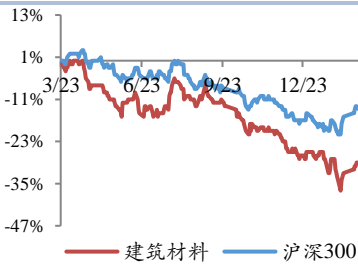


年初地产投资仍处弱势，国常会再提优化政策

行业评级：增持

报告日期：2024-03-25

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：jiyuxi@hazq.com

相关报告

1. 万亿特别国债超预期，“三大工程”仍为发展重心 2024-03-11

2. 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

3. 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

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

年初地产新开工、竣工面积同比降幅明显。本周国家统计局公布2024年1-2月房地产运行数据，1-2月全国房地产开发投资1.18万亿元，同比下降9.0%，受去年同期高基数影响，降幅环比有所收窄。1-2月房屋新开工面积同比下降29.7%，跌幅显著扩大；受春节假期影响，房屋竣工面积同比下降20.2%，增速由正转负；春节假期后项目开工率不如往年均值水平，导致1-2月房屋施工面积同比下降11.0%。1-2月份，房地产开发企业到位资金同比下降24.1%，降幅显著扩大；其中利用外资同比增长7.4%，而自筹资金、国内贷款、定金及预收款、个人按揭贷款降幅明显。1-2月份，商品房销售面积同比下降20.5%，降幅环比扩大。以上反映出个人购房需求仍然较弱，各项融资政策落地到行业需一段时间，地产企业现金流仍处于紧张状态。

国常会再提优化房地产政策，促进市场平稳健康发展。本周国常会听取关于优化房地产政策促进房地产市场平稳健康发展有关情况的汇报，会议指出房地产产业链条长、涉及面广，事关经济社会发展大局；要进一步优化房地产政策，持续抓好保交楼、保民生、保稳定工作，进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，系统谋划相关支持政策，有效激发潜在需求，加大高品质住房供给，促进房地产市场平稳健康发展。要适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快完善“市场+保障”的住房供应体系，改革商品房相关基础性制度，着力构建房地产发展新模式。

“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：全国均价环比上升0.18%，库容比上升0.21pct**

本周全国高标水泥含税均价为365.97元/吨，环比上升0.18%。本周全国水泥市场价格环比小幅上涨。价格上涨地区主要有北京、天津和湖南，幅度20-30元/吨；价格回落区域为河南、广东和四川，幅度10-30元/吨。本周全国水泥库容比62.03%，环比上周上升0.21pct，较上月同比下降3.08pct，较去年同期上升3.34pct。本周水泥出货率45.48%，环比上周上升3.29pct，较上月同比上升37.81pct，较去年

同期下降 19.79pct。

● **玻璃：浮法均价环比增加 2.8%，库存环比增加 1.32%**

全国浮法玻璃均价 1884 元/吨，周环比下降 2.8%；2024 年 3 月 21 日，本周全国样本企业总库存 6361.4 万重箱，环比增加 1.32%，同比下降 19.2%，库存天数 25.9 天，较上期增加 0.2 天。本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 25.50 元/平米，周环比不变，年同比增加 0.00%；2.00mm 镀膜光伏玻璃 16.25 元/平米，周环比不变，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主流产品价格以稳为主，部分大厂执行促量政策，短期收效尚可，合股纱产品部分价格上调 200-300 元/吨不等，市场交投稍有好转，新价逐步落实。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。本周电子纱价格短期稳价为主，市场需求仍显一般，中下游订单增量不多，但近期下游 PCB 厂家价格计划调涨，叠加池窑厂亏损程度较大情况下，各厂家挺价意向大。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，丙烯腈价格环比持平**

本周国内丙烯腈市场价格环比持平。截至 3 月 22 日，丙烯腈现货价约 9750 元/吨，周环比持平。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 22 日国内碳纤维库存 13540 吨，周环上升 3.52%。其中东北、华东、西北库存分别为 7200、1010、5330 吨，环比 200/70/190 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：全国均价环比上升 0.18%，库容比上升 0.21PCT	9
3.2 玻璃：浮法均价环比增加 2.8%，库存环比增加 1.32%	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	18
6 盈利预测与估值	19
风险提示：	21

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)	8
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 (%)	10
图表 11 全国水泥出货率 (%)	10
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	18
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 22 日收盘价)	19

1 行业观点

年初地产新开工、竣工面积同比降幅明显。本周国家统计局公布 2024 年 1-2 月房地产运行数据，1-2 月全国房地产开发投资 1.18 万亿元，同比下降 9.0%，受去年同期高基数影响，降幅环比有所收窄。1-2 月房屋新开工面积同比下降 29.7%，跌幅显著扩大；受春节假期影响，房屋竣工面积同比下降 20.2%，增速由正转负；春节假期后项目开工率不如往年均值水平，导致 1-2 月房屋施工面积同比下降 11.0%。1-2 月份，房地产开发企业到位资金同比下降 24.1%，降幅显著扩大；其中利用外资同比增长 7.4%，而自筹资金、国内贷款、定金及预收款、个人按揭贷款降幅明显。1-2 月份，商品房销售面积同比下降 20.5%，降幅环比扩大。以上反映出个人购房需求仍然较弱，各项融资政策落地到行业需一段时间，地产企业现金流仍处于紧张状态。

