3.9 万亿元。拟连续几年发行超长期特别国债，今年先发行 1 万亿元。我们认为，3% 的赤字率、未来逐年发行的超长期特别国债、增量的地方政府专项债以及去年底发行将在今年使用的特别国债，将保障今年的财政支出力度，对基建投资与建材需求或将有所支撑。
- ②节后复工率环比逐步回升，但同比仍然较弱。2 月 28 日-3 月 5 日，百年建筑调研全国 10094 个工地开复工率 62.9%，基本符合预期回升速度，农历同比减少 13.6 个百分点；劳务上工率 57.5%，农历同比下降 10.7 个百分点；资金到位率 44.7%，环比提升 3.1 个百分点。其中，非房地产项目开复工率 65.7%，环比增加 24.2 个百分点；劳务上工率 58.3%，环比增加 19.9 个百分点；资金到位率 47.5%。房地产项目开复工率 55.1%，环比增加 19.4 个百分点；劳务上工率 55.1%，环比增加 18.1 个百分点；资金到位率 36.5%。非房建类项目各项指标增速均好于房建类项目，目前工程开复工情况依然依靠水利、高速、铁路等基建项目支撑。今年工地开复工率、劳务上工率均弱于去年同期，早周期建材需求或仍需时间恢复。
- ③房企“白名单”落地节奏较快。根据住房和城乡建设部、金融监管总局联席会议，自 1 月 5 日，房地产融资协调机制着手建立至 2 月 28 日，全国 31 个省份 276 个城市已建立城市融资协调机制，共提出房地产项目约 6000 个，商业银行快速进行项目筛选，审批通过贷款超 2000 亿元。我们认为房企“白名单”制度落地进展较快，有助于项目施工恢复，从而支撑建材行业相关板块的需求，相关板块有望受益。

### 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 (2.26-3.3)》20240304
- 《建材行业周报 (1.21-1.28)》20240129
- 《建材行业周报 (1.8-1.14)》20240115

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 .....	4
建材指数表现 .....	4
细分板块表现 .....	4
行业数据 .....	6
水泥：涨价但落实不佳 .....	6
玻璃：库存回升未止 .....	9
玻纤：价格小幅回落 .....	10
近期产能变动 .....	12
重要高频数据跟踪 .....	13
重点新闻 .....	14
宏观及产业链新闻 .....	14
行业新闻 .....	14
公司公告 .....	14
风险提示 .....	15

