

建筑材料

报告日期：2024年3月20日

## 房地产市场短期承压，关注基建政策落地带来的建材需求改善

### ——建筑材料行业月报

#### 华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

#### 最近一年走势



#### 相对沪深300走势(%) 2024/3/19

表现	1m	3m	12m
建筑材料	4.8	-1.9	-28.2
沪深300	6.3	9.2	-11.2

研究员：彭棋-

执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzqgs.com

#### 相关阅读

请认真阅读文后免责条款

#### 摘要：

- 3.9万亿元的专项债及1万亿的特别国债发行有望带动相关建材行业需求改善，维持建材行业“推荐”评级。
- 水泥行业：2024年年初以来，房地产市场延续2023年低迷态势，地产端水泥需求承压，但从地产政策来看，2023年以来，地产利好政策持续出台，有望推动房地产市场触底回升。从基建端来看，3.9万亿元的专项债及1万亿的特别国债发行有望支撑水泥需求。行业个股关注水泥行业龙头上峰水泥（000672.SZ）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）。
- 玻璃行业：供给端来看，3月浮法玻璃供给将有所增长；需求端来看，1-2月全国房屋竣工面积累计同比下滑20.2%，需求下滑明显，浮法玻璃价格或呈下跌趋势。从全年来看，2024年保交楼仍将是行业的重头戏，后续需关注保交楼政策及资金的落地情况。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH），金晶科技（600586.SH）的阶段性机会。
- 玻璃纤维：从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是出口及传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使2024年年初以来玻纤价格低位运行。展望全年，新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）。
- 消费建材：受地产行业风险影响，行业内企业加速出清，集中度提升。龙头企业积极推动渠道变革，行业盈利能力及盈利质量有望改善。同时2023年以来地产利好政策持续出台，处于估值底部的消费建材相关标的估值有望修复，个股方面（1）防水：关注行业龙头东方雨虹（002271.SZ）；（2）管材：关注行业龙头伟星新材（002372.SZ）、港股中国联塑（2128.HK）；（3）涂料：关注行业龙头三棵树（603737.SH）、亚士创能（603737.SH）。
- 风险提示：宏观环境出现不利变化；所引用数据来源发布错误数据；基建项目建设进度不及预期；市场需求不及预期；重点关注公司业绩不达预期；房地产宽松政策不及预期。

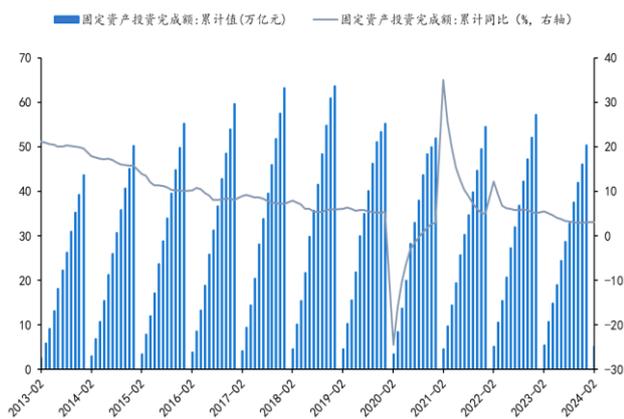
## 1 水泥：专项债及特别国债发行有望支撑水泥需求

根据国家统计局数据，2024年1-2月全国水泥累计产量1.83亿吨，同比下降1.6%。2024年年初房地产市场延续2023年低迷态势，水泥需求疲软。

下游需求角度看，2024年1-2月固投（不含农户）同比增长4.2%。地产方面，房地产开发投资2024年1-2月累计同比减少9%；分地区看，东部地区降幅较小，为5.6%，中部地区同比下滑31.96%，西部地区同比下滑19%；2024年1-2月房屋新开工面积累计同比下滑29.7%。2024年1-2月施工累计同比下滑11%；从新开工、施工角度看，地产端水泥需求承压。

