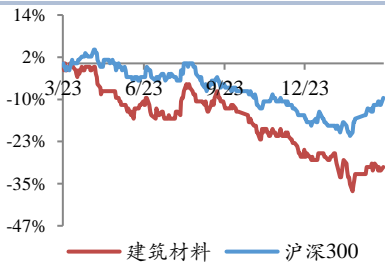


万亿特别国债超预期，“三大工程”仍为发展重心

行业评级：增持

报告日期：2024-03-11

行业指数与沪深300走势比较



分析师：杨光

执业证书号：S0010523030001

电话：13003192992

邮箱：yangg@hazq.com

联系人：季雨夕

执业证书号：S0010123070055

电话：15362124429

邮箱：jiiyuxi@hazq.com

相关报告

1.每周观点：五年期LPR迎最大降幅，地产白名单项目获银行融资
2024-02-26

2.每周观点：万亿国债全部下达完毕，春节假期二手房交易企稳
2024-02-20

3.每周观点：首批城中村专项借款落地，知名房企进入融资白名单
2024-02-05

主要观点：

● 核心观点

地产实质性利好政策发布，建材板块短期估值有支撑，中期需求有改善。行业供给侧出清逻辑更明确，消费建材市场已从前几年的增量市场快速转入存量市场，中小企业面临经营压力被迫出清，龙头市占率提升更加容易。

● 行业观点

中央政府支出加码，基建投资增速有望稳定。本周政府工作报告提出，今年中国GDP增速目标为5%左右，赤字率拟按3%安排，赤字规模为4.06万亿元，比上年年初预算增加1800亿元；拟安排地方政府专项债券3.9万亿元，比上年增加1000亿元；从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行1万亿元。首先从全年GDP增速目标来看，我们认为在地产周期下行阶段，基建投资仍将是主要对冲工具，基建仍需起到稳增长的作用；其次政府工作报告指出，积极的财政政策要适度加力、提质增效，通过中央加杠杆方式缓解地方债压力，可保障政策效果的连续性和稳定性；最后超长期特别国债通常是指财政部发行的期限大于10年、最长可达30年或50年，并不计入赤字的国债，对财政支出的资金来源加以补充。同时去年四季度，中央增发1万亿特别国债，其效果有望在今年释放。

“三大工程”为今年房地产市场主要增量。本周政府工作报告对房地产领域的表述主要有几个方面：一是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；二是标本兼治化解房地产风险，守住不发生系统性风险的底线；三是对不同所有制房企合理融资需求要一视同仁给予支持，促进房地产市场平稳健康发展；四是稳步实施城市更新行动，推进“三大工程”建设进度。此后住建部部长在记者会上表示，要建立“人、房、地、钱”要素联动的新机制，有力有序推进现房销售，保障房方面要两手抓配售型和租赁型，以新市民、青年人和农民工群体为受益人群。我们认为今年地产市场仍需跟踪观察，“三大工程”为需求增量重点。

短期保障房为地产行业发展重点。保障性住房是政府解决中低收入居民住房困难、提高城乡居民居住水平的重要民生工程，包括经济适用房、公租房（包含廉租房）、限价商品住房、共有产权房、保障性租赁住房等五种形式。保障性住房可分为配售型和配租型，此前以配售型为主，2010年以后租赁市场更受重视。2021年国务院印发《关于加快发展保障性租赁住房的意见》，第一次在国家层面明确住房保障体系的顶层设计；2023年10月，《关于规划建设保障性住房的指

导意见》（14 号文）再次明确保障性住房的市场地位，提出保障性住房建设和筹集、保障对象和标准、配售管理的基本原则，支持城区常住人口 300 万以上的大城市率先探索。根据各省数据汇总，十四五期间全国 21 个省市初步计划新增保障性租赁住房 650 万套，预计可解决近 2000 万人住房困难。按照目前以改造为主的推进模式，我们预计建筑施工及建筑材料企业将直接受益，且受交付周期限制，每年需求量较传统装修市场更加确定，采购模式更偏向于大 B 模式。

中长期城市更新行动将补充提供消费建材需求。此前《广州市城中村改造条例（草案修改稿）》在广州人大官网公示，2024 年 1 月深圳发布城中村改造实施意见（征求意见稿），明确改造模式和责任主体。城中村将是 2024 年市政建设的重点方向，2023 年 7 月 21 日，国常会审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，城中村改造顶层设计方案落地；同年 9 月国务院举办政策例行吹风会，央行货币政策司司长表示人民银行将抓好“金融 16 条”落实，加大城中村改造、平急两用基础设施建设、保障性住房建设等金融支持。城中村改造周期一般在 7-8 年，我们预计改造部分每年有望拉动 6300-9900 亿元投资额。

新材料重点关注药用玻璃和电子纱机会。①药用玻璃：近两年注射剂纳入集采占比逐渐提升，集采、一致性评价和关联审批政策形成联动。集采将推动药包材快速向中硼硅玻璃转型，管制品和模制品都将迎来高景气发展趋势；关联审批制度提高药企对药玻企业的筛选门槛，龙头企业与下游客户粘性将进一步增强。②电子纱：下游需求恢复节奏优于粗纱，低库位运行且 2024 年无新增产能，预计 2024 年消费电子需求复苏将带来一定利润弹性。

● **水泥：全国均价环比下降 0.09%，库容比下降 1.37pct**

本周全国高标水泥含税均价为 363.87 元/吨，环比下降 0.09%。本周全国水泥市场价格环比回落。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。本周全国水泥库容比 63.18%，环比上周下降 1.37pct，较上月同比下降 2.38pct，较去年同期上升 1.49pct。本周水泥出货率 27.47%，环比上周上升 12.20pct，较上月同比上升 6.65pct，较去年同期下降 31.66pct。

● **玻璃：浮法均价环比下降 0.9%，库存环比增加 6.32%**

全国浮法玻璃均价 1989 元/吨，周环比下降 0.9%；2024 年 3 月 8 日，本周全国样本企业总库存 5924.3 万重箱，环比增加 6.32%，同比下降 27.30%，库存天数 24.5 天，较上期增加 1.3 天。本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 25.50 元/平米，周环比持平，年同比增加 0.00%；2.00mm 镀膜光伏玻璃 16.25 元/平米，周环比持平，年同比减少 12.16%。2023 年 12 月全国光伏新增装机 52.14GW，同比增长

140.28%。

● **玻纤：无碱粗纱价格维稳运行，电子纱价格环比持平**

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。市场需求缓慢恢复，多数厂产销仍显一般，个别厂存灵活成交操作，但空间受成本压力影响，相对有限。截至目前，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3050-3350 元/吨不等，环比持平。节后电子纱市场零星走货，多数下游 PCB 厂开工有限，成交稍显一般。供应端来看，节前个别厂池窑线放水冷修，电子纱产量局部小降，短期池窑厂稳价意向强。主流厂商电子布报价在 7250 元/吨左右。

● **碳纤维：碳纤维价格持平，丙烯腈价格环比上升 1.04%**

本周国内丙烯腈市场价格环比上升 1.04%。截至 3 月 8 日，丙烯腈现货价约 9750 元/吨，周环比上升 1.04%。据百川盈孚数据，2024 年 1 月，碳纤维行业毛利率下降至-3.76%。截至 3 月 8 日国内碳纤维库存 13120 吨，周环下降 0.15%。其中东北、华东、西北库存分别为 7000、970、5150 吨，环比 0/-20/0 吨。2024 年 1 月，国内碳纤维单月产量 4348 吨，环比减少 2.88%。

● **投资建议**

建议关注受益于保障房推进的装配式内装企业【海鸥住工】，下游需求有所回暖的材料供应商【宏和科技】【力诺特玻】，消费建材龙头仍具长期成长性【东方雨虹】【伟星新材】。

● **风险提示**

- (1) 地产基建投资不及预期；
- (2) 原材料价格上涨超预期。

正文目录

1 行业观点	6
2 市场回顾	7
3 行业基本数据	9
3.1 水泥：全国均价环比下降 0.09%，库容比下降 1.37PCT	9
3.2 玻璃：浮法均价环比下降 0.9%，库存环比增加 6.32%	11
3.3 玻纤：无碱粗纱价格维稳运行，电子纱价格持平	13
3.4 碳纤维：碳纤维价格持平，丙烯腈价格环比持平	14
4 一周公司动态	17
5 一周行业动态	19
6 盈利预测与估值	20
风险提示：	22