国常会再提优化房地产政策，促进市场平稳健康发展。本周国常会听取关于优化房地产政策促进房地产市场平稳健康发展有关情况的汇报，会议指出房地产产业链条长、涉及面广，事关经济社会发展大局；要进一步优化房地产政策，持续抓好保交楼、保民生、保稳定工作，进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，系统谋划相关支持政策，有效激发潜在需求，加大高品质住房供给，促进房地产市场平稳健康发展。要适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快完善“市场+保障”的住房供应体系，改革商品房相关基础性制度，着力构建房地产发展新模式。

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

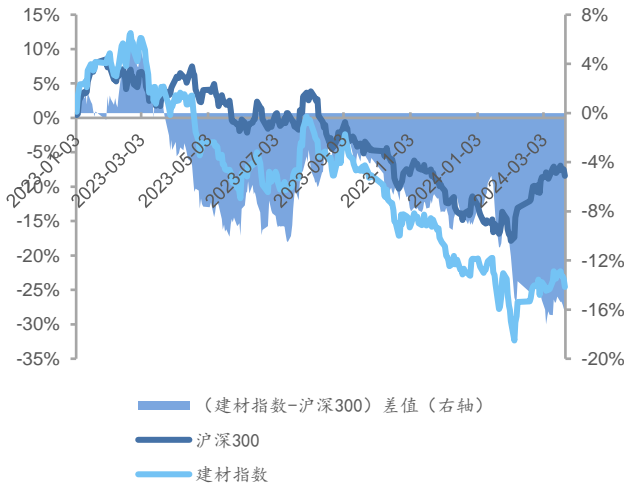
占比逐渐提升，集采、一致性评价和关联审批政策形成联动。集采将推动药包材快速向中硼硅玻璃转型，管制品和模制品都将迎来高景气发展趋势；关联审批制度提高药企对药玻企业的筛选门槛，龙头企业与下游客户粘性将进一步增强。②电子纱：下游需求恢复节奏优于粗纱，低库位运行且2024年无新增产能，预计2024年消费电子需求复苏将带来一定利润弹性。

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】。

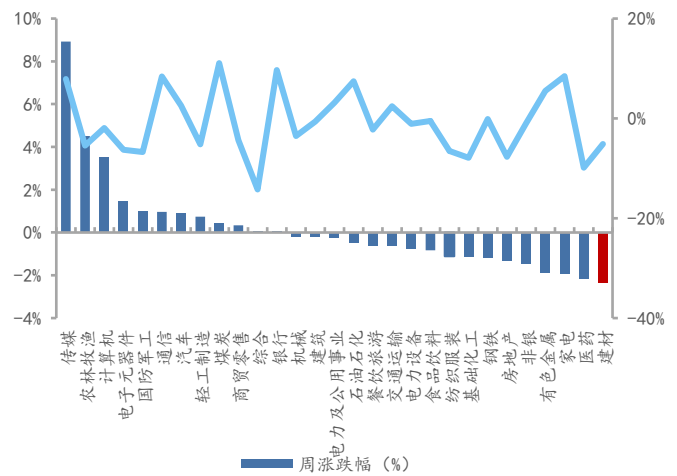
2 市场回顾

本周中信建材指数下跌 2.38%，上证综指下跌 0.22%，深证成指下跌 0.49%，沪深 300 下跌 0.70%。本周传媒、农林牧渔、计算机、电子元器件、国防军工综合涨幅居前，建材、医药、家电、有色金属、非银涨幅居后。

图表 1 2023 年初至今板块收益走势



图表 2 一周各板块表现 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

资料来源：iFinD，华安证券研究所

本周子板块中，消费建材下跌 3.67%、水泥下跌 3.02%、混凝土及外加剂上涨 0.84%、玻璃及玻纤下跌 2.16%、耐火材料上涨 0.38%、装配式建筑下跌 6.97%、新材料上涨 4.89%。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	18.65	-3.67%	-7.50%
水泥	24.97	-3.02%	-4.01%
混凝土及外加剂	-177.08	0.84%	-12.89%
玻璃及玻纤	15.99	-2.16%	1.43%

耐火材料	16.17	0.38%	-4.67%
装配式建筑	33.49	-6.97%	-21.98%
新材料	54.18	4.89%	-8.48%
建材行业	20.61	-2.38%	-5.13%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