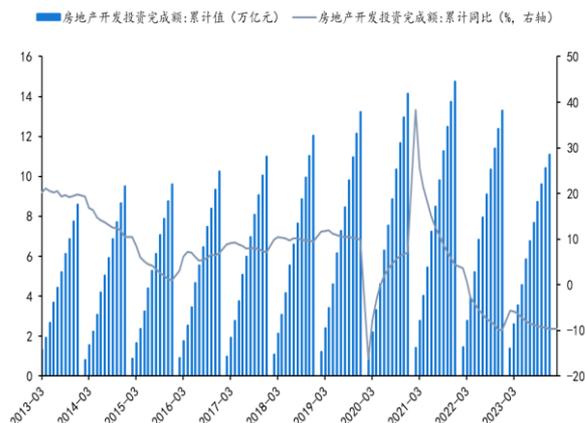
2024年1-2月，基建投资不含电力口径同比提升6.3%。铁路运输业投资同比增长27%，道路运输业投资同比增长8.3%，水利管理业投资增长13.7%。基建端来看，2024年基建端水泥需求可期，2024年政府工作报告中提到，2024年拟安排地方政府专项债券3.9万亿元，比上年增加1000亿元；同时将发行1万亿超长期特别国债专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。专项债及特别国债的发行有望支撑水泥需求。

图 1：固投完成额及同比



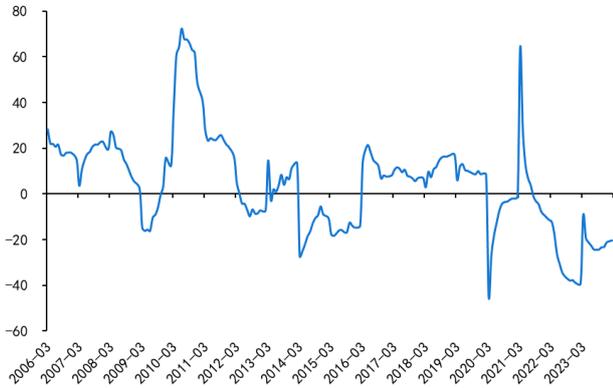
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：房地产开发投资完成额及同比



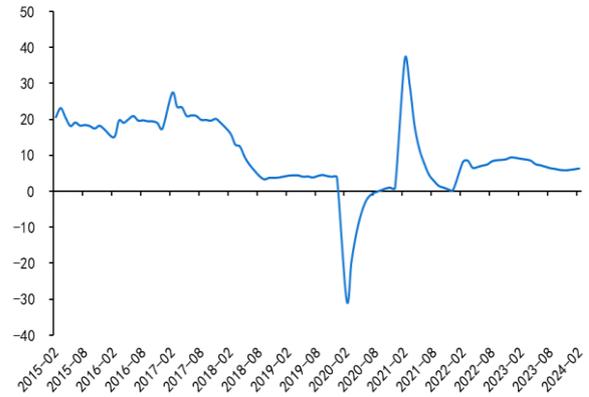
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：房屋新开工面积累计同比(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

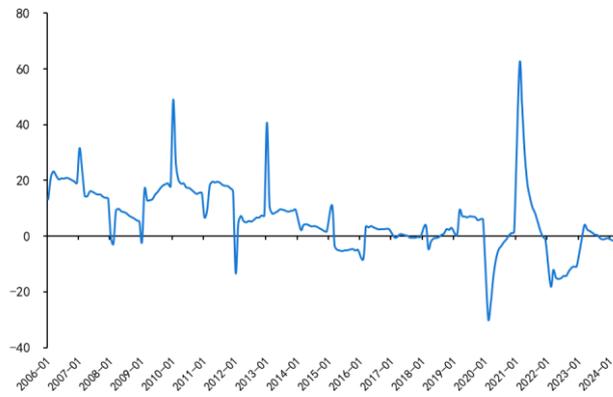
图 4：基建投资（不含电力）累计同比(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

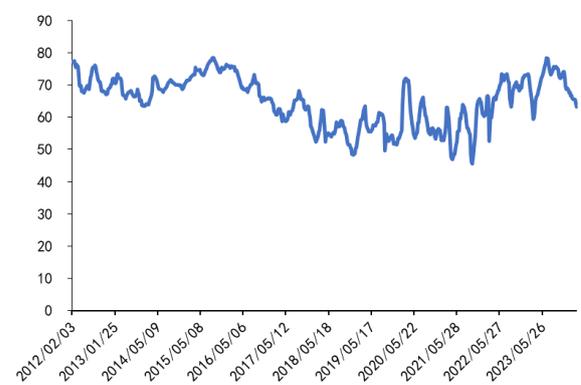
2024 年年初以来，房地产市场延续 2023 年低迷态势，地产端水泥需求承压，但从地产政策来看，2023 年以来，地产利好政策持续出台，有望推动房地产市场触底回升。从基建端来看，3.9 万亿元的专项债及 1 万亿的特别国债发行有望支撑水泥需求。行业个股关注水泥行业龙头上峰水泥（000672.SZ）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）。