图表目录

图表 1 2023 年初至今板块收益走势	7
图表 2 一周各板块表现 (%)	7
图表 3 行业子板块估值及涨跌幅	7
图表 4 涨幅跌幅前五公司	8
图表 5 建筑及装潢材料零售额 (亿元)	9
图表 6 全国建材家居景气指数 (BHI) 走势	9
图表 7 全国规模以上建材家居卖场销售额累计值	9
图表 8 全国重点区域 (30 城) 高标水泥价格 (元/吨)	10
图表 9 全国六大区水泥价格走势 (元/吨)	10
图表 10 全国水泥库容比 (%)	11
图表 11 全国水泥出货率 (%)	11
图表 12 全国水泥熟料价格差 (元/吨)	11
图表 13 全国焦炭价格指数 (元/吨)	11
图表 14 全国玻璃价格 (元/吨)	12
图表 15 玻璃 5 月交割合约期货收盘价 (元/吨)	12
图表 16 玻璃样本企业库存量 (万重量箱)	12
图表 17 不同燃料玻璃企业利润情况 (元/吨)	12
图表 18 光伏玻璃价格 (元/平方米)	13
图表 19 光伏新增装机量 (万千瓦)	13
图表 20 无碱玻纤价格走势 (元/吨)	13
图表 21 2400TEX 缠绕直接纱价格 (元/吨)	13
图表 22 电子纱与粗纱价格对比 (元/吨)	14
图表 23 主流厂商电子纱报价 (元/吨)	14
图表 24 国内玻纤纱在产产能情况 (吨/年)	14
图表 25 国内重点区域池窑样本玻纤库存统计 (吨)	14
图表 26 分年度碳纤维价格走势 (元/公斤)	15
图表 27 T300/T700 大小丝束价格对比 (元/公斤)	15
图表 28 碳纤维与丙烯腈价格对比 (元/吨)	15
图表 29 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤)	15
图表 30 分年度碳纤维库存走势 (吨)	16
图表 31 碳纤维月度产能与产量 (吨)	16
图表 32 一周公司公告	17
图表 33 一周行业动态	19
图表 34 建材行业上市公司盈利预测与估值 (对应股价日期为 2024 年 3 月 8 日收盘价)	20

1 行业观点

中央政府支出加码，基建投资增速有望稳定。本周政府工作报告提出，今年中国 GDP 增速目标为 5% 左右，赤字率拟按 3% 安排，赤字规模为 4.06 万亿元，比上年年初预算增加 1800 亿元；拟安排地方政府专项债券 3.9 万亿元，比上年增加 1000 亿元；从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行 1 万亿元。首先从全年 GDP 增速目标来看，我们认为在地产周期下行阶段，基建投资仍将是主要对冲工具，基建仍需起到稳增长的作用；其次政府工作报告指出，积极的财政政策要适度加力、提质增效，通过中央加杠杆方式缓解地方债压力，可保障政策效果的连续性和稳定性；最后超长期特别国债通常是指财政部发行的期限大于 10 年、最长可达 30 年或 50 年，并不计入赤字的国债，对财政支出的资金来源加以补充。同时去年四季度，中央增发 1 万亿特别国债，其效果有望在今年释放。

“三大工程”为今年房地产市场主要增量。本周政府工作报告对房地产领域的表述主要有几个方面：一是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；二是标本兼治化解房地产风险，守住不发生系统性风险的底线；三是对不同所有制房企合理融资需求要一视同仁给予支持，促进房地产市场平稳健康发展；四是稳步实施城市更新行动，推进“三大工程”建设进度。此后住建部部长在记者会上表示，要建立“人、房、地、钱”要素联动的新机制，有力有序推进现房销售，保障房方面要两手抓配售型和租赁型，以新市民、青年人和农民工群体为受惠人群。我们认为今年地产市场仍需跟踪观察，“三大工程”为需求增量重点。

短期保障房为地产行业发展重点。保障性住房是政府解决中低收入居民住房困难、提高城乡居民居住水平的重要民生工程，可分为配售型和配租型，此前以配售型为主，2010 年以后租赁市场更受重视。2021 年国务院印发《关于加快发展保障性租赁住房的意见》，第一次在国家层面明确住房保障体系的顶层设计；2024 年 10 月，《关于规划建设保障性住房的指导意见》（14 号文）再次明确保障性住房的市场地位，提出保障性住房建设和筹集、保障对象和标准、配售管理的基本原则，支持城区常住人口 300 万以上的大城市率先探索。根据各省数据汇总，十四五期间全国 21 个省市初步计划新增保障性租赁住房 650 万套，预计可解决近 2000 万人住房困难。按照目前以改造为主的推进模式，我们预计建筑施工及建筑材料企业将直接受益，且受交付周期限制，每年需求量较传统装修市场更加确定，采购模式更偏向于大 B 模式。

中长期城市更新行动将补充提供消费建材需求。此前《广州市城中村改造条例（草案修改稿）》在广州人大官网公示，2024 年 1 月深圳发布城中村改造实施意见（征求意见稿），明确改造模式和责任主体。城中村将是 2024 年市政建设的重点方向，2023 年 7 月 21 日，国常会审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，城中村改造顶层设计方案落地；同年 9 月国务院举办政策例行吹风会，央行货币政策司司长表示人民银行将抓好“金融 16 条”落实，加大城中村改造、平急两用基础设施建设、保障性住房建设等金融支持。城中村改造周期一般在 7-8 年，我们预计改造部分每年有望拉动 6300-9900 亿元投资额。

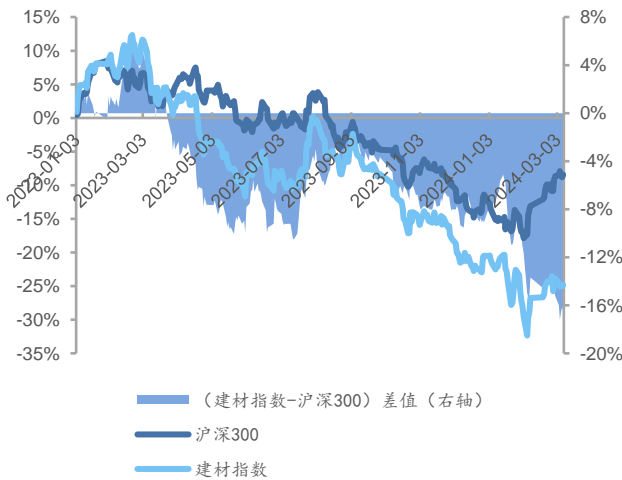
新材料重点关注药用玻璃和电子纱机会。①**药用玻璃：**近两年注射剂纳入集采占比逐渐提升，集采、一致性评价和关联审批政策形成联动。集采将推动药包材快速向中硼硅玻璃转型，管制品和模制品都将迎来高景气发展趋势；关联审批制度提高药企对药玻企业的筛选门槛，龙头企业与下游客户粘性将进一步增强。②**电子纱：**下游需求恢复节奏优于粗纱，低库位运行且2024年无新增产能，预计2024年消费电子需求复苏将带来一定利润弹性。

投资建议：建议关注受益于保障房推进的装配式内装企业【海鸥住工】，下游需求有所回暖的材料供应商【宏和科技】【力诺特玻】，消费建材龙头仍具长期成长性【东方雨虹】【伟星新材】。

2 市场回顾

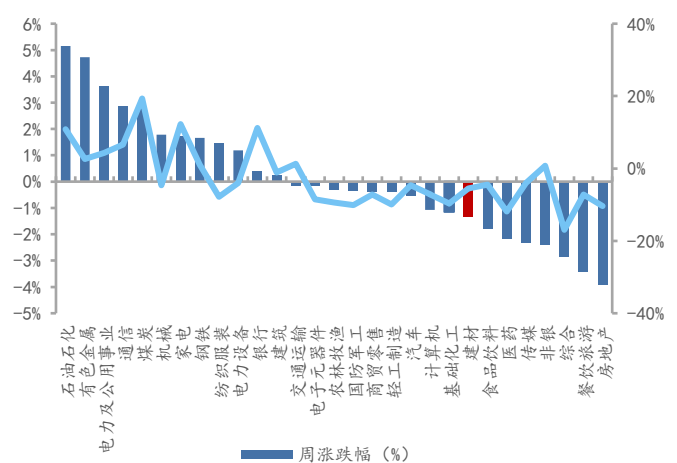
本周中信建材指数下跌 1.33%，上证综指上涨 0.63%，深证成指下跌 0.70%，沪深 300 上涨 0.20%。本周石油石化、有色金属、电力及公用事业、通信、煤炭综合涨幅居前，房地产、餐饮旅游、综合、非银、传媒涨幅居后。

图表 1 2023 年初至今板块收益走势



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 2 一周各板块表现 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

本周子板块中，消费建材下跌 3.24%、水泥下跌 0.91%、混凝土及外加剂下跌 2.13%、玻璃及玻纤上涨 5.06%、耐火材料下跌 0.63%、装配式建筑下跌 3.37%、新材料下跌 3.14%。年初至今来看，玻璃及玻纤、水泥子板块涨幅居前。

图表 3 行业子板块估值及涨跌幅

建材子板块	PE (TTM)	上周涨跌幅	年初至今涨跌幅
消费建材	18.35	-3.24%	-8.84%
水泥	22.98	-0.91%	-1.17%
混凝土及外加剂	-169.93	-2.13%	-16.42%