图表目录

图表 1. 建材行业近期走势 .....4

图表 2. 本周建材行业与沪深 300 表现对比 .....4

图表 3. 本周建材各细分板块表现情况 .....4

图表 4. 水泥与防水材料近一年走势 .....5

图表 5. 平板玻璃与光伏玻璃近一年走势 .....5

图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势 .....5

图表 7. 管材制品与门窗五金近一年走势 .....5

图表 8. 陶瓷制造与涂料油墨近一年走势 .....5

图表 9. 房屋建设与基建近一年走势 .....5

图表 10. 本周建材板块涨跌幅排名 .....5

图表 11. 分区域水泥行业数据 .....6

图表 12. 全国水泥熟料价格走势 (元/吨) .....6

图表 13. 全国水泥 P·O42.5 价格走势 (元/吨) .....6

图表 14. 全国水泥 P·S32.5 价格走势 (元/吨) .....7

图表 15. 全国水泥磨机开工率走势 .....7

图表 16. 全国水泥熟料库容比走势 .....7

图表 17. 全国水泥出货率情况 .....7

图表 18. 华北地区水泥价格走势 (元/吨) .....7

图表 19. 东北地区水泥价格走势 (元/吨) .....7

图表 20. 华东地区水泥价格走势 (元/吨) .....8

图表 21. 华中水泥价格走势 (元/吨) .....8

图表 22. 华南地区水泥价格走势 (元/吨) .....8

图表 23. 西南地区水泥价格走势 (元/吨) .....8

图表 24. 西北地区水泥价格走势 (元/吨) .....8

图表 25. 全国水泥景气度趋势 .....8

图表 26. 全国玻璃基本面数据 .....9

图表 27. 玻璃成本价差走势 .....9

图表 28. 各主要省份玻璃行业数据 .....9

图表 29. 分区域玻璃现货价格指数 .....10

图表 30. 玻璃产量走势 (万重量箱) .....10

图表 31. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势 .....11

图表 32. 电子纱 G75 价格全国均价走势 .....11

图表 33. 玻纤出口情况 .....11

图表 34. 11 玻纤行业库存小幅下降 .....11

图表 35. 全国水泥错峰停窑情况一览 .....12

图表 36. 三十城地产销售低于往年 (万平) .....13

图表 37. 十城二手房成交回落 (万平) .....13

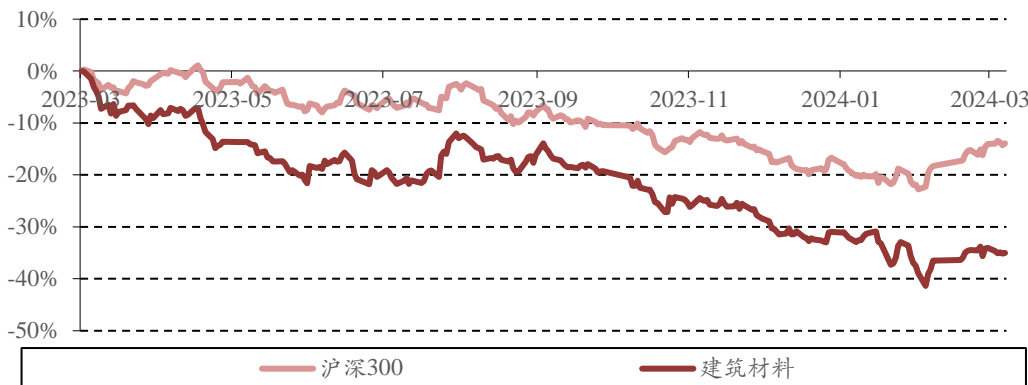
附录图表 38. 重点关注公司估值表 .....16

## 板块行情

### 建材指数表现

板块下跌，跑输大盘。本周申万建材指数收 4,389.86 点，比上周跌 1.56%，而沪深 300 指数涨 0.20%。板块市盈率 21.09 倍，较上周降 0.32 倍。最近一年建材板块累计下跌 35.07%，弱于沪深 300 的下跌 13.91%。

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

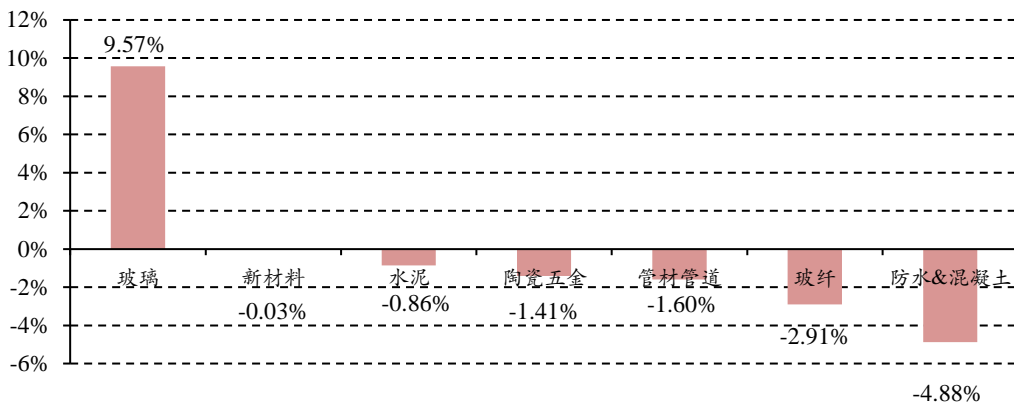
价格	上周	本周	涨跌幅 (%)	上周 PE (倍)	本周 PE (倍)	估值变动 (倍)
沪深 300	3,537.80	3,544.91	0.20	11.58	11.74	0.16
建材指数	4,459.40	4,389.86	(1.56)	21.40	21.09	(0.32)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

### 细分板块表现

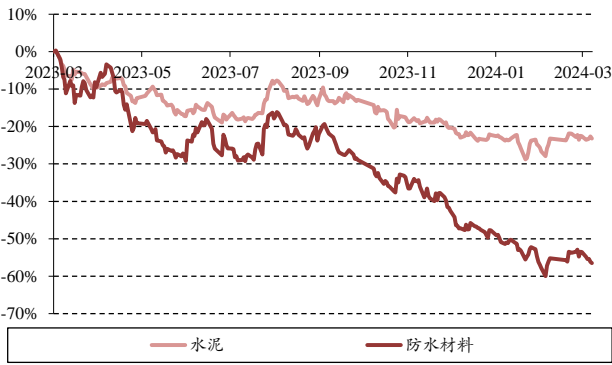
细分板块涨少跌多，玻璃一枝独秀。本周建材板块的 7 个细分子行业 1 个上涨，6 个下跌。玻璃板块上涨 9.57%；新材料下跌 0.03%，水泥下跌 0.86%，陶瓷五金下跌 1.41%，管材管道下跌 1.60%，防水&混凝土下跌 4.88%。本周建材板块的个股中，安彩高科、福莱特领涨，金刚光伏、森泰股份领跌。

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



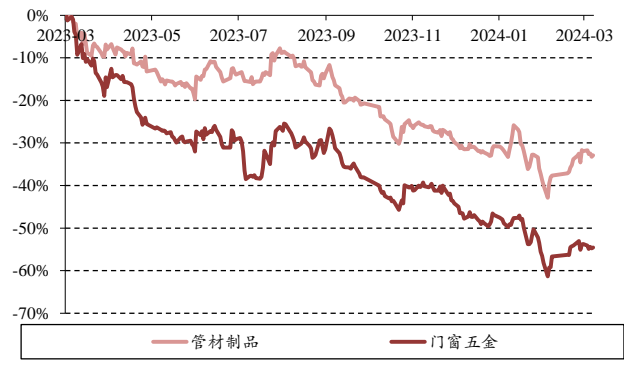
资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

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	安彩高科	44.9	1	金刚光伏	(10.0)
2	福莱特	21.8	2	森特股份	(7.9)
3	铁科轨道	13.9	3	悦心健康	(7.2)
4	华民股份	10.4	4	东方雨虹	(6.7)
5	耀皮玻璃	9.9	5	再升科技	(6.5)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