图 5：水泥产量累计同比(%)



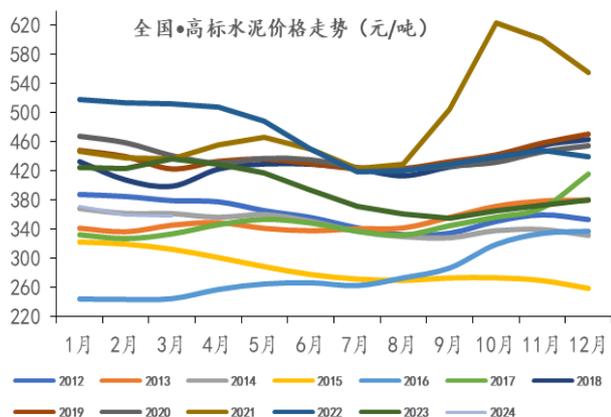
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：全国水泥库容比情况(%)



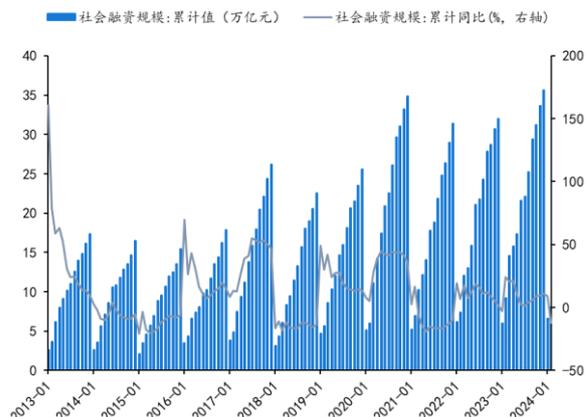
资料来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 7：全国水泥价格变化情况



资料来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 8：社会融资规模及累计同比



资料来源：Wind，华龙证券研究所

## 2 玻璃：地产竣工下滑明显，关注保交楼落地

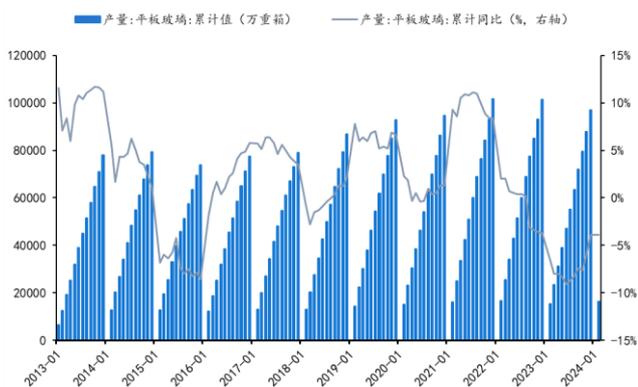
### 情况

根据国家统计局口径，2024年1-2月全国平板玻璃产量1.62亿重箱，同比增长7.7%，供给呈增长态势；需求方面，2024年1-2月全国房屋竣工面积累计同比下滑20.2%，需求下滑明显。

据隆众资讯信息，2024年1月份国内浮法玻璃市场整体呈现震荡走势。月初元旦假期后下游刚需支撑下采购补库，原片企业出货较好，价格上行。中下旬南北方市场表现有所差异，中旬北跌南涨，下旬南跌北涨。中旬北方在市场情绪降温以及社会低价货源冲击下，市场价格弱势下行，而南方市场赶工需求支撑下，价格仍上行为主。下旬随着春节临近，下游陆续收工放假，刚需减弱，加之局部区域降雪封路影响，南方企业出货转弱，厂家为刺激下游采购出台不同让利优惠政策，市场价格走低，而北方市场在中下游适量备货带动下，出货好转，原片企业库存普遍低位，价格有所上行。2024年2月上旬由于春节临近，中下游业者陆续停工放假，部分根据自身情况少量备货，市场交投逐渐减淡直至基本停滞。春节后，随着生产企业陆续开工发货，中下游提前进行适量采购，部分地区出货较好，加之库存低位支撑下拉涨心态较强，部分企业价格小幅上涨。下旬在需求启动不及预期下，市场情绪降温，沙河市场期现货源低价抛售，厂家出货减慢，库存增加明显，其他市场整体恢复情况一般，部分企业价格出现松动。