上周涨幅前五：吉林碳谷、吉林化纤、再升科技、公元股份、凯盛科技。
上周跌幅前五：三棵树、信义玻璃、金刚玻璃、东方雨虹、兔宝宝。

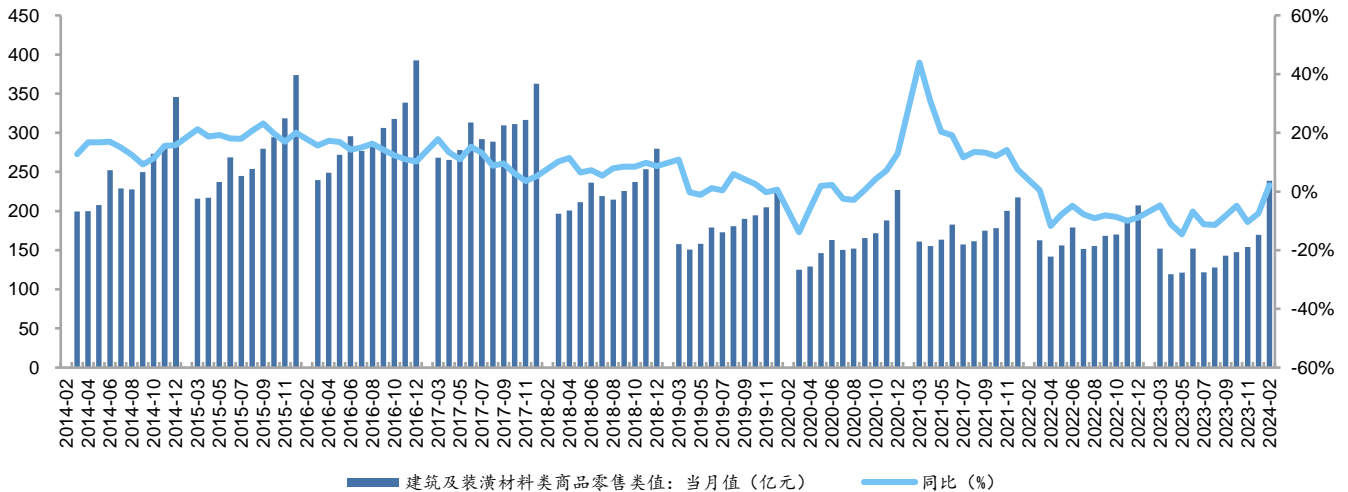
图表 4 涨幅跌幅前五公司

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
吉林碳谷	22.00%	-8.08%	三棵树	-9.14%	-26.49%
吉林化纤	20.06%	29.55%	信义玻璃	-8.62%	-4.45%
再升科技	11.78%	-18.37%	金刚玻璃	-7.72%	-33.18%
公元股份	8.38%	7.95%	东方雨虹	-6.78%	-14.06%
凯盛科技	7.63%	-6.90%	兔宝宝	-5.29%	9.14%

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，2024 年 1-2 月建筑及装潢材料类商品零售累计总额 238.7 亿元，同比增加 2.1%。

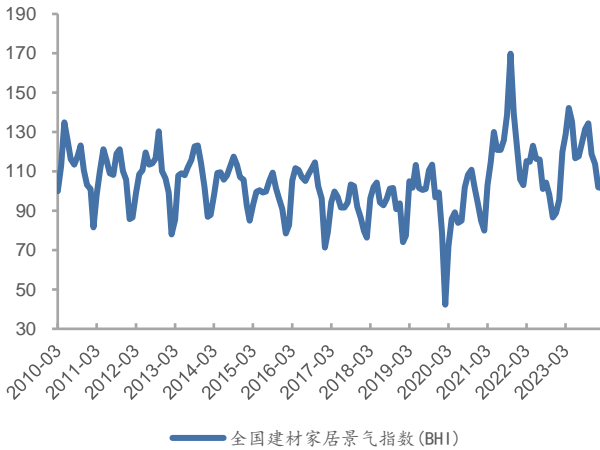
图表 5 建筑及装潢材料零售额（亿元）



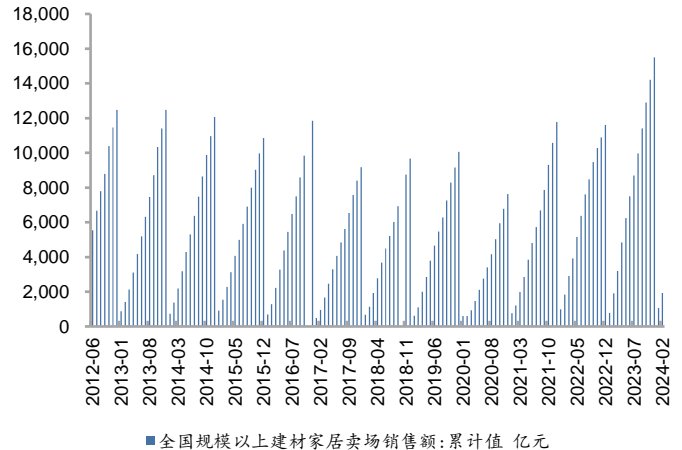
资料来源：iFinD，华安证券研究所

全国建材家居景气指数 BHI 2 月份为 101.51，环比下降 0.38 点，同比下降 18.37 点。全国规模以上建材家居卖场单 2 月销售额为 868.8 亿元，环比下降 18.22%，同比上涨 0.89%。分项看，出租率指数环比减少 0.30 点，销售能力指数环比减少 17.57 点，购买力指数环比减少 0.56 点，人气指数环比下降 26.74 点，为拖累项；就业率指数环比增加 0.67 点，经理人信心指数环比增加 121.07 点，为拉动项。

图表 6 全国建材家居景气指数 (BHI) 走势



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
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。