## 行业数据

### 水泥：涨价但落实不佳

市场恢复仍然较弱。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。

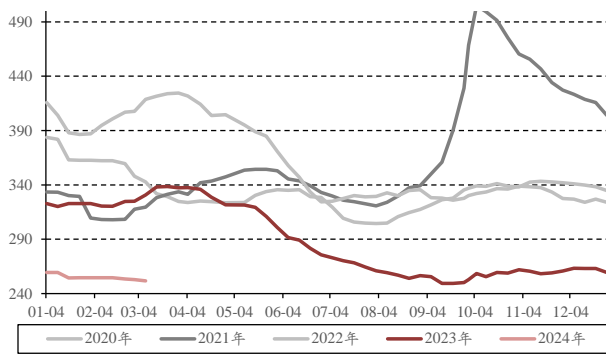
水泥价格涨跌互现。本周全国熟料、P O42.5、P S32.5 粉末价格分别为 251.6 元/吨、321.9 元/吨、336.9 元/吨；分别环比一周前回落 1.2 元/吨、上升 0.5 元/吨、以及上升 1.6 元/吨。磨机开工率 27.0%，熟料库容比 67.0%，分别环比一周前上升 7.6pct 以及上升 0.9pct。

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	251.6	(1.2)	321.9	0.5	336.9	1.6	27.0	7.6	67.0	0.9
华北	250.0	0.0	330.0	6.0	323.0	2.0	13.5	1.5	66.1	0.6
东北	255.0	0.0	318.3	0.0	306.7	0.0	6.3	6.3	76.7	(5.0)
华东	235.6	(1.6)	292.1	(3.6)	327.9	0.0	32.2	8.1	70.9	8.6
华中	240.6	(5.6)	281.7	3.3	331.7	3.3	31.3	8.7	72.9	(2.1)
华南	247.0	0.0	330.0	(6.7)	360.0	0.0	41.7	10.8	66.0	(1.0)
西南	253.8	0.0	333.0	(2.0)	347.0	0.0	42.8	12.2	71.1	(1.7)
西北	295.0	0.0	366.0	6.0	361.0	6.0	12.8	6.1	51.7	0.0

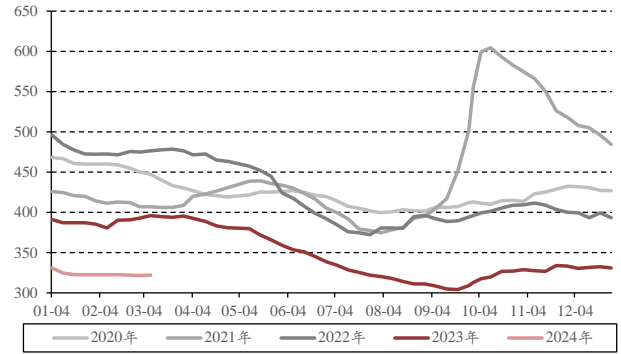
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 12. 全国水泥熟料价格走势 (元/吨)



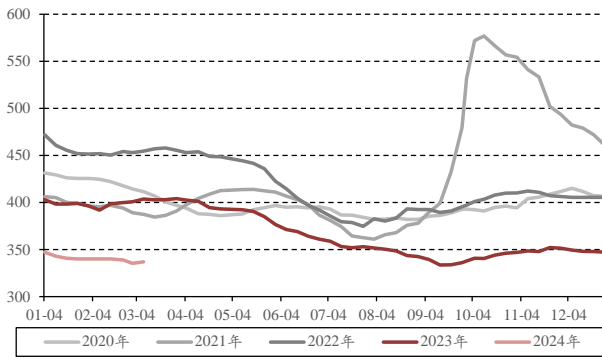
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 13. 全国水泥 P O42.5 价格走势 (元/吨)



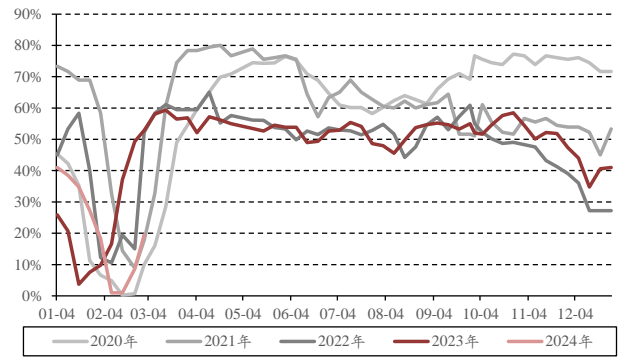
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 14. 全国水泥 P S32.5 价格走势 (元/吨)



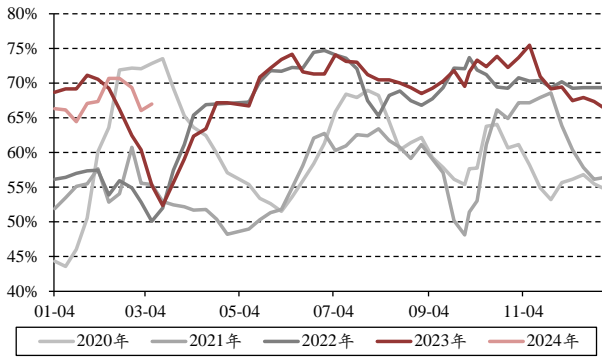
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 15. 全国水泥磨机开工率走势