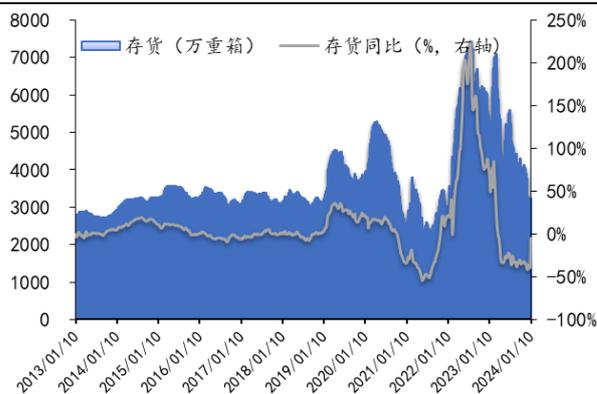
供给方面，根据隆众资讯数据显示，截至2024年2月底全国浮法玻璃生产线共计303条（20.28万吨/日），其中在产259条，冷修停产44条。库存方面，2024年1月份中上旬下游加工企业年底赶工，维持刚需采购，下旬随着需求减弱，采购减少，生产企业库存先降后增，1月底全国浮法玻璃样本企业总库存3243.07万重箱，环比2023年12月底增长1.15%；2月份正值春节，中上旬业者多放假，部分仅节前少量备货为主，下旬生产企业开工发货，但下游启动迟缓，需求偏弱，整体库存延续增长趋势。2月底全国浮法玻璃样本企业总库存5572.2万重箱，环比1月底增长71.82%。

图 9：玻璃累计产量及同比



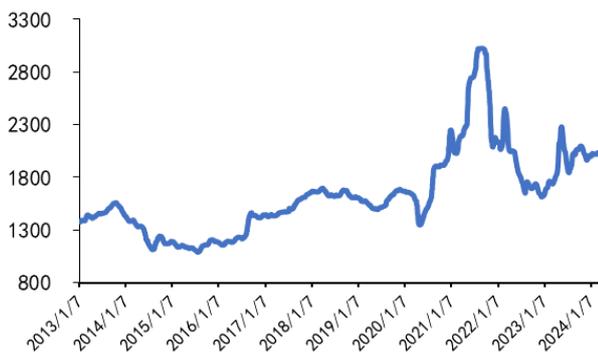
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：玻璃库存



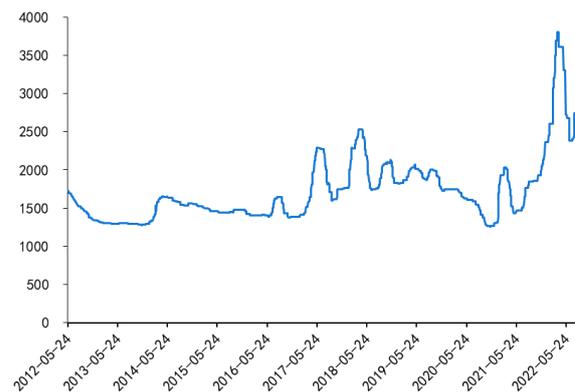
资料来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 11：玻璃价格（元/吨）



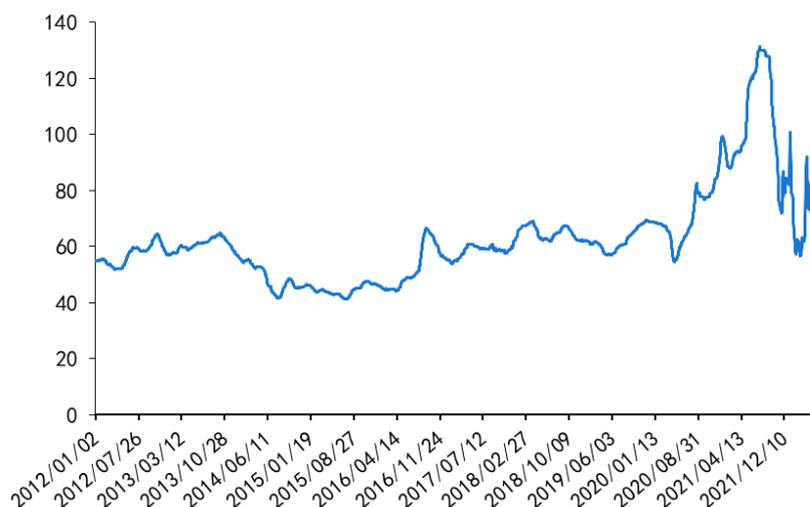
资料来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 12：纯碱价格（元/吨）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 13: 玻璃纯碱价差 (元/重量箱)