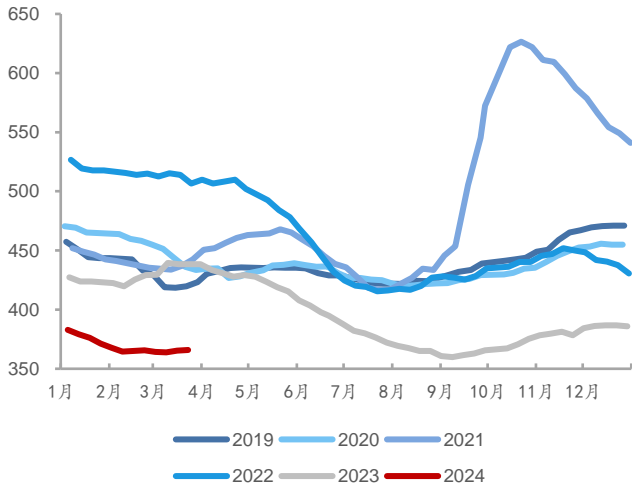
资料来源：中国建筑材料流通协会，华安证券研究所

3 行业基本数据

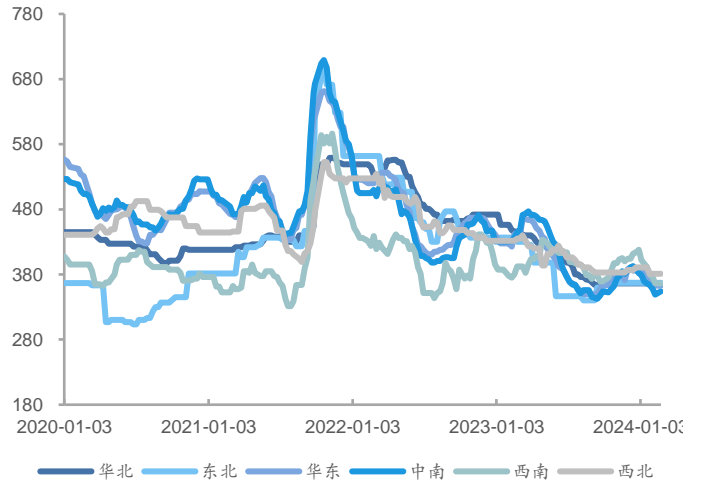
3.1 水泥：全国均价环比上升 0.18%，库容比上升 0.21pct

本周全国高标水泥含税均价为 365.97 元/吨，环比上升 0.18%。本周全国水泥市场价格环比小幅上涨。价格上涨地区主要有北京、天津和湖南，幅度 20-30 元/吨；价格回落区域为河南、广东和四川，幅度 10-30 元/吨。华东地区水泥价格趋弱运行。江苏南京地区水泥价格暂稳，市场需求表现一般，企业发货维持在 6-7 成，仅个别企业能达 7-8 成，库存较高，随着周边地区水泥价格继续回落，本地价格有下行压力。华北地区水泥价格陆续上调。京津唐地区水泥价格执行上调 20-30 元/吨，前期区域内企业公布价格上调 50 元/吨，由于市场需求恢复缓慢，实际执行未能完全到位，目前北京、唐山地区企业出货在 5 成左右。广东珠三角地区水泥价格下调 20 元/吨，阴雨天气仍有干扰，新开工程项目较少，水泥需求表现清淡，企业发货在正常水平的 4-6 成，虽然部分熟料生产线仍在执行错峰生产，但需求较弱，整体库存升至偏高水平，且前期部分小企业价格率先回落，为维护市场份额，其他企业陆续跟降，预计后期价格仍将趋弱运行。西南地区水泥价格继续回落。四川成都地区水泥价格下调 10 元/吨，下游需求趋于稳定，企业发货在 6 成左右，随着生产线陆续恢复生产，供给增加明显，部分企业为增加出货量，小幅增加优惠返利，致使整体价格回落。

图表 8 全国重点区域（30 城）高标水泥价格（元/吨）



图表 9 全国六大区水泥价格走势（元/吨）

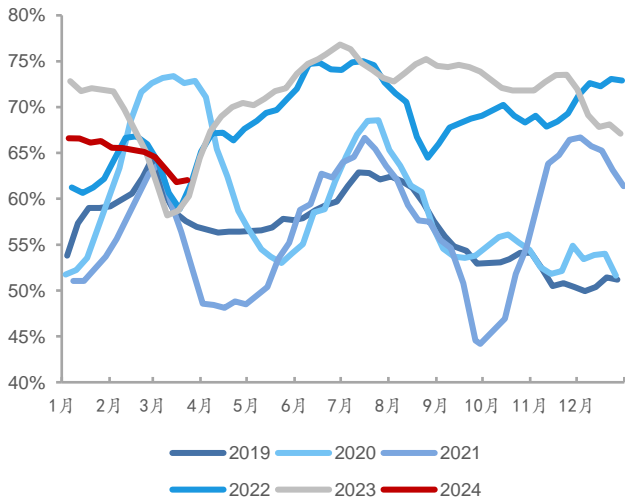


资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

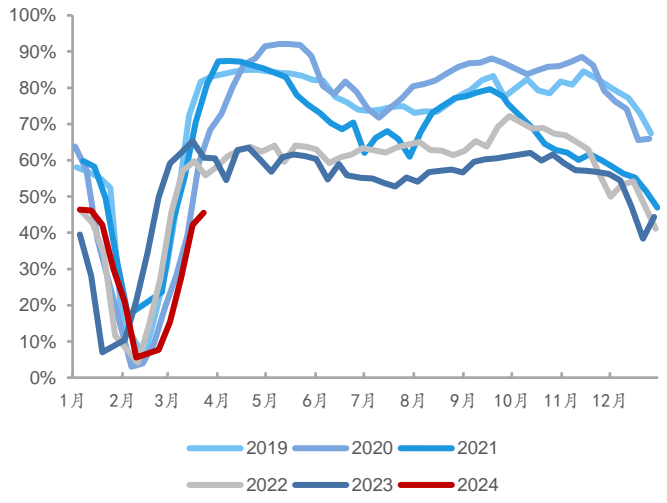
资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

本周全国水泥库容比 62.03%，环比上周上升 0.21pct，较上月同比下降 3.08pct，较去年同期上升 3.34pct。本周水泥出货率 45.48%，环比上周上升 3.29pct，较上月同比上升 37.81pct，较去年同期下降 19.79pct。

图表 10 全国水泥库容比 (%)



图表 11 全国水泥出货率 (%)