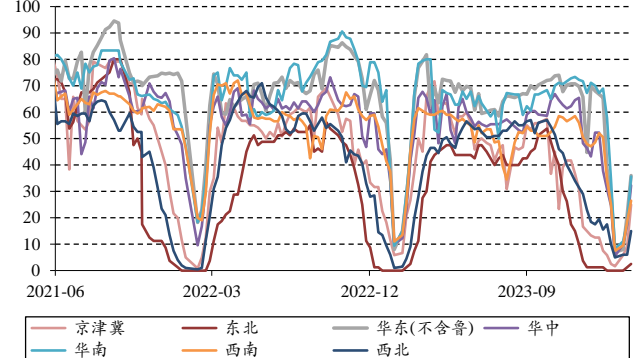
资料来源: 卓创资讯, 中银证券  
注: 磨机开工率为开工磨机数/总数

图表 16. 全国水泥熟料库容比走势



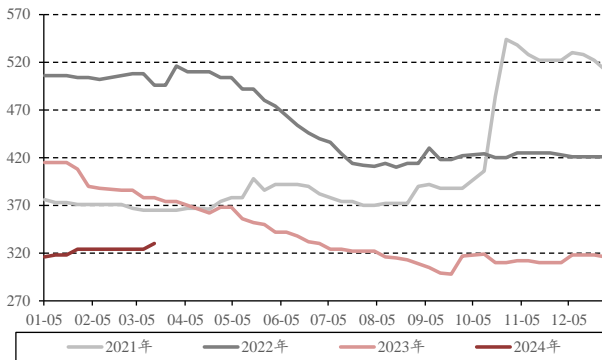
资料来源: 卓创资讯, 中银证券  
注: 库容比为水泥熟料库中现有量与库容量比值

图表 17. 全国水泥出货率情况



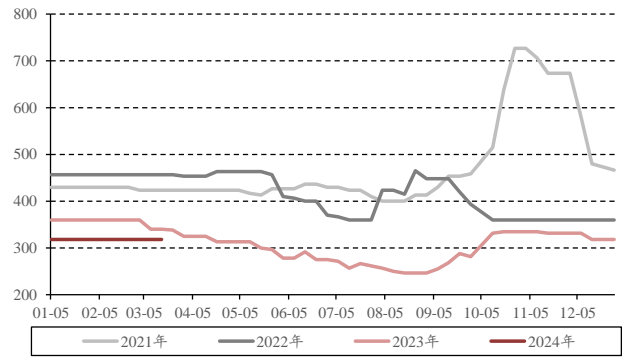
资料来源: 数字水泥, 中银证券  
注: 出货率为水泥日发货量与企业水泥在产产能比值

图表 18. 华北地区水泥价格走势 (元/吨)



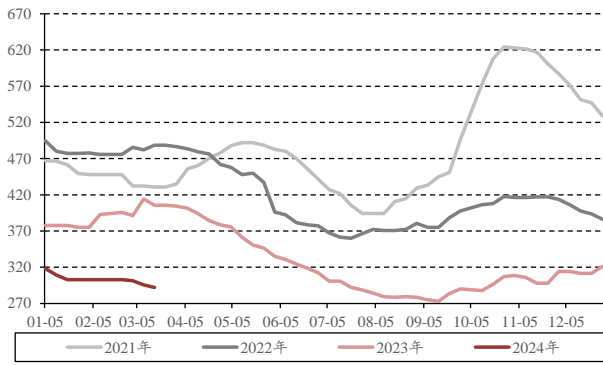
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 19. 东北地区水泥价格走势 (元/吨)



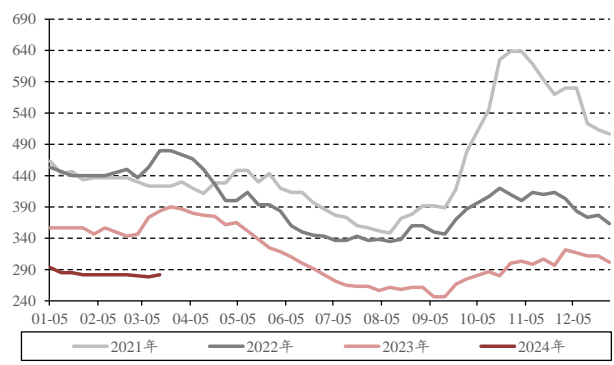
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 20. 华东地区水泥价格走势 (元/吨)



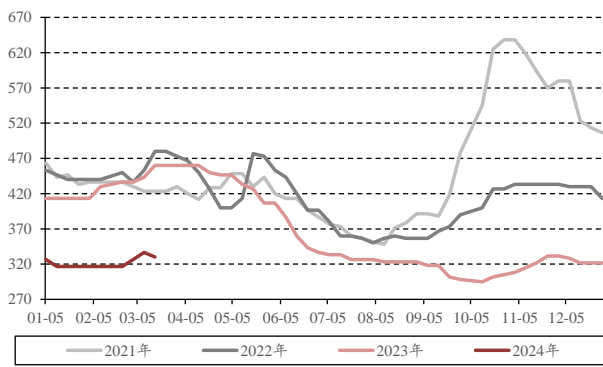
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 21. 华中水泥价格走势 (元/吨)



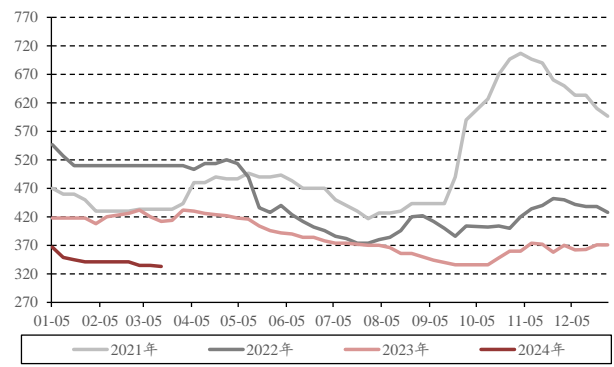
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 22. 华南地区水泥价格走势 (元/吨)