资料来源：隆众资讯，Wind，华龙证券研究所

根据隆众资讯预计，供给方面，3月份有1条产线存在冷修计划，1月底到2月点火的6条生产线或将陆续出玻璃，到月底日产量或增长至17.59万吨左右，月产量预计在541.93万吨左右，产能利用率86.21%左右。库存方面，3月份多数加工企业或将陆续复工复产，但承接新订单仍需一定时间，因此需求恢复尚需时日，因此预计前期生产企业仍面临一定的累库压力，后期随着地产复工，刚需提升，或将带动货源流通加快。需求方面，3月份终端地产或将陆续复工，加工企业或将进入正式接单生产阶段，需求或将逐渐恢复，但由于前期回款不佳，加之原片价格高位，加工企业采购备货或仍较为谨慎。原材料方面，3月，纯碱走势难言乐观，价格继续下跌趋势。供应高，库存持续累库，下游需求不积极，采购谨慎，成交量少，碱厂订单接收不足，现货价格下降，目前市场缺乏驱动，纯碱短期市场难缓和，供大于需，持货意愿差。

供给端来看，3月浮法玻璃供给将有所增长；需求端来看，1-2月全国房屋竣工面积累计同比下滑20.2%，需求下滑明显，浮法玻璃价格或呈下跌趋势。从全年来看，2024年保交楼仍将是行业的重头戏，后续需关注保交楼政策及资金的落地情况。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH），金晶科技（600586.SH）的阶段性机会。

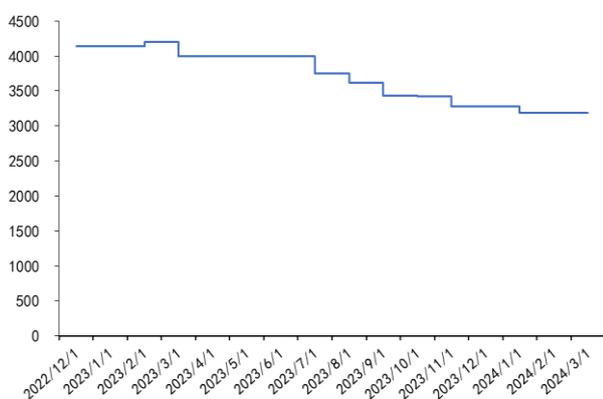
### 3 玻璃纤维：需求疲软，玻纤市场持续低迷

2024年，玻纤行业景气度延续低迷态势。2024年1-2月，玻璃纤维及制品行业PPI分别为90.90和91.30，较2023年12月的92.40均有所下滑。从玻纤价格来看，受需求疲软影响，2024年年初以来玻纤价格持续处于低位，截至2024年2月底，2400tex缠绕直接纱均价为3188.33元/吨，较2023年年底下滑100元/吨。

需求端：从汽车端来看，汽车用玻纤需求旺盛。2024年1-2月，汽车产销分别完成391.9万辆和402.6万辆，同比分别增长8.1%和11.1%；新能源汽车产销分别完成125.2万辆和120.7万辆，同比分别增长28.2%和29.4%；新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的30%；汽车整车出口82.2万辆，同比增长30.5%。新能源汽车出口18.2万辆，同比增长7.5%。从风电端来看，风电用玻纤需求有望持续增长。2024年政府工作报告中提到要加强大型风电光伏基地建设，推动分布式能源开发利用，有望带动风电用玻纤需求增长。

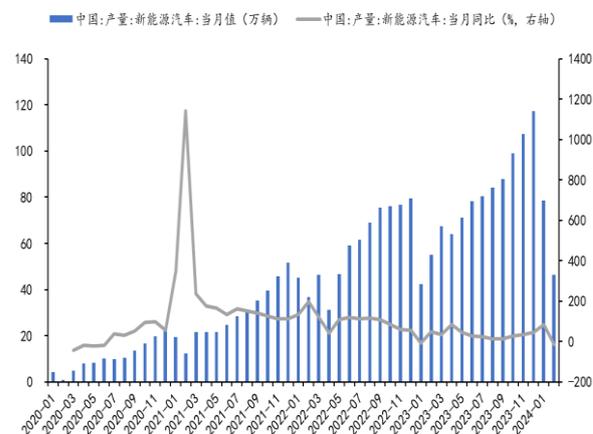
从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是出口及传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使2024年年初以来玻纤价格低位运行。展望全年，新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）。