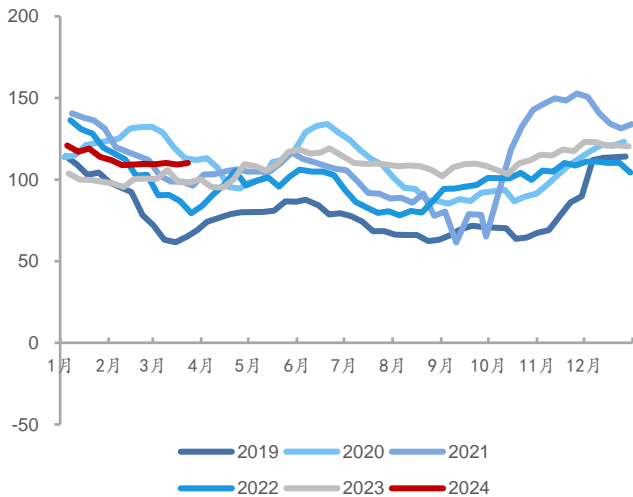


资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

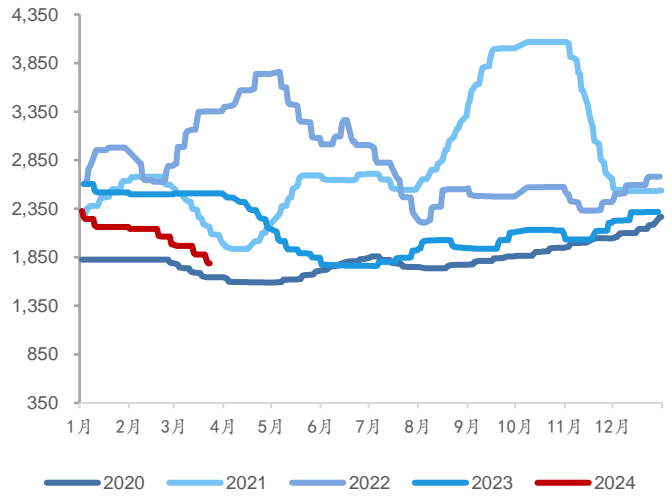
本周水泥熟料价格差为 110.23 元/吨，环比提升 1.02 元，高于去年同期水平。焦炭与煤炭价格走势接近，全国焦炭价格 1787 元/吨，周环比下降 4.90%，年同比下降 28.72%；其中价格最高为西南地区 2230 元/吨，最低为华北地区 1681 元/吨。

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)

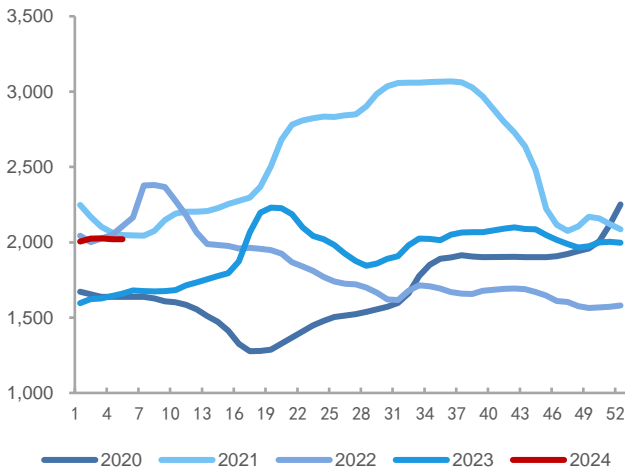


资料来源：iFinD，华安证券研究所

3.2 玻璃：浮法均价环比增加 2.8%，库存环比增加 1.32%

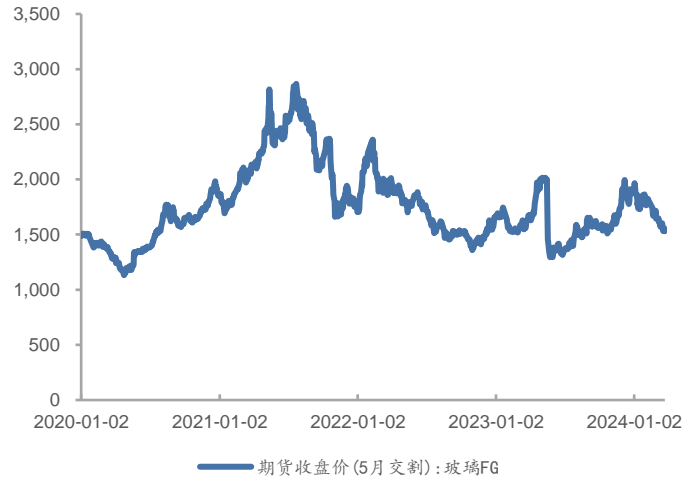
全国浮法玻璃均价 1884 元/吨，周环比下降 2.8%；2024 年 3 月 21 日，本周全国样本企业总库存 6361.4 万重箱，环比增加 1.32%，同比下降 19.2%，库存天数 25.9 天，较上期增加 0.2 天。本周沙河市场产销率前高后低，由于车辆管控严格，加之前期中下游适量备货，业者采购节奏放缓，出货不佳加之外围市场价格下行，临近周末价格再次下跌。京津唐市场亦整体走货较前期减慢，部分企业价格下跌。华东市场本周价格弱势运行，为减少库存压力，原片企业多选择以价换量，企业间出货不一，价格存优企业出货尚可。华中市场本周运行延续弱势，原片企业不断让利，产销阶段性好转，库存垒幅较上周放缓。华南市场整体成交重心继续下滑，原片企业虽让利换量，但阶段性好转下，多数企业出货仍不乐观，整体企业库存仍呈上行趋势。西南市场本周产量增加，需求有限下，企业出货普遍偏弱，市场成交重心下滑明显，库存增加。东北市场整体需求一般，下游启动仍缓慢，采购谨慎，部分企业货源外发为主，库存削减明显。西北市场偏弱，厂家出货减慢，库存多有所增加，下游消化前期备货为主，采购谨慎。