玻璃及玻纤	15.72	5.06%	2.32%
耐火材料	15.40	-0.63%	-9.22%
装配式建筑	34.16	-3.37%	-20.43%
新材料	49.00	-3.14%	-17.24%
建材行业	19.79	-1.33%	-5.52%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

上周涨幅前五：福莱特、信义玻璃、筑友智造科技、耀皮玻璃、王力安防。

上周跌幅前五：旭杰科技、东方雨虹、吉林碳谷、再升科技、四川双马。

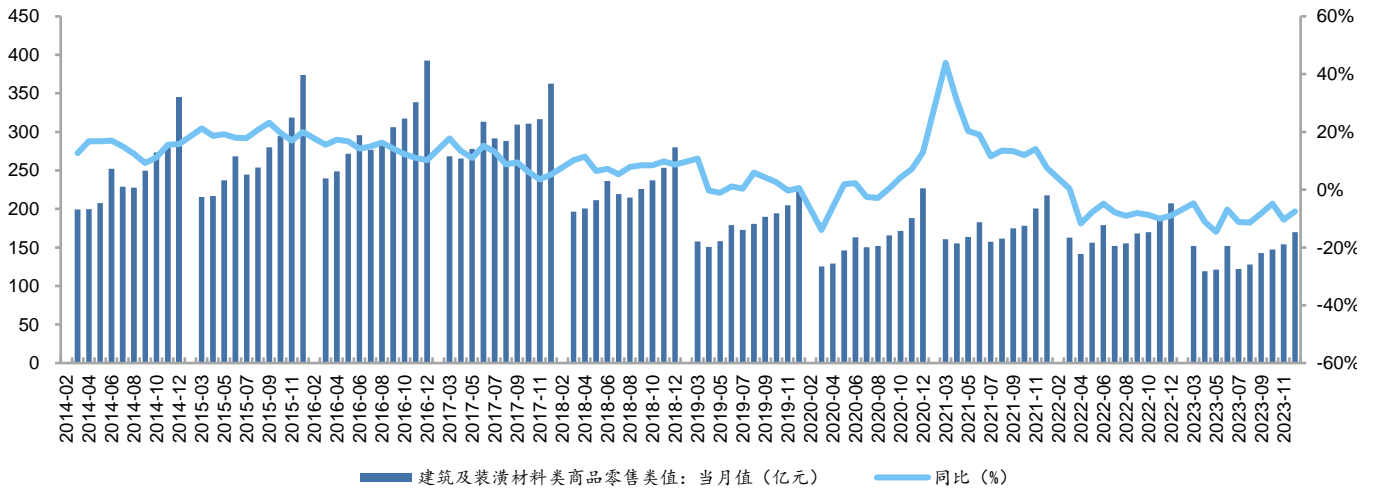
图表 4 涨幅跌幅前五公司

上周涨幅前五			上周跌幅前五		
公司简称	本周涨跌幅	2024 年初至今	公司简称	本周涨跌幅	2024 年初至今
福莱特	21.83%	0.11%	旭杰科技	-9.88%	-25.95%
信义玻璃	12.56%	3.31%	东方雨虹	-6.74%	-16.35%
筑友智造科技	11.43%	4.00%	吉林碳谷	-6.61%	-30.20%
耀皮玻璃	9.91%	-6.29%	再升科技	-6.47%	-32.79%
王力安防	8.99%	-11.60%	四川双马	-6.34%	-8.43%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

据国家统计局发布的社会消费品零售数据显示，2023 年 1-12 月建筑及装潢材料类商品零售累计总额 1569.40 亿元，同比减少 7.8%，其中，12 月单月建筑及装潢材料商品零售额为 169.60 亿元，同比减少 7.50%，环比增长 10.13%，销售额创近 10 年来 12 月单月新低。

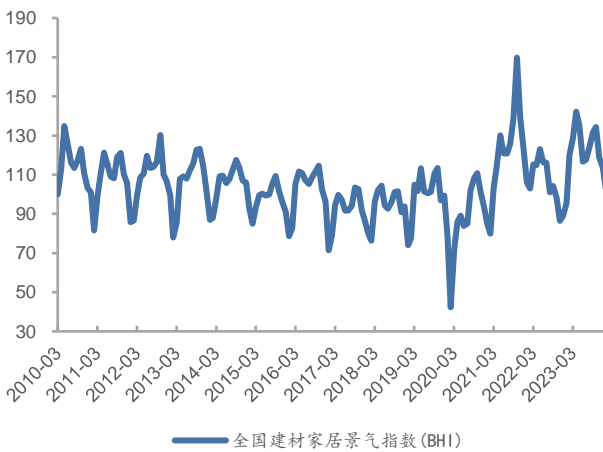
图表 5 建筑及装潢材料零售额 (亿元)



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

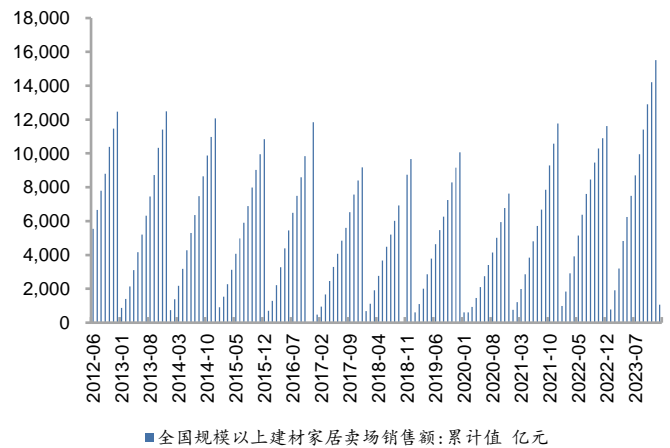
全国建材家居景气指数 BHI 1 月份为 101.89, 环比下降 11.82 点, 同比上涨 6.27 点。全国规模以上建材家居卖场单 1 月销售额为 1062.42 亿元, 环比下降 17.69%, 同比上涨 35.52%。分项看, 出租率指数环比减少 0.14 点, 就业率指数环比减少 24.07 点, 销售能力指数环比减少 20.74 点, 经理人信心指数环比减少 14.18 点, 购买力指数环比减少 22.92 点, 为拖累项; 人气指数环比上升 16.03 点, 为拉动项。

图表 6 全国建材家居景气指数 (BHI) 走势



资料来源: 中国建筑材料流通协会, 华安证券研究所
注: 该指数由商务部流通业发展司立项、中国建筑材料流通协会从全国各指定的集中采集点采集了 50000 家建材家居商户 (铺) 的相关数据编制而成。

图表 7 全国规模以上建材家居卖场销售额累计值



资料来源: 中国建筑材料流通协会, 华安证券研究所

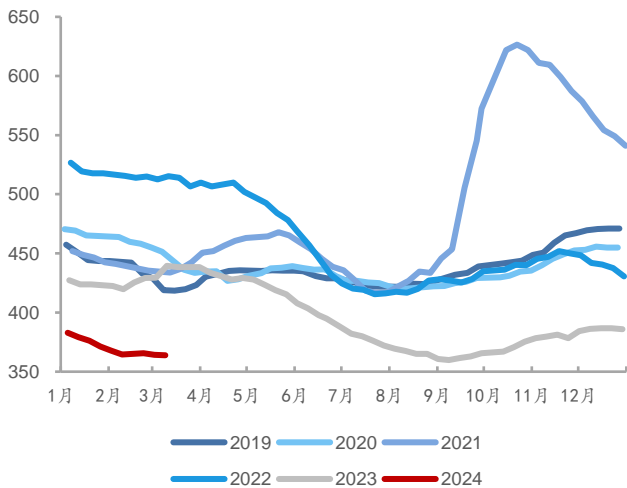
3 行业基本数据

3.1 水泥: 全国均价环比下降 0.09%, 库容比下降 1.37pct

本周全国高标水泥含税均价为 363.87 元/吨，环比下降 0.09%。本周全国水泥市场价格环比回落。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。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。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。