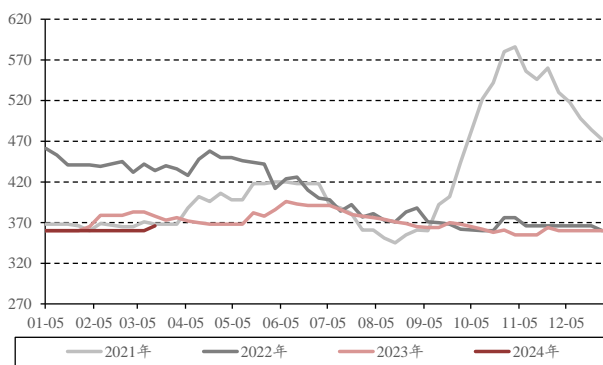
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 23. 西南地区水泥价格走势 (元/吨)



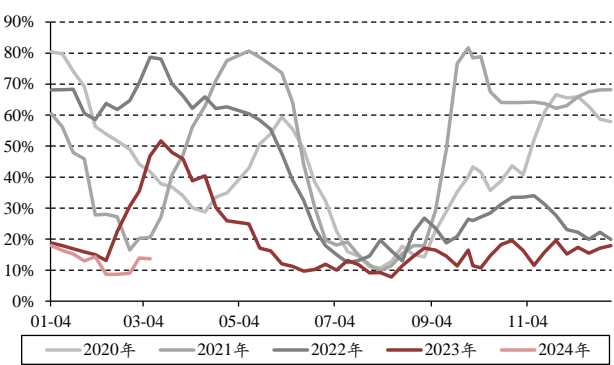
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

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

**华北地区水泥价格稳中有升。**京津唐地区水泥价格平稳, 受两会召开、环保管控影响, 北京市区工程项目以及搅拌站禁止施工, 天津、唐山和北京外围地区影响并不显著, 北京地区综合出货恢复到 2-3 成; 天津地区日出货 1-2 成, 唐山地区出货稍好, 在 3-4 成。

**华东地区水泥价格继续回落。**江苏南京地区水泥价格下调 15 元/吨, 现 P.O42.5 散出厂价 210-230 元/吨, 搅拌站开工率较差, 水泥需求缓慢恢复, 企业发货在 3-4 成, 苏南周边地区水泥价格下调后, 带动本地价格走低。苏锡常地区水泥价格底部盘整, 天气情况好转, 下游开工率提升, 水泥需求继续恢复, 企业发货环比增加 10%-20%, 企业日出货在 4 成左右, 因企业多是库满后执行错峰生产, 短期库存仍处于高位水平。扬州和盐城等地水泥价格稳定, 工程项目尚未完全启动, 搅拌站因回款较差, 开工积极性不高, 导致整体市场需求恢复不佳, 企业发货仅在 3 成左右。



**中南地区水泥价格涨跌互现。**广东珠三角及粤北地区水泥价格趋弱运行，天气好转后，受在建工程项目支撑，水泥需求环比提升 20%-40%，企业发货在 4-5 成，新开工程项目推进偏慢，搅拌站因资金紧张开工积极性不高，外加广西地区低价水泥不断进入，本地企业压力较大，据市场反馈，部分企业价格存在回落情况，后期价格有整体下行趋势。粤东地区水泥价格稳定，天气放晴，市场需求继续恢复，企业发货在 5 成左右，库存中等或略偏高水平。

**西南地区水泥价格以稳为主。**四川成都地区水泥价格稳定，进入 3 月份，下游工程项目和搅拌站陆续复工，市场需求继续恢复，不同企业间出货在 4-6 成不等。德绵地区水泥价格趋弱运行，市场资金紧张，下游工程项目和搅拌站开工不足，水泥需求恢复受阻，企业发货仅在 3-4 成，库存偏高运行，部分企业存在暗降情况，幅度 10-20 元/吨，预计后期整体价格下调可能性较大。达州地区水泥价格稳定，区域内重点工程项目较多，且目前已陆续恢复正常施工，企业发货提升至 6-7 成，受益于错峰生产，库存不高，企业稳价意愿强烈。

**西北地区水泥价格继续推涨中。**陕西关中地区水泥价格平稳，虽然天气好转，但市场资金情况较差，水泥需求恢复缓慢，企业出货 2-3 成，各企业库存差异较大，在 40%-70% 不等。宝鸡地区大部分工程项目和搅拌站仍处于停工状态，袋装需求刚刚启动，企业出货仅在 1 成左右，库存高位运行，短期价格保持平稳。

资料来源：数字水泥，卓创资讯

## 玻璃：库存回升未止

**浮法玻璃市场价格承压下行，交投仍显一般，库存维持上涨走势。**周内，终端市场需求改善依旧有限，下游订单支撑不足，观望情绪加重下，提货趋谨慎，加之市场产能、库存维持偏高位运行下，原片厂报价松动。后期市场看，市场需求难有明显好转，中下游在买涨不买跌心态影响下，提货积极性预期不高，预计下周浮法玻璃价格或偏弱整理。本周全国玻璃均价 104.79 元/重量箱，较上周下降 1.09 元/重量箱；库存天数 16.90 天，较上周小幅上升 0.78 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