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

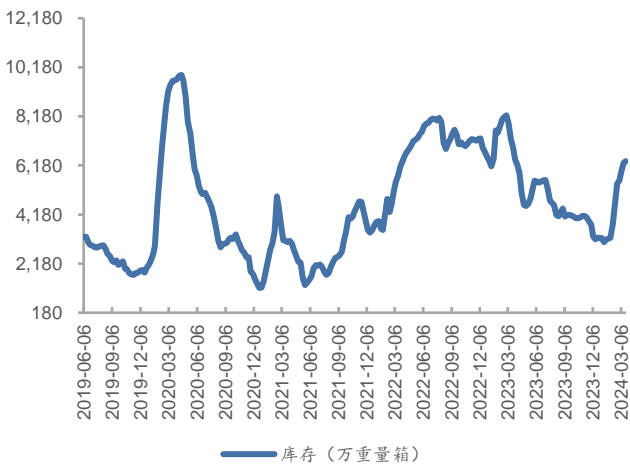
图表 15 玻璃 5 月交割合约期货收盘价 (元/吨)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

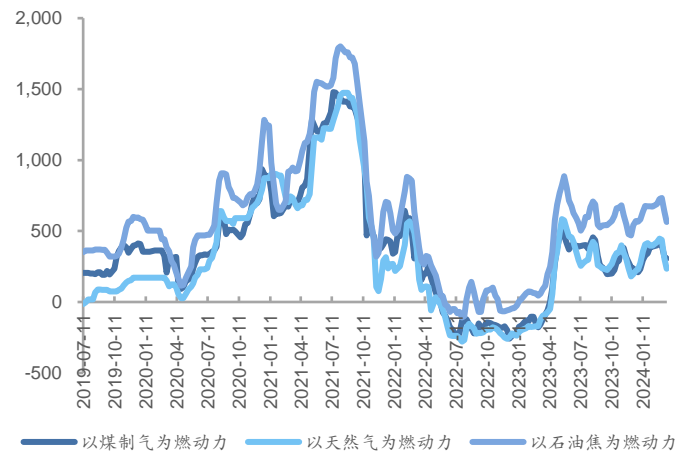
国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 304 条 (20.35 万吨/日)，其中在产 259 条，冷修停产 45 条，浮法玻璃行业开工率为 85.2%，产能利用率为 86.72%。本周以煤制气/天然气/石油焦为动力的单吨利润分别为 307/235/564 元，周环比分别变动-14/-72/-75 元，年同比分别变动 431/333/473 元。

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

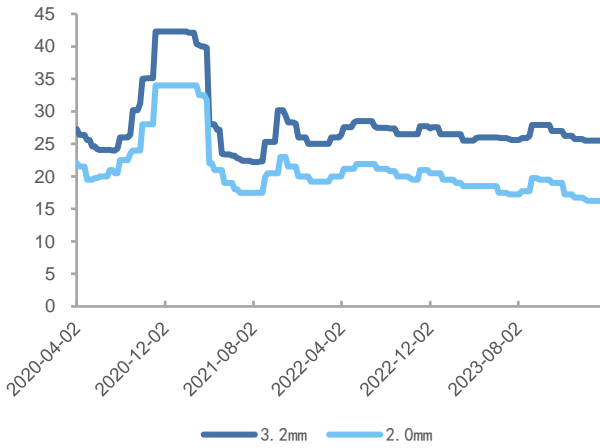
图表 17 不同燃料玻璃企业利润情况 (元/吨)



资料来源：隆众资讯，华安证券研究所

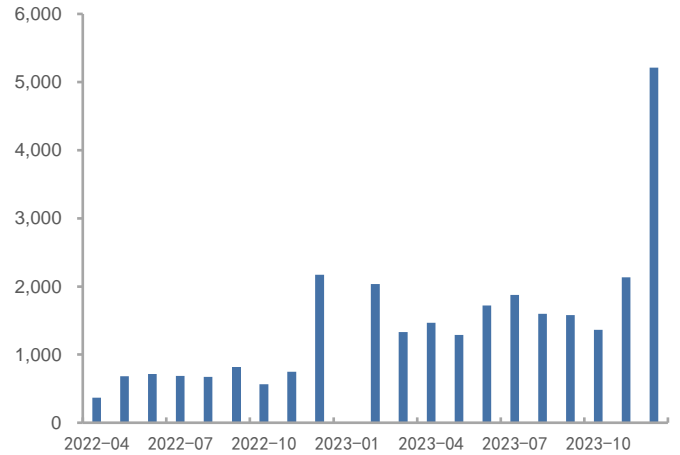
本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 25.50 元/平米，周环比不变，年同比不变；2.00mm 镀膜光伏玻璃 16.25 元/平米，周环比不变，年同比减少 12.16%。2023 年 12 月全国光伏新增装机 52.14GW，同比增长 140.28%。

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)