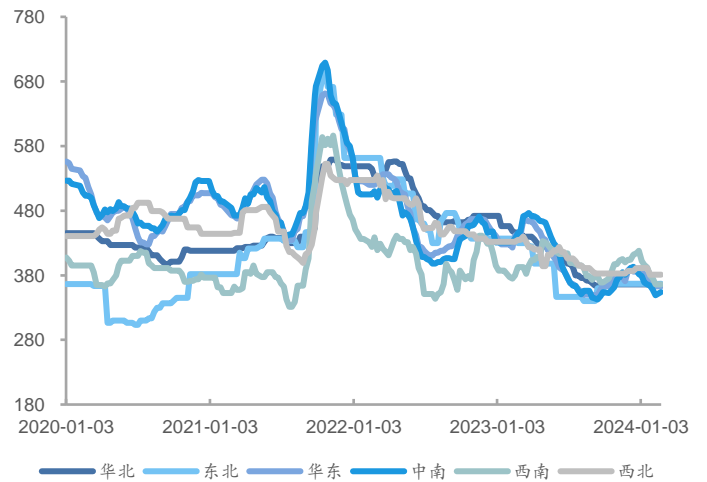
西南地区水泥价格以稳为主。四川成都地区水泥价格稳定，进入 3 月份，下游工程项目和搅拌站陆续复工，市场需求继续恢复，不同企业间出货在 4-6 成不等。西北地区水泥价格继续推涨中。陕西关中地区水泥价格平稳，虽然天气好转，但市场资金情况较差，水泥需求恢复缓慢，企业出货 2-3 成，各企业库存差异较大，在 40%-70% 不等。宝鸡地区大部分工程项目和搅拌站仍处于停工状态，袋装需求刚刚启动，企业出货仅在 1 成左右，库存高位运行，短期价格保持平稳。

图表 8 全国重点区域（30 城）高标水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

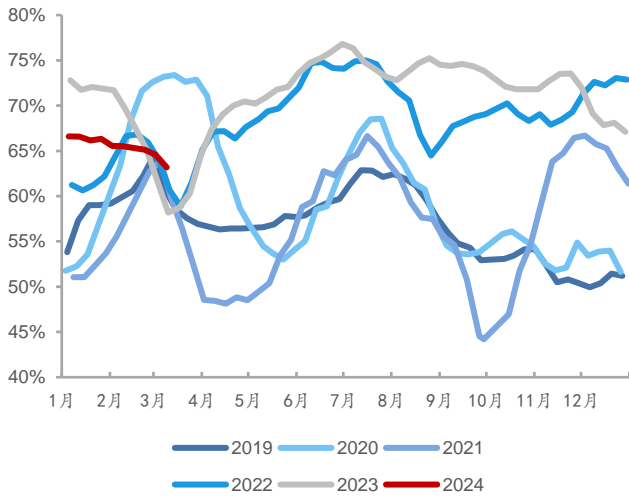
图表 9 全国六大区水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

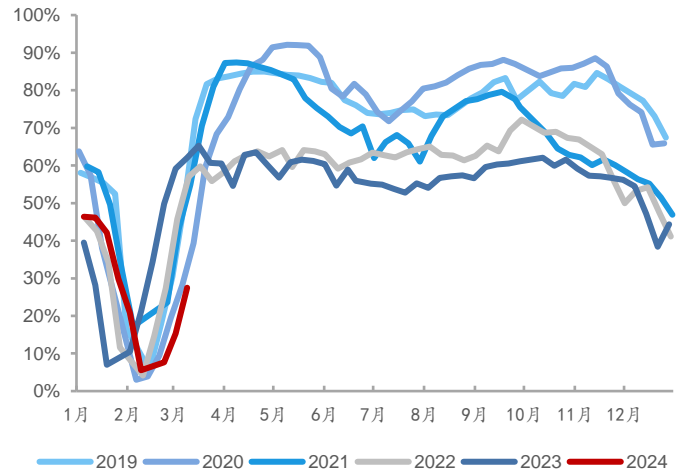
本周全国水泥库容比 63.18%，环比上周下降 1.37pct，较上月同比下降 2.38pct，较去年同期上升 1.49pct。本周水泥出货率 27.47%，环比上周上升 12.20pct，较上月同比上升 6.65pct，较去年同期下降 31.66pct。

图表 10 全国水泥库容比 (%)



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

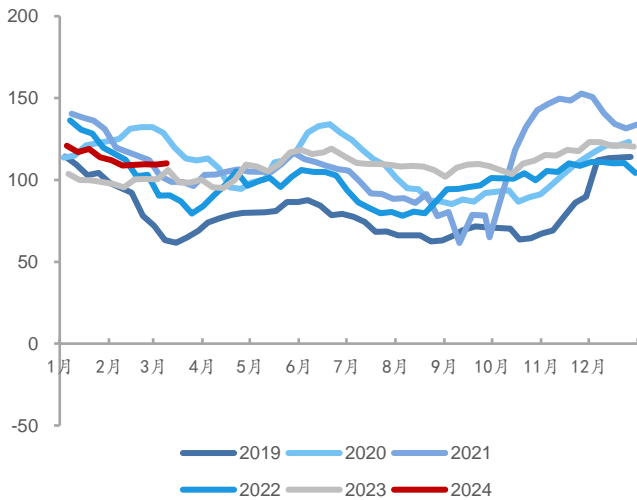
图表 11 全国水泥出货率 (%)



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

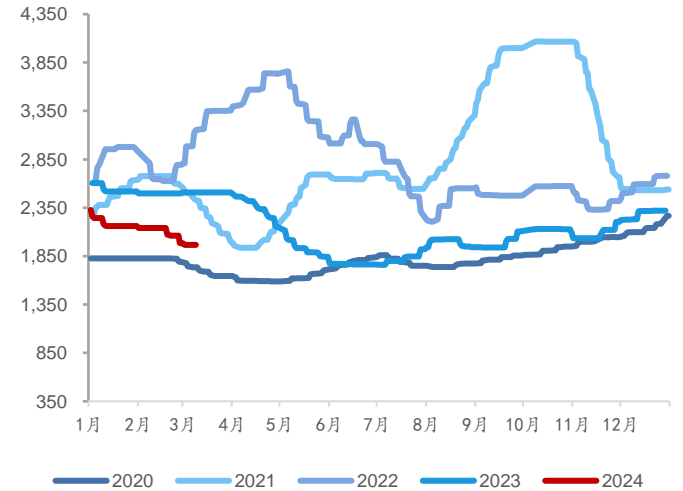
本周水泥熟料价格差为 110.07 元/吨，环比提升 0.76 元，高于去年同期水平。焦炭与煤炭价格走势接近，全国焦炭价格 1966 元/吨，周环比持平，年同比下降 21.58%；其中价格最高为西南地区 2458 元/吨，最低为西北地区 1841 元/吨。

图表 12 全国水泥熟料价格差 (元/吨)



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

图表 13 全国焦炭价格指数 (元/吨)



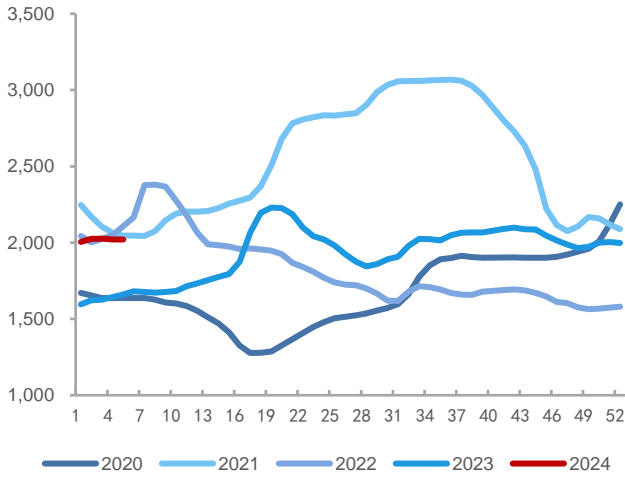
资料来源：iFinD，华安证券研究所

3.2 玻璃：浮法均价环比下降 0.9%，库存环比增加 6.32%

全国浮法玻璃均价 1989 元/吨，周环比下降 0.9%；2024 年 3 月 8 日，本周全国样本企业总库存 5924.3 万重箱，环比增加 6.32%，同比下降 27.30%，库存天数 24.5 天，较上期增加 1.3 天。华北市场整体呈现下滑趋势，在产销率偏低、库存累积压力下，生产企业价格多次下调，经销商亦低价抛货，下游拿货谨慎，刚需采购。华东市场本周价格呈下降趋势，中下游拿货意愿较弱，企业采取降价或优惠政策来获取部分成交，场内缺乏利好消息提振。华中市场本周产销转弱，多数企业操作随

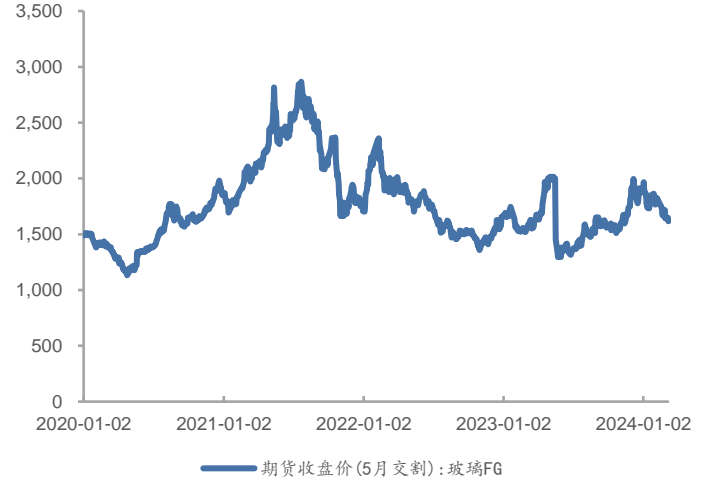
行就市，价格接连下调，中下游拿货积极性一般，企业库存上涨。华南市场多受外围低价货源冲击下，不同厂家纷纷出台让利优惠政策，市场成交价格下滑明显，而下游采购一般，企业库存呈增加态势。西南区域多数企业虽有让利优惠政策，但下游采购积极性一般，市场价格下滑，整体库存增加。东北生产企业整体出货不佳，库存累积，部分厂家外发货源多次下调，当地相对平稳。西北市场大稳小动，整体出货尚可，企业间存差异，下游适量备货，加之部分厂家部分货源自用，整体库存小幅削减。