图 14：玻纤均价：缠绕直接纱：2400tex（元/吨）



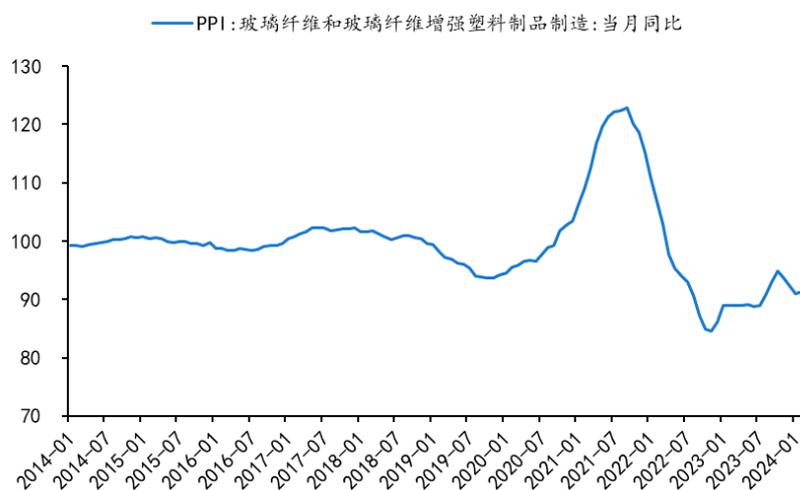
资料来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 15：新能源汽车当月销量及同比情况



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 16: 玻纤及制品 PPI 变动情况 (%)



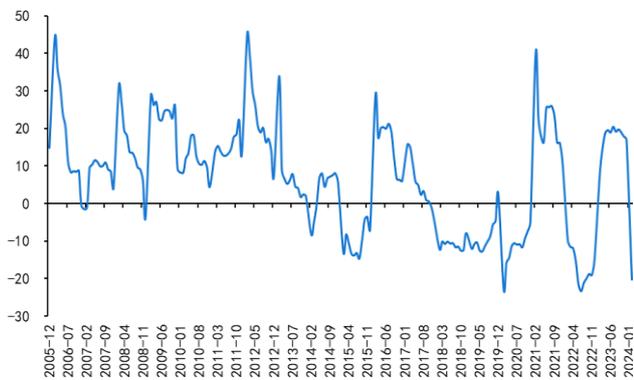
资料来源: Wind, 华龙证券研究所

## 4 消费建材：终端需求有所修复，关注行业出清及渠道变革

根据国家统计局统计，2024 年 1-2 月建筑及装潢材料商品零售额同比增长 2.1%，终端需求有所修复。

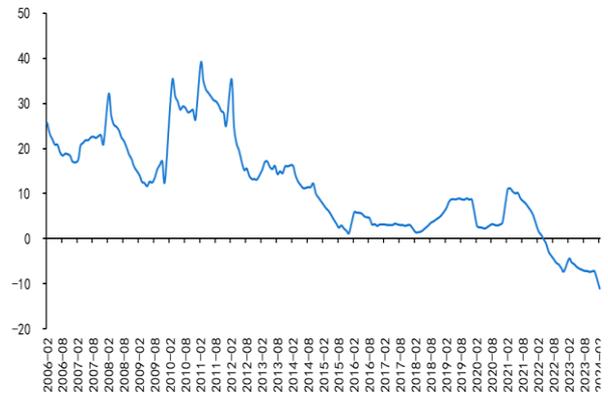
受地产行业风险影响，行业内企业加速出清，集中度提升。龙头企业积极推动渠道变革，行业盈利能力及盈利质量有望改善。同时 2023 年以来地产利好政策持续出台，处于估值底部的消费建材相关标的估值有望修复，个股方面（1）防水：关注行业龙头东方雨虹（002271.SZ）；（2）管材：关注行业龙头伟星新材（002372.SZ）、港股中国联塑（2128.HK）；（3）涂料：关注行业龙头三棵树（603737.SH）、亚士创能（603737.SH）。