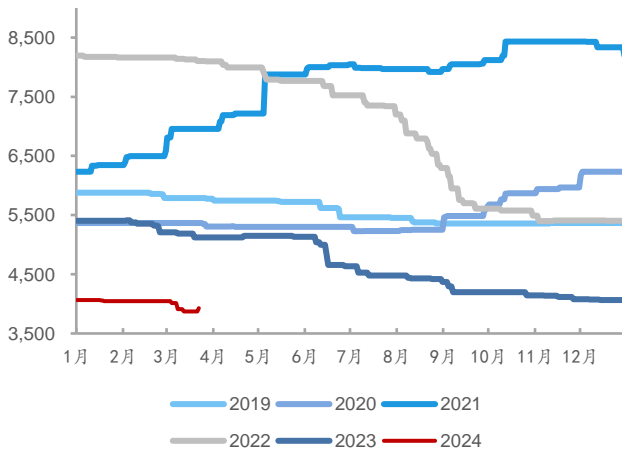


资料来源：iFinD，华安证券研究所

3.3 玻纤：无碱粗纱价格维稳运行，电子纱价格持平

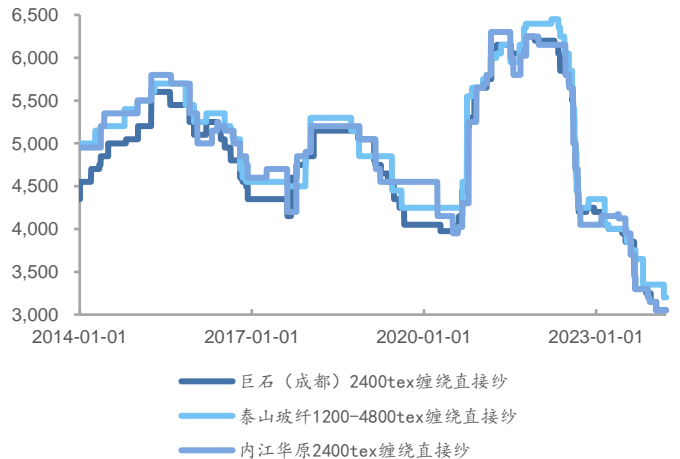
本周国内无碱粗纱市场主流产品价格以稳为主，部分大厂执行促量政策，短期收效尚可，合股纱产品部分价格上调200-300元/吨不等，市场交投稍有好转，新价逐步落实。截至目前，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流报价在3050-3200元/吨不等，环比持平。

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

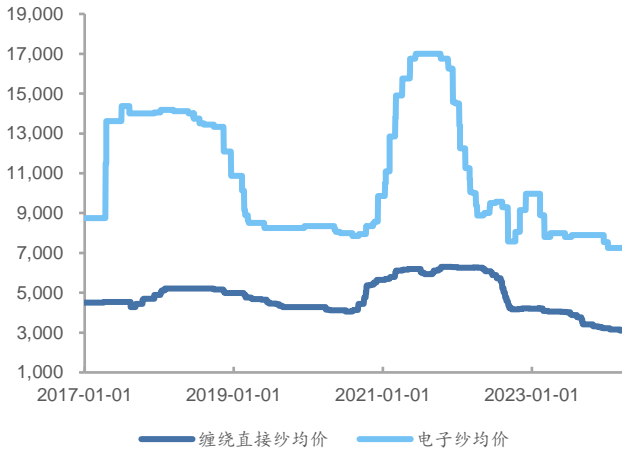
图表 21 2400tex 缠绕直接纱价格 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

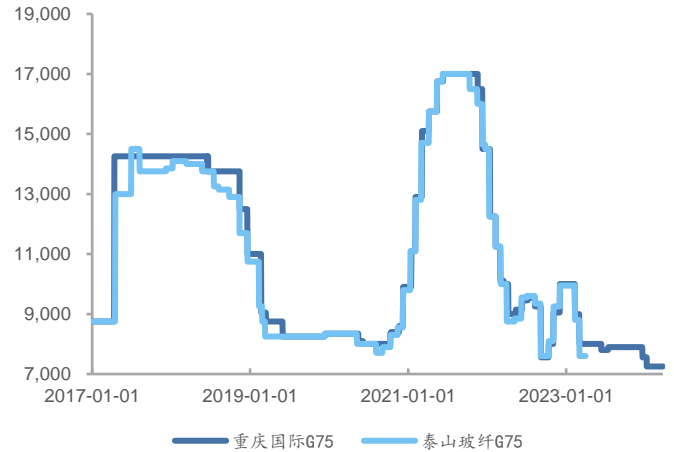
本周电子纱价格短期稳价为主，市场需求仍显一般，中下游订单增量不多，但近期下游PCB厂家价格计划调涨，叠加池窑厂亏损程度较大情况下，各厂家挺价意向大。主流厂商电子布报价在7250元/吨左右。

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

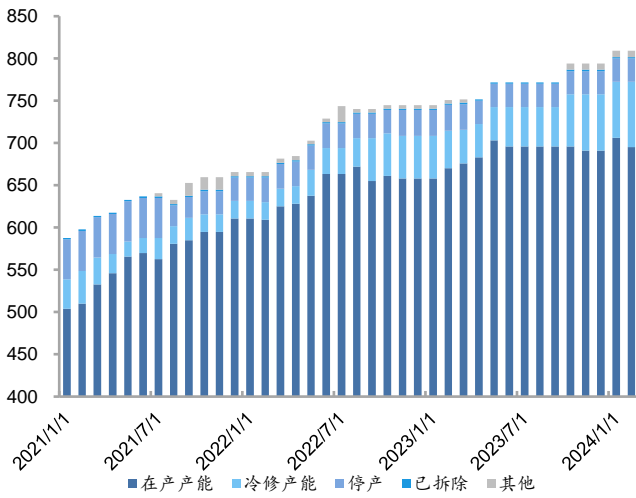
图表 23 主流厂商电子纱报价 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