图表 14 全国玻璃价格（元/吨）



资料来源：隆众资讯，华安证券研究所

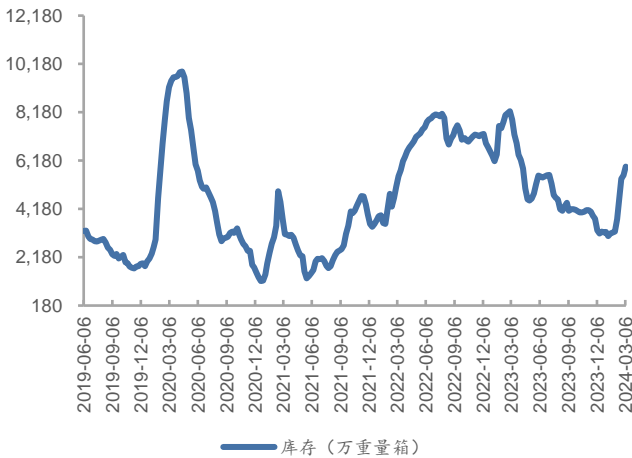
图表 15 玻璃 5 月交割合约期货收盘价（元/吨）



资料来源：iFinD，华安证券研究所

国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 303 条（20.28 万吨/日），其中在产 258 条，冷修停产 45 条，浮法玻璃行业开工率为 85.15%，产能利用率为 85.64%。本周以煤制气/天然气/石油焦为燃动力的单吨利润分别为 399/437/732 元，周环比分别变动-15/-10/5 元，年同比分别变动 578/607/687 元。

图表 16 玻璃样本企业库存量（万重量箱）



资料来源：隆众资讯，华安证券研究所

图表 17 不同燃料玻璃企业利润情况（元/吨）

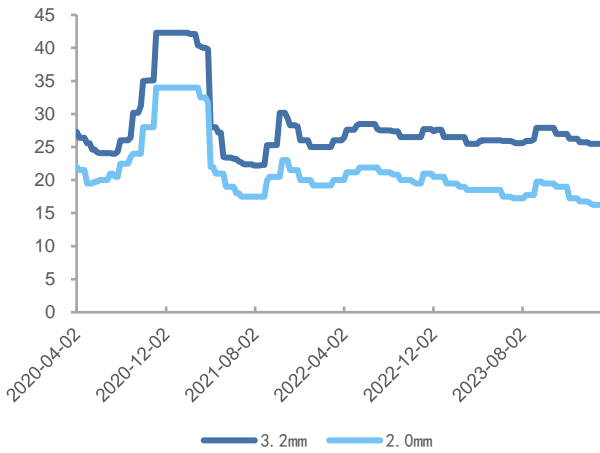


资料来源：隆众资讯，华安证券研究所

本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 25.50 元/平米，周环比持平，年同比增加 0.00%；

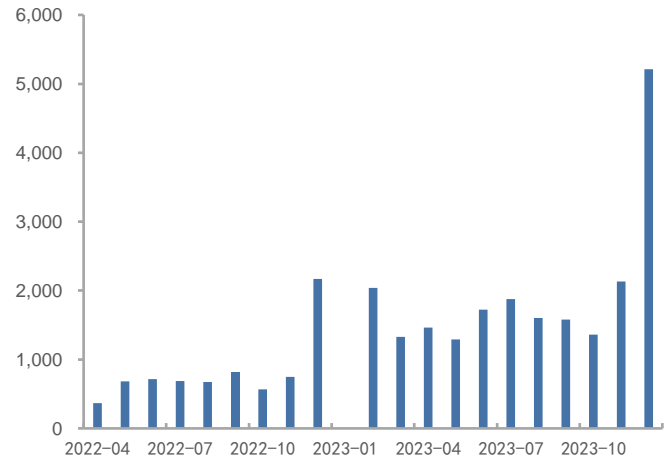
2.00mm 镀膜光伏玻璃 16.25 元/平米，周环比持平，年同比减少 12.16%。2023 年 12 月全国光伏新增装机 52.14GW，同比增长 140.28%。

图表 18 光伏玻璃价格 (元/平方米)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 19 光伏新增装机量 (万千瓦)

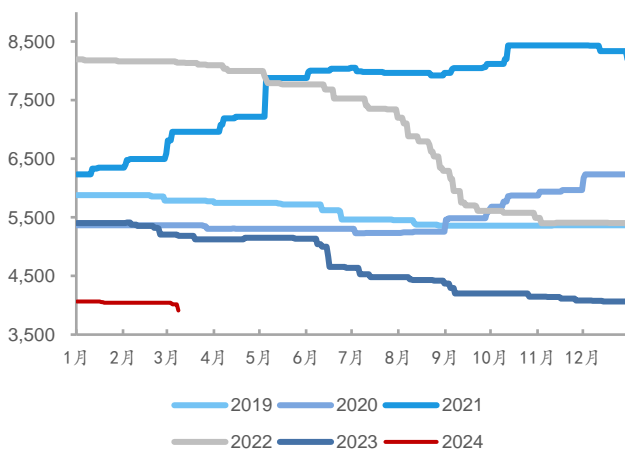


资料来源：iFinD，华安证券研究所

3.3 玻纤：无碱粗纱价格维稳运行，电子纱价格持平

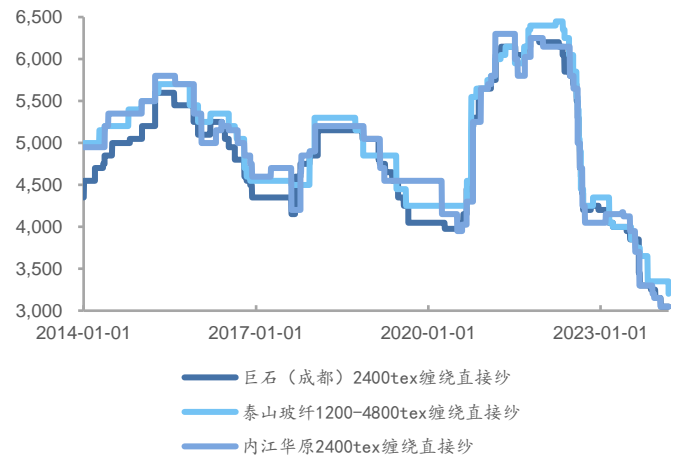
本周国内无碱粗纱市场价格稳中偏弱运行，部分厂月初报价稍有松动。市场需求缓慢恢复，多数厂产销仍显一般，个别厂存灵活成交操作，但空间受成本压力影响，相对有限。截至目前，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3050-3350 元/吨不等，环比持平。

图表 20 无碱玻纤价格走势 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所
注：样本企业各产品算数平均

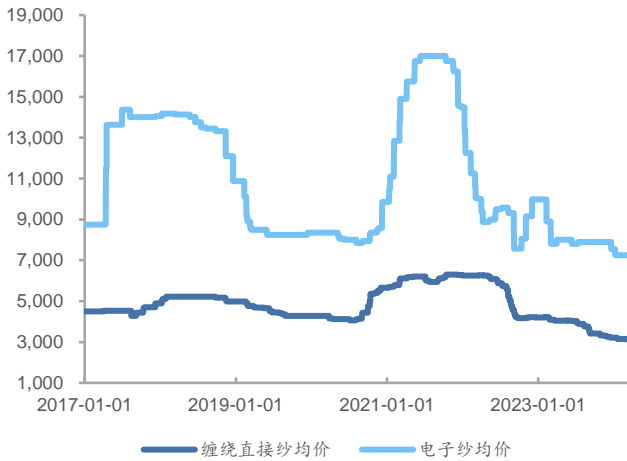
图表 21 2400tex 缠绕直接纱价格 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