图 17：全国房屋竣工面积累计同比（%）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 18：全国房屋施工面积累计同比（%）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

## 5 重点关注个股

3.9 万亿元的专项债及 1 万亿的特别国债发行有望带动相关建材行业需求改善，维持建材行业“推荐”评级。

水泥行业：2024 年年初以来，房地产市场延续 2023 年低迷态势，地产端水泥需求承压，但从地产政策来看，2023 年以来，地产利好政策持续出台，有望推动房地产市场触底回升。从基建端来看，3.9 万亿元的专项债及 1 万亿的特别国债发行有望支撑水泥需求。行业个股关注水泥行业龙头上峰水泥（000672.SZ）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）。

玻璃行业：供给端来看，3 月浮法玻璃供给将有所增长；需求端来看，1-2 月全国房屋竣工面积累计同比下滑 20.2%，需求下滑明显，浮法玻璃价格或呈下跌趋势。从全年来看，2024 年保交楼仍将是行业的重头戏，后续需关注保交楼政策及资金的落地情况。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH），金晶科技（600586.SH）的阶段性生活机会。

玻璃纤维：从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是出口及传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使 2024 年年初以来玻纤价格低位运行。展望全年，新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）。

消费建材：受地产行业风险影响，行业内企业加速出清，集中度提升。龙头企业积极推动渠道变革，行业盈利能力及盈利质量有望改善。同时 2023 年以来地产利好政策持续出台，处于估值底部的消费建材相关标的估值有望修复，个股方面（1）防水：关注行业龙头东方雨虹（002271.SZ）；（2）管材：关注行业龙头伟星新材（002372.SZ）、港股中国联塑（2128.HK）；（3）涂料：关注行业龙头三棵树（603737.SH）、亚士创能（603737.SH）。

## 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/3/19 股价(元)	EPS (元)			PE			投资 评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
601636.SH	旗滨集团	7.52	0.49	0.71	0.91	23.21	10.62	8.24	未评级
600586.SH	金晶科技	6.17	0.25	0.42	0.61	34.96	14.69	10.11	买入
002080.SZ	中材科技	15.54	2.09	1.61	2.01	10.24	9.62	7.72	未评级
600176.SH	中国巨石	10.10	1.65	0.85	1.03	8.30	11.95	9.83	未评级
000672.SZ	上峰水泥	7.59	0.99	1.00	1.23	10.98	7.58	6.19	未评级
000877.SZ	天山股份	6.88	0.53	0.26	0.39	16.25	26.42	17.43	未评级
002271.SZ	东方雨虹	17.15	0.85	1.37	1.75	39.87	12.54	9.79	未评级
002372.SZ	伟星新材	16.01	0.81	0.97	0.96	26.19	16.51	16.68	未评级
603737.SH	三棵树	38.40	0.88	1.64	2.34	130.04	23.38	16.40	未评级

资料来源: Wind, 华龙证券研究所 (本表金晶科技盈利预测取自华龙证券研究所, 伟星新材 2023 年 EPS 取自其 2023 年业绩快报, 其余公司盈利预测及评级均取自 Wind 一致预期)

## 6 风险提示

(1) 宏观环境出现不利变化。宏观经济增长为建材下游行业发展的基础, 宏观经济动力不足将影响建材下游领域需求。

(2) 所引用数据来源发布错误数据: 本报告数据来源于公开或已购买数据库, 若这些来源所发布数据出现错误, 将可能对分析结果造成影响。

(3) 基建项目建设进度不及预期。基建项目建设进度会影响到建材行业中如水泥、防水行业的需求, 如基建项目建设进度不及预期, 会影响到这些行业的需求。

(4) 市场需求不及预期。建材行业是典型的周期性行业, 产品价格由市场供需决定, 如需求不及预期, 会导致产品价格下滑, 影响行业盈利水平。

(5) 重点关注公司业绩不达预期。重点关注公司业绩会受到各种因素影响, 如果业绩不达预期, 会使得公司股价受到影响。

(6) 房地产宽松政策不及预期。房地产是建材行业主要的需求领域, 如果房地产宽松政策不及预期, 会影响建材行业需求。

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应充分考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

### 华龙证券研究所

#### 北京兰州上海

地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦F1层华龙证券  
邮编：100033

地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼  
邮编：730030  
电话：0931-4635761

地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼  
邮编：200000

二