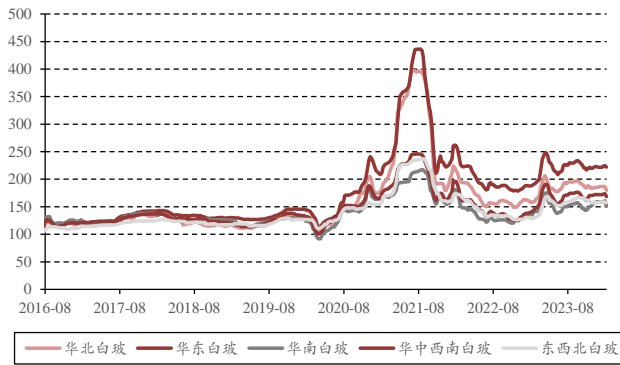
资料来源：卓创资讯，同花顺 iFinD，中银证券

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)	92.9	93.0	94.0	113.9	109.8	112.0	109.5	102.7	95.7	96.0	115.7	114.8	91.0
比上周 (%)	(3.3)	(2.1)	0.0	(0.8)	(0.5)	(0.7)	(11.3)	(0.7)	(3.5)	(9.0)	(4.9)	(1.7)	0.0
库存(万箱)	673.0	137.0	248.0	528.0	318.0	458.0	239.0	666.0	510.0	105.0	720.0	488.0	268.0
比上周 (%)	14.3	2.2	(1.2)	4.3	7.4	4.1	8.6	4.1	1.4	11.7	4.0	5.9	0.4

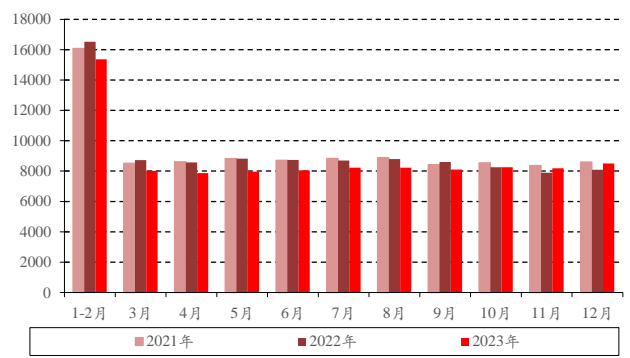
资料来源：卓创资讯，中银证券

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加速累积，需求表现不及预期，降价氛围下中下游采购积极性偏低，消化社会库存为主。分区域看，华北沙河消化市场存货为主，浮法厂出货放缓，目前沙河厂家库存约 512 万重量箱，贸易商库存下降；本周华东浮法玻璃市场价格稳中下调，但下游提货仍显谨慎，外围区域价格陆续松动下，短期区域内出货或受限，库存或维持增加趋势；华中整体企业库存维持涨势，周内市场降价氛围影响中下游提货情绪，多以刚需采购为主，市场交投氛围一般；华南区域受回南天以及北方低价货源冲击，厂家出货阶段性放缓，随着天气好转以及辅助优惠增加，部分厂出货有一定改善。

**本周国内纯碱市场均价下滑。**本周国内轻碱主流出厂价格在 1800-2000 元/吨，轻碱主流终端价格在 1900-2200 元/吨，截至 3 月 7 日国内轻碱出厂均价在 1900 元/吨，较 2 月 29 日均价下跌 5%，较上周跌幅收窄；本周国内重碱主流送到终端价格在 2000-2200 元/吨。

**本周国内浮法玻璃行业毛利下降，玻璃售价下滑，成本小幅松动。**管道气燃料玻璃本周生产成本 1680.91 元/吨，毛利 539.09 元/吨，较上周跌 69.00 元/吨，跌幅 11.35%；华北动力煤为燃料玻璃本周生产成本 1366.71 元/吨，毛利 403.29 元/吨，较上周下跌 42.60 元/吨；湖北石油焦为燃料玻璃本周生产成本 1443.26 元/吨，毛利 516.74 元/吨，较上周减少 18.80 元/吨。

资料来源：卓创资讯

## 玻纤：价格小幅回落

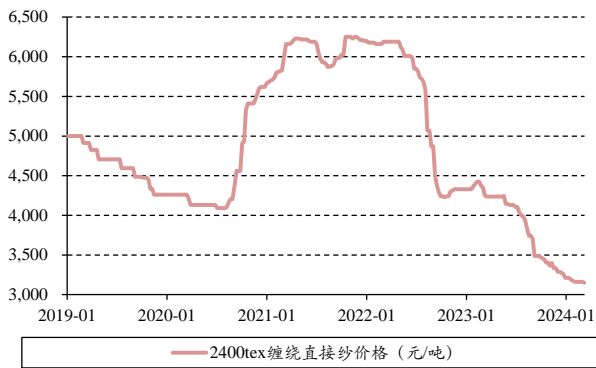
国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 2,900-3,200 元/吨不等，全国均价 3,077.50 元/吨，主流含税送到，环比上周均价 (3,079.00) 价格下跌 0.05%，跌幅扩大 0.05 个百分点，同比下跌 24.20%；无碱粗纱市场出口方面存较大不确定性，下游玻璃钢厂开工多数偏低，整体需求支撑仍较有限。

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 7,000-7,600 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。

**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 48.3 天，环比增加 3.6 天。库存和库存天数均处于历史高位。

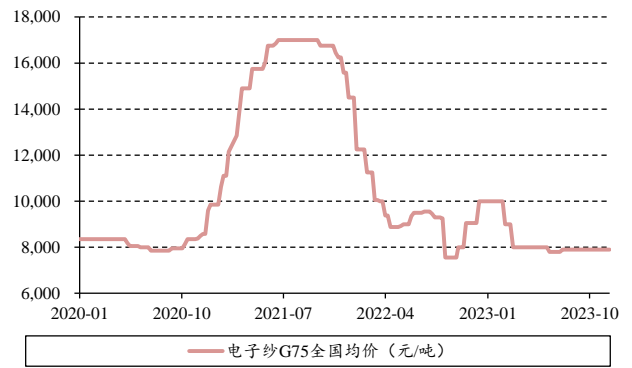
**市场供需：**供给端，2024 年 1 月中旬山东玻纤两条产线点火，产能共计 15 万吨。2024 年 2 月，山东玻纤 6 万吨粗纱产线冷修，泰山玻纤 5 万吨电子纱产线冷修。