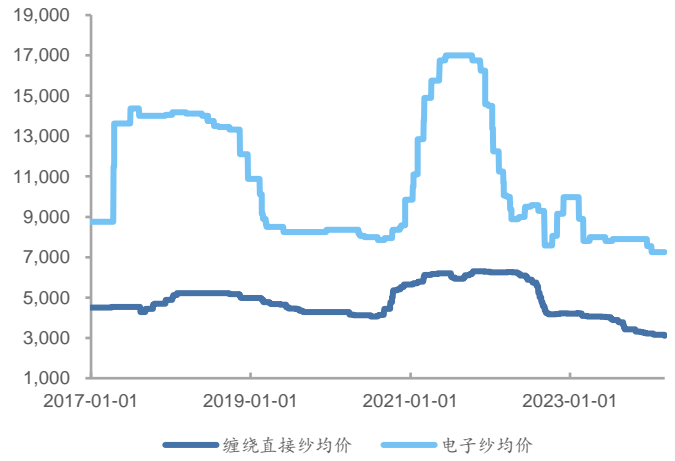
本周电子纱市场价格延续淡稳走势。市场需求仍显疲软，中下游订单增量不多，多数下游开工不及预期。但基于当前价格水平各池窑厂亏损明显，基于前期供应端小幅减量下，各池窑厂挺价意向浓。主流厂商电子布报价在 7250 元/吨左右。

图表 22 电子纱与粗纱价格对比 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

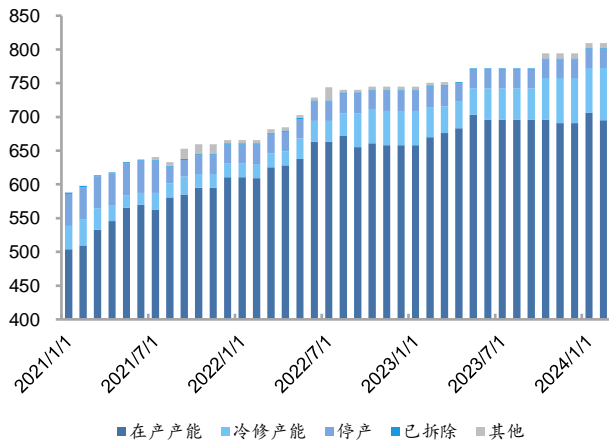
图表 23 主流厂商电子纱报价 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

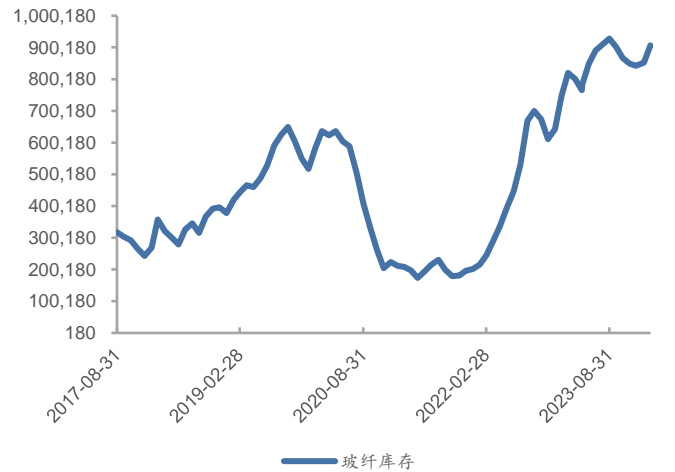
2024 年 2 月玻纤在产产能环比下降 0.015%，重点区域库存环比上升 6.35%。
2024 年 2 月国内玻纤纱总产能 801.7 万吨/年；在产产能 695 万吨，环比下降 0.015%。2 月国内重点区域玻纤库存 90.64 万吨，环比上升 6.35%。

图表 24 国内玻纤纱在产产能情况 (吨/年)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 25 国内重点区域池窑样本玻纤库存统计 (吨)

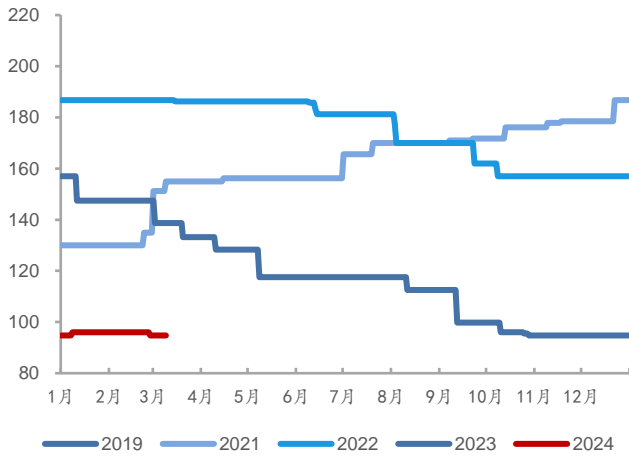


资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

3.4 碳纤维：碳纤维价格持平，丙烯腈价格环比上升 1.04%

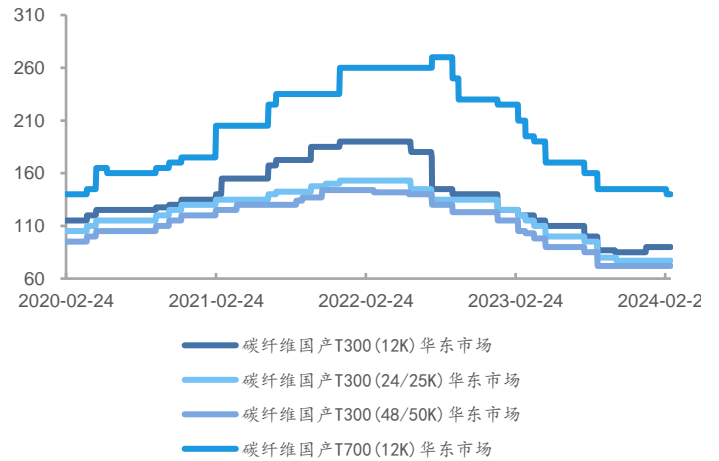
本周国内碳纤维市场均价 94.75 公斤，环比持平，年同比下降 35.76%。本周国内碳纤维工厂丙烯腈成本压力略有增加，开工整体维持偏低负荷运行，积极清理库存，下游市场需求稳定，成交淡稳。截至目前，国产 T300 级别 12K 碳纤维市场价格参考 90-95 元/千克；国产 T300 级别 24/25K 碳纤维市场价格参考 75-80 元/千克；国产 T300 级别 48/50K 碳纤维市场价格参考 72-75 元/千克；国产 T700 级别 12K 碳纤维市场价格参考 140 元/千克。

图表 26 分年度碳纤维价格走势 (元/公斤)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

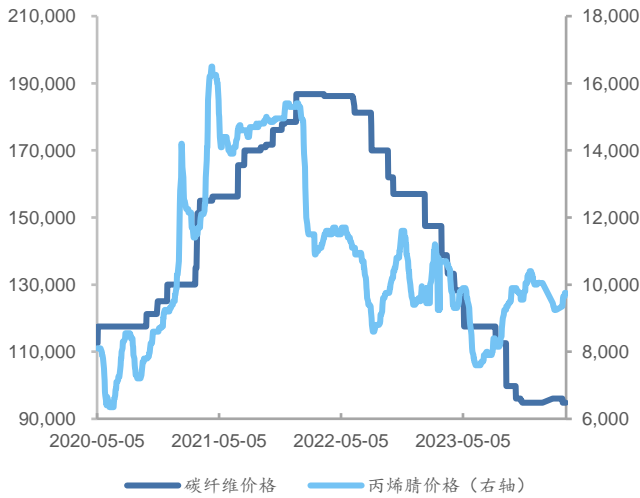
图表 27 T300/T700 大小丝束价格对比 (元/公斤)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

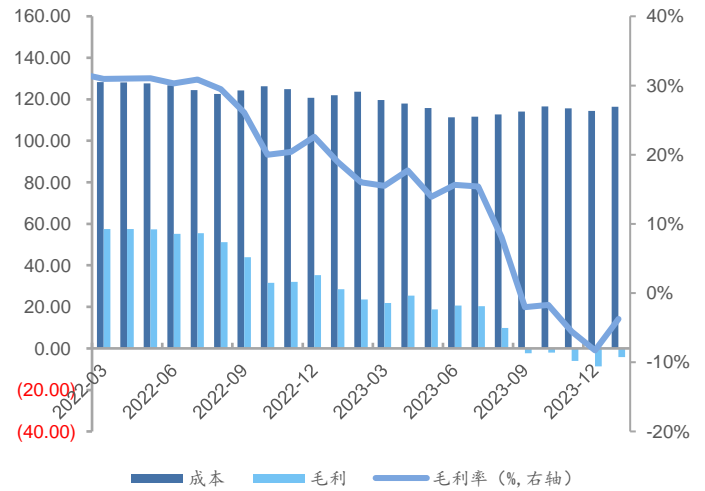
本周国内丙烯腈市场价格环比上升 1.04%。截至 3 月 8 日, 丙烯腈现货价约 9750 元/吨, 周环比上升 1.04%。据百川盈孚数据, 2024 年 1 月, 碳纤维行业毛利率下降至-3.76%。

图表 28 碳纤维与丙烯腈价格对比 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

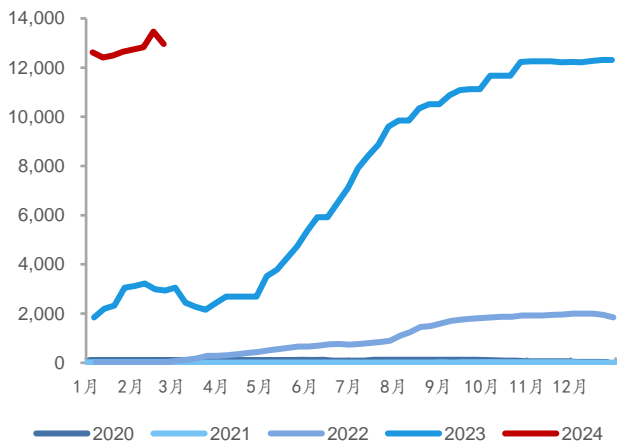
图表 29 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

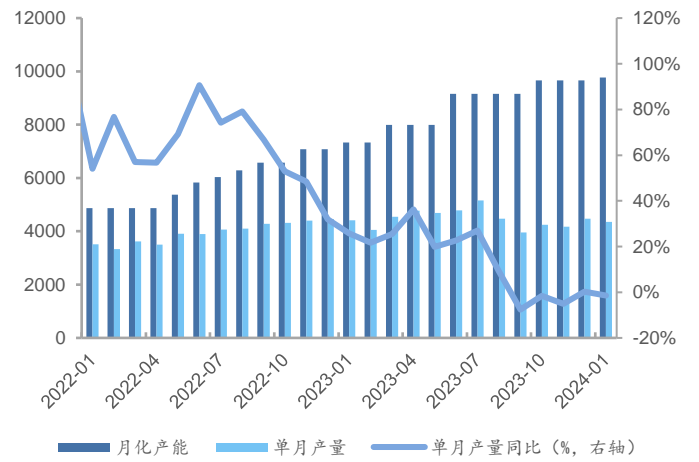
截至 3 月 8 日国内碳纤维库存 13120 吨, 周环下降 0.15%。其中东北、华东、西北库存分别为 7000、970、5150 吨, 环比 0/-20/0 吨。2024 年 1 月, 国内碳纤维单月产量 4348 吨, 环比减少 2.88%。

图表 30 分年度碳纤维库存走势 (吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 31 碳纤维月度产能与产量 (吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

4 一周公司动态

图表 32 一周公司公告

日期	公司名称	公司公告
3月4日	力诺特玻	用自有资金以集中竞价交易方式累计回购股份共 325.5 万股，占目前总股本的比例为 1.40%，回购股份的最高成交价为 16.00 元/股，最低成交价为 12.339 元/股，成交总金额为 4564.289 万元(不含交易费用)。
	凯伦股份	截至 2024 年 2 月 29 日通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份 545.47 万股，约占目前总股本的 1.42%，最高成交价为 9.16 元/股，最低成交价为 7.33 元/股，成交总金额为 4511.612 万元(不含交易费用)。
	赛特新材	以集中竞价交易方式回购股份 8700 股，占总股本 1.16 亿股的比例为 0.0075%，回购的最高成交价为 30.70 元/股，最低成交价为 30.42 元/股，成交总金额为人民币 26.56 万元(不含交易费用)。2024 年 2 月 28 日，以集中竞价交易方式回购股份 3.94 万股，占总股本 1.16 亿股的比例为 0.0340%，回购的最高成交价为 30.64 元/股，最低成交价为 29.18 元/股，成交总金额为人民币 116.35 万元(不含交易费用)。
	东方雨虹	截至 2024 年 2 月 29 日通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 3475.71 万股，占公司总股本的 1.3801%，最高成交价为 22.94 元/股，最低成交价为 14.69 元/股，成交总金额为 5.88 亿元(不含交易费用)。
	雄塑科技	以集中竞价交易方式首次回购公司股份 30 万股，占总股本的 0.0838%，最高成交价为 5.89 元/股，最低成交价为 5.77 元/股，成交均价为 5.83 元/股，成交总金额为人民币 174.92 万元(不含交易费用)。
	濮耐股份	通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1.177 亿股，占公司总股本的 1.17%，最高成交价为 3.21 元/股，最低成交价为 2.69 元/股，支付的总金额为 3421.62 万元(不含交易费用)。
3月5日	友邦吊顶	以集中竞价交易方式回购公司股份 137.45 万股，占公司目前总股本 1.31 亿股的比例为 1.05%，回购成交最高价为 11.94 元/股，最低价为 11.31 元/股，支付的资金总额为人民币 1599 万元(不含交易费用)。
	坚朗五金	拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司人民币普通股，用于实施股权激励或员工持股计划。本次回购的资金总额为不低于人民币 1 亿元(含)且不超过人民币 2 亿元(含)，回购价格不超过人民币 56.11 元/股(含)。预计回购股份数量为 178.22 万股至 356.44 万股，约占公司当前总股本比例为 0.55%至 1.11%。
	垒知集团	拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购股份，用于注销减少注册资本及后续实施员工持股计划或股权激励计划。回购资金总额为不低于人民币 8000 万元(含)，且不超过人民币 1 亿元(含)，回购价格不超过人民币 5.10 元/股，用于注销减少注册资本的股份数量不低于回购总量的 50%。
	瑞泰科技	截止 2023 年 12 月 31 日，确定实际可供分配利润为 2.722 亿元。拟以 2023 年 12 月 31 日总股本 2.31 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元(含税)，本次共计分配派发现金红利 2.31 亿元。本次不送红股，不进行资本公积金转增股本。
3月6日	山东药玻	控股股东鲁中投资解除 2021 年 3 月 3 日质押给青岛银行股份有限公司淄博分行的股份 270 万股，本次解除质押后，鲁中投资持有公司股份累计质押数量为 5632 万股，占其持股数量的比例为 43.53%，占公司总股本比例为 8.49%。
	垒知集团	以集中竞价交易方式首次回购公司股份 158.1 万股，占公司总股本的 0.22%，回购成交的最高价为 4.03 元/股，最低价为 3.94 元/股，使用的资金总额为人民币 627.17 万元(不含交易佣金等费用)。
	伟星新材	回购注销的限制性股票数量为 4 万股，占注销前总股本的 0.0025%。本次回购注销完成后，总股本由 1592.0779 万股减少为 1592.0379 万股。

3月7日	龙泉股份	以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 329 万股，占公司总股本的 0.58%，最高成交价为 4.32 元/股，最低成交价为 3.91 元/股，成交总金额 1359.5 万元（不含交易费用）。至此，回购股份方案实施完毕。
	帝欧家居	股东四川发展基金通过集中竞价方式合计减持公司股份 41100 股，占公司总股本的 0.01%。
3月8日	山东玻纤	2024 年 3 月 8 日，“山玻转债”已触发向下修正转股价格条款。经董事会审议，决定本次不行使向下修正“山玻转债”转股价格的权利，同时决定未来 6 个月内（即 2024 年 3 月 9 日至 2024 年 9 月 8 日），如再次触发“山玻转债”转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。
	赛特新材	向不特定对象发行可转换公司债券 442 万张，每张面值为人民币 100.00 元，按面值发行，本次发行的募集资金总额为 4.42 亿元，扣除各项不含税发行费用人民币 811.20 万元后的募集资金净额为人民币 4.33 亿元。本次发行的可转债公司债券的期限为发行之日起六年，即 2023 年 9 月 11 日至 2029 年 9 月 10 日。

资料来源：iFinD，华安证券研究所

5 一周行业动态

图表 33 一周行业动态

日期	信息来源	新闻内容
3月5日	新华社	政府工作报告提出 2024 年 GDP 增长预期目标为 5%左右，赤字率拟按 3%安排，一般公共预算支出规模 28.5 万亿元，比上年增加 1.1 万亿元；拟安排地方政府专项债券 3.9 万亿元；中央预算内投资拟安排 7000 亿元；从 2024 年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行 1 万亿元。
3月6日	中钢网咨询研究院	2024 年 2 月，10 个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计 386.36 万平方米，同比降 62.4%，环比降 53.2%。10 个重点城市二手房成交（签约）面积总计 371.46 万平方米，同比降 48.4%，环比降 48%。成交（签约）面积均呈环比下降趋势，且降幅均超 20%，北京降幅最大。
	百年建筑网	截至 3 月 5 日，全国 10094 个工地开复工率 62.9%，农历同比减少 13.6%；劳务上工率 57.5%，农历同比下降 10.7%；资金到位率 44.7%，环比提升 3.1%。节后第三轮开复工和劳务上工率农历同比下降，地材消费量同比降幅较大，水泥价格同比下降 20%。施工单位资金到位率 44.7%，环比上升 3.1 个百分点，较去年略低。
3月7日	中国网	设立房地产预售资金保险机制，由中央财政或人民银行每年按预售监管资金余额的 1% 提取预售保险基金（估计约 100 亿元/年），先考虑以三年为限（2024-2026 年），共提取预售保险基金约 300 亿元。允许房企主体按照公司治理结构依法合规动用一定比例的预售监管账户资金，估计有约 1 万亿元的资金可由房企立即使用。
3月8日	证券时报	广州购房者自有住房用于长租或挂牌出售，可核减“限贷”套数。春节假期后一周（2 月 19 日—25 日），广州全市二手房网签量达 1489 宗，环比大幅上升 411.68%。
3月9日	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。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.2%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点，为 2022 年 2 月以来最高涨幅。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。
	中国房地产报	自 1 月 5 日以来，海南工行已累计为海南房地产融资“白名单”中的 8 个项目新增投放 2.86 亿元。海南 17 个市县已建立房地产融资协调机制，部分“白名单”项目急需建设资金已投放到位。海口首批确定了 16 个房地产融资项目，贷款需求 80.6 亿元，目前已获审批通过的贷款额度 45 亿元。