图表 31. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势



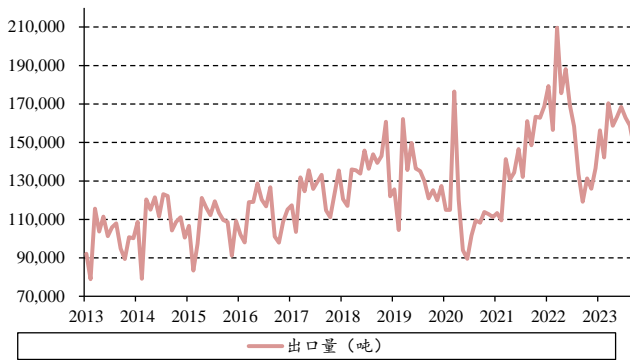
资料来源：卓创资讯，中银证券

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。
中南	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 1 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。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。
	湖北	40-70 天	2024 年	一季度长林潭及传输通道城市（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。
	湖南	75-80 天	2023 年	暂未确定。
	广西	-- 天	2024 年	全年暂定 90 天。
	广东	90 天	2024 年	一季度 65 天。
	贵州	65 天	2024.1.1-1.31	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。
西南	四川	140 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。
	重庆	150 天	2024 年	一季度暂定 60 天
	云南	150-180 天	2024 年	暂未公布。
	西藏	--	2024 年	

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。3 月 10 日起，北方市区省区将陆续结束错峰生产，水泥企业陆续开窑复产。南方省份中，云南、贵州、重庆、福建、浙江大部分熟料线仍处于停窑状态，广东、安徽部分熟料线陆续开窑复产，本周全省熟料线开窑条数较上周有所增加。

新投产产能：本周暂无新建熟料线点火投产。

### 玻璃产能变动

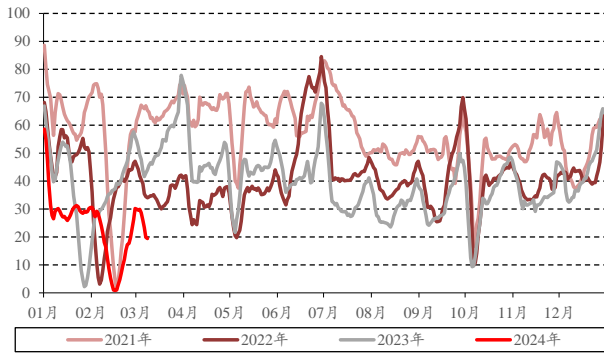
本周产能持平。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 311 条，在产 259 条，日熔量共计 176565 吨，较上周持平。周内产线改产 1 条，暂无点火及冷修产线。具体如下：

改产线：河北南玻玻璃有限公司 600 吨一线原产白玻，2024 年 3 月 1 日转产超白。

资料来源：卓创资讯

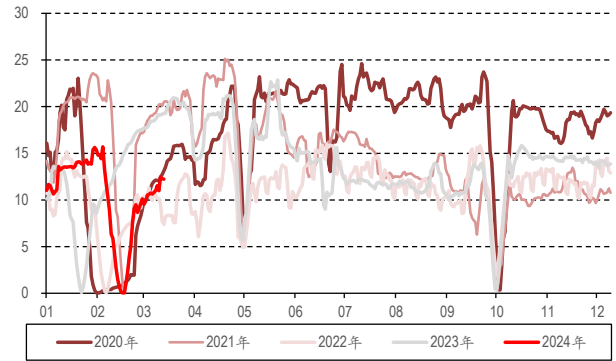
## 重要高频数据跟踪

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

【中国政府网】十四届全国人大二次会议在京开幕。国务院领导人在政府工作报告中提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长 5% 左右；城镇新增就业 1200 万人以上，城镇调查失业率 5.5% 左右；居民消费价格涨幅 3% 左右；居民收入增长和经济增长同步；国际收支保持基本平衡；粮食产量 1.3 万亿斤以上；单位国内生产总值能耗降低 2.5% 左右，生态环境质量持续改善。

【中国政府网】政府工作报告提出，要多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，谨慎出台收缩性抑制性举措。强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。今年赤字率拟按 3% 安排，赤字规模 4.06 万亿元；拟安排地方政府专项债券 3.9 万亿元。拟连续几年发行超长期特别国债，今年先发行 1 万亿元。

【发改委】国家发改委主任郑栅洁表示，《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》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”，设备更新将是一个年规模 5 万亿元以上的巨大市场。

【中国人民银行】中国人民银行行长潘功胜表示，目前我国银行业存款准备金率平均在 7%，后续仍然有降准空间。将把维护价格稳定、推动价格温和回升作为货币政策的重要考量。

【海关总署】海关总署数据显示，2024 年前两个月，我国货物贸易进出口总值 6.61 万亿元，同比增长 8.7%，创历史同期新高。其中，出口 3.75 万亿元，增长 10.3%；进口 2.86 万亿元，增长 6.7%；贸易顺差 8908.7 亿元，扩大 23.6%。