资料来源：iFinD、政府官网、各类媒体网站，华安证券研究所

6 盈利预测与估值

图表 34 建材行业上市公司盈利预测与估值 (对应股价日期为 2024 年 3 月 8 日收盘价)

分类	代码	简称	EPS (元/股)			PE		
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
B 端消费建材	002791.SZ	坚朗五金	0.20	1.00	1.74	519.75	35.86	20.58
	603737.SH	三棵树	0.88	1.70	2.41	129.35	21.39	15.11
	603378.SH	亚士创能	0.25	0.31	0.58	46.12	19.75	10.47
	2128.HK	中国联塑	0.82	-	-	9.94	-	-
	002641.SZ	公元股份	0.07	0.37	0.47	62.86	13.25	10.36
	300599.SZ	雄塑科技	0.00	-	-	-	-	-
	002271.SZ	东方雨虹	0.85	1.37	1.74	39.49	11.76	9.22
	300737.SZ	科顺股份	0.15	0.20	0.43	83.87	25.19	11.42
	300715.SZ	凯伦股份	-0.42	0.23	0.48	-32.02	38.57	18.58
	002918.SZ	蒙娜丽莎	-0.92	1.28	1.62	-19.54	8.74	6.92
	002798.SZ	帝欧家居	-3.91	-0.13	0.03	-1.93	-31.77	137.67
	002084.SZ	海鸥住工	0.07	0.03	0.10	60.49	92.00	27.60
	605268.SH	王力安防	-0.10	0.39	0.57	-88.00	22.36	15.06
	001322.SZ	箭牌家居	0.67	0.55	0.67	22.69	16.94	14.11
		小计				64.08	22.84	24.76
C 端消费建材	002372.SZ	伟星新材	0.82	0.88	0.96	26.02	17.68	16.24
	000786.SZ	北新建材	1.86	2.17	2.56	13.94	12.53	10.60
	603385.SH	惠达卫浴	0.33	0.04	0.63	21.03	141.25	9.04
	002718.SZ	友邦吊顶	0.74	-	-	18.31	-	-
	605318.SH	法狮龙	0.09	-	-	152.78	-	-
	003012.SZ	东鹏控股	0.17	0.71	0.87	46.24	10.15	8.34
		小计				46.39	45.40	11.05
水泥	600585.SH	海螺水泥	2.96	2.34	2.81	9.25	10.17	8.48
	600801.SH	华新水泥	1.30	1.34	1.68	11.40	10.17	8.11
	600881.SH	亚泰集团	-1.06	-	-	-2.26	-	-
	600326.SH	西藏天路	-0.56	-	-	-8.05	-	-
	000789.SZ	万年青	0.49	-	-	17.55	-	-
	002233.SZ	塔牌集团	0.23	0.66	0.73	30.87	11.12	10.05
	000935.SZ	四川双马	1.08	1.35	1.89	19.44	12.20	8.68
	000672.SZ	上峰水泥	0.99	0.92	1.09	10.79	8.04	6.74
	600425.SH	青松建化	0.30	0.34	0.43	12.30	10.78	8.67
	600720.SH	祁连山	0.98	0.71	0.81	10.16	13.93	12.20
	600449.SH	宁夏建材	1.11	-	-	10.69	-	-
	601992.SH	金隅集团	0.11	0.05	0.14	23.09	38.60	14.30
	000401.SZ	冀东水泥	0.51	-0.29	0.27	16.04	-19.31	20.74
	002596.SZ	海南瑞泽	-0.43	-	-	-7.91	-	-
	600802.SH	福建水泥	-0.53	-	-	-10.09	-	-
	小计				9.55	10.63	10.89	

混凝土及外加剂	603916.SH	苏博特	0.69	0.57	0.83	23.30	14.77	10.10
	002398.SZ	垒知集团	0.30	0.31	0.40	19.17	12.85	9.80
	002809.SZ	红墙股份	0.43	-	-	22.16	-	-
	002457.SZ	青龙管业	0.50	0.28	0.37	16.12	28.36	21.46
	002671.SZ	龙泉股份	-1.15	-	-	-3.76	-	-
	002205.SZ	国统股份	-0.55	-	-	-19.94	-	-
	003037.SZ	三和管桩	0.31	-	-	36.32	-	-
	603616.SH	韩建河山	-0.95	-	-	-5.59	-	-
	002302.SZ	西部建设	0.42	0.38	0.53	17.44	17.16	12.30
	小计				11.69	18.29	13.42	
玻璃	600529.SH	山东药玻	1.03	1.23	1.48	27.57	22.03	18.34
	601636.SH	旗滨集团	0.49	0.71	0.91	23.12	10.20	7.97
	0868.HK	信义玻璃	1.12	-	3.00	12.95	-	3.02
	000012.SZ	南玻A	0.66	0.59	0.63	10.17	9.63	9.02
	600876.SH	洛阳玻璃	0.63	0.59	1.00	31.81	22.15	12.96
	600586.SH	金晶科技	0.25	0.44	0.59	34.84	14.13	10.57
	601865.SH	福莱特	0.99	1.29	1.75	33.65	20.69	15.27
	002613.SZ	北玻股份	0.04	-	-	121.11	-	-
	002623.SZ	亚玛顿	0.42	0.62	0.95	71.76	36.83	23.91
	300093.SZ	金刚玻璃	-1.25	-	-	-34.34	-	-
	600819.SH	耀皮玻璃	0.02	-	-	231.00	-	-
	301188.SZ	力诺特玻	0.50	0.36	0.65	27.24	46.72	26.09
	600660.SH	福耀玻璃	1.82	2.15	2.39	19.27	20.83	18.68
		小计				46.93	22.58	14.58
玻纤	600176.SH	中国巨石	1.65	0.83	0.96	8.30	11.77	10.16
	002080.SZ	中材科技	2.09	1.40	1.77	10.24	10.79	8.52
	300196.SZ	长海股份	2.00	0.96	1.26	7.07	9.65	7.32
	605006.SH	山东玻纤	0.89	0.19	0.16	9.16	29.32	34.81
	603256.SH	宏和科技	0.06	-0.07	0.03	108.67	-102.46	222.00
	603601.SH	再升科技	0.15	0.17	0.21	35.60	17.34	13.55
		小计				29.84	-3.93	49.39
耐火材料	002066.SZ	瑞泰科技	0.29	-	0.35	38.91	-	24.09
	002225.SZ	濮耐股份	0.23	-	-	16.74	-	-
	002088.SZ	鲁阳节能	1.15	1.07	1.27	20.10	13.42	11.35
	002392.SZ	北京利尔	0.22	-	-	16.21	-	-
		小计				22.99	13.42	17.72
装配式建筑	002541.SZ	鸿路钢构	1.69	1.92	2.29	17.33	8.69	7.28
	002375.SZ	亚厦股份	0.14	0.24	0.33	31.43	16.17	11.52
	2163.HK	远大住工	-1.68	-	-	-4.64	-	-
		小计				14.71	12.43	9.40
新材料	603826.SH	坤彩科技	0.19	0.25	1.59	278.78	192.00	29.68
	6616.HK	环球新材国际	0.22	1.00	1.00	18.00	3.72	3.72
	688398.SH	赛特新材	0.80	1.00	1.54	43.33	28.62	18.61

	688295.SH	中复神鹰	0.69	0.40	0.52	62.57	62.60	48.50
	000420.SZ	吉林化纤	-0.04	0.04	0.08	-111.03	72.50	35.37
	836077.BJ	吉林碳谷	1.98	0.73	0.98	23.88	15.95	11.86
	小计					52.59	62.56	24.62

资料来源：iFinD 一致预测，华安证券研究所

风险提示：

- (1) 地产基建投资不及预期；
- (2) 原材料价格上涨超预期。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者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任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。