【国家统计局】2 月份全国 CPI 环比上涨 1.0%，涨幅比上月扩大 0.7 个百分点；同比由上月下降 0.8% 转为上涨 0.7%，回升较多。PPI 方面，2 月份受春节假日等因素影响，工业生产处于传统淡季，全国 PPI 环比下降 0.2%，降幅与上月相同；同比下降 2.7%，降幅略有扩大。

【新华网】2024 年 2 月地方债发行规模达 5599.61 亿元，其中新增专项债规模达 3465.88 亿元，规模较 1 月份明显扩大。

### 行业新闻

【百年建筑网】2 月 28 日-3 月 5 日，百年建筑调研全国 10094 个工地开复工率 62.9%，基本符合预期回升速度，农历同比减少 13.6 个百分点；劳务上工率 57.5%，农历同比下降 10.7 个百分点；资金到位率 44.7%，环比提升 3.1 个百分点。其中，非房地产项目开复工率 65.7%，环比增加 24.2 个百分点；劳务上工率 58.3%，环比增加 19.9 个百分点；资金到位率 47.5%。房地产项目开复工率 55.1%，环比增加 19.4 个百分点；劳务上工率 55.1%，环比增加 18.1 个百分点；资金到位率 36.5%。非房建类项目各项指标增速均好于房建类项目，目前工程开复工情况依然依靠水利、高速、铁路等基建项目支撑。

### 公司公告

【四方新材】公司控股股东、实际控制人李德志、张理兰拟增持金额合计不低于 1,700 万元，不高于 2,000 万元，增持期间为 2024 年 3 月 13 日至 2024 年 5 月 23 日（2024 年 3 月 28 日至 2024 年 4 月 26 日为相关规定不得买卖公司股票的时间）。

【天山股份】为践行中共中央政治局会议提出的“要活跃资本市场、提振投资者信心”及国务院常务会议指出的“要大力提升上市公司质量和投资价值，要采取更加有力有效措施，着力稳市场、稳信心”的指导思想，公司制定了“质量回报双提升”行动方案。

## 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	7.24	194.29	0.49	0.77	14.76	9.40	4.75
002233.SZ	塔牌集团	买入	7.34	87.51	0.22	0.65	32.87	11.29	9.92
002398.SZ	垒知集团	买入	3.92	27.97	0.30	0.34	13.27	11.53	5.10
603916.SH	苏博特	买入	8.42	36.45	0.67	0.51	12.66	16.51	9.75
000786.SZ	北新建材	买入	27.17	459.04	1.86	2.08	14.64	13.06	13.38
600801.SH	华新水泥	买入	13.59	228.03	1.30	1.46	10.47	9.31	13.58
002271.SZ	东方雨虹	买入	16.06	404.47	0.84	1.39	19.08	11.55	11.49
002641.SZ	公元股份	买入	4.85	59.61	0.07	0.45	73.26	10.78	4.31
300737.SZ	科顺股份	买入	4.95	58.28	0.15	0.23	32.71	21.52	4.73
002372.SZ	伟星新材	买入	15.53	247.24	0.81	0.90	19.06	17.26	3.30
600176.SH	中国巨石	买入	9.77	391.11	1.65	1.02	5.92	9.58	7.08
002080.SZ	中材科技	买入	15.08	253.06	2.09	1.34	7.21	11.25	10.65
300196.SZ	长海股份	买入	9.25	37.81	2.00	0.93	4.63	9.95	10.66
605006.SH	山东玻纤	增持	5.57	34.03	0.88	0.49	6.35	11.37	4.40
600585.SH	海螺水泥	买入	23.80	1,158.12	2.96	2.37	8.05	10.04	34.75
000789.SZ	万年青	买入	6.30	50.24	0.49	0.91	12.94	6.92	8.65
000401.SZ	冀东水泥	买入	5.60	148.86	0.51	0.76	10.96	7.37	11.17
300715.SZ	凯伦股份	增持	8.87	34.14	(0.41)	0.36	(21.47)	24.64	6.44
600529.SH	山东药玻	买入	27.11	179.91	0.93	1.24	29.10	21.86	11.11
002302.SZ	西部建设	买入	6.52	82.31	0.44	0.28	14.95	23.29	7.17
603256.SH	宏和科技	增持	6.66	58.78	0.06	(0.04)	112.23	(166.50)	1.63
603279.SH	景津装备	买入	20.39	117.59	1.45	1.82	14.10	11.20	7.39
002918.SZ	蒙娜丽莎	增持	11.19	46.46	(0.92)	1.26	(12.18)	8.88	8.02
003012.SZ	东鹏控股	增持	7.21	84.57	0.17	0.78	41.87	9.24	6.57
688295.SH	中复神鹰	增持	25.14	226.26	0.67	0.68	37.39	36.97	5.36
000877.SZ	天山股份	增持	6.83	591.71	0.52	0.40	13.03	17.08	9.20
688398.SH	赛特新材	增持	28.67	33.26	0.55	0.81	52.08	35.40	8.65
301188.SZ	力诺特玻	增持	16.96	39.42	0.50	0.44	33.79	38.55	6.19
002043.SZ	兔宝宝	增持	10.05	84.33	0.53	0.78	18.94	12.88	3.56
688569.SH	铁科轨道	增持	28.68	60.42	1.12	1.66	25.50	17.28	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	21.71	72.12	1.41	1.69	15.43	12.85	11.56

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

注：股价截至日 2024 年 3 月 8 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转载或转发的，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