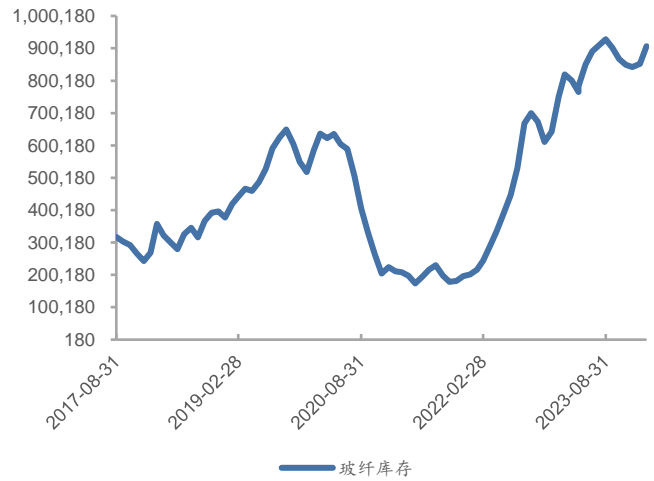
2024 年 2 月玻纤在产产能环比下降 0.015%，重点区域库存环比上升 6.35%。
2024 年 2 月国内玻纤纱总产能 801.7 万吨/年；在产产能 695 万吨，环比下降 0.015%。2 月国内重点区域玻纤库存 90.64 万吨，环比上升 6.35%。

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)

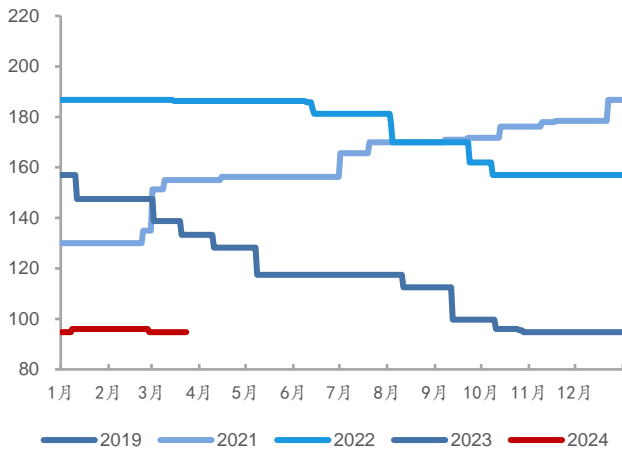


资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

3.4 碳纤维：碳纤维价格持平，丙烯腈价格环比持平

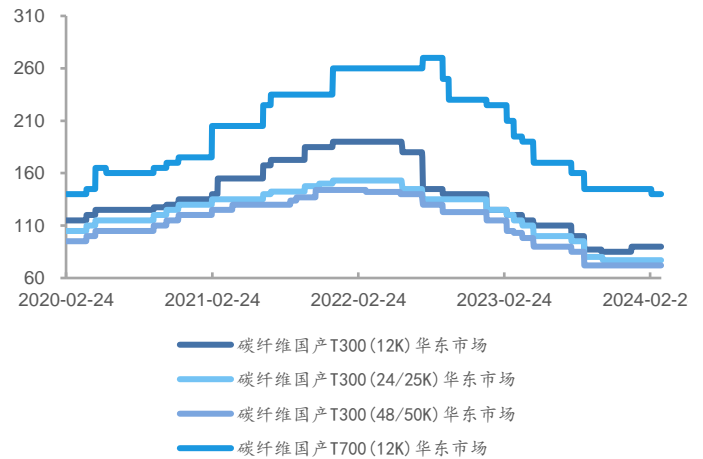
本周国内碳纤维市场均价 **94.75 公斤**，环比持平，年同比下降 **31.71%**。本周碳纤维市场价格持平，生产成本稳定，下游行业整体开工负荷不高，需求清淡，逢低入市采购为主。截至目前，国产 T300 级别 12K 碳纤维市场价格参考 90-95 元/千克；国产 T300 级别 24/25K 碳纤维市场价格参考 75-80 元/千克；国产 T300 级别 48/50K 碳纤维市场价格参考 72-75 元/千克；国产 T700 级别 12K 碳纤维市场价格参考 140 元/千克。

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

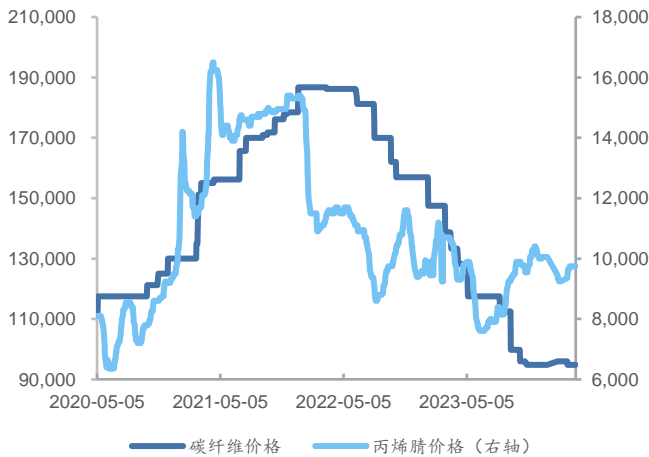
图表 27 T300/T700 大小丝束价格对比 (元/公斤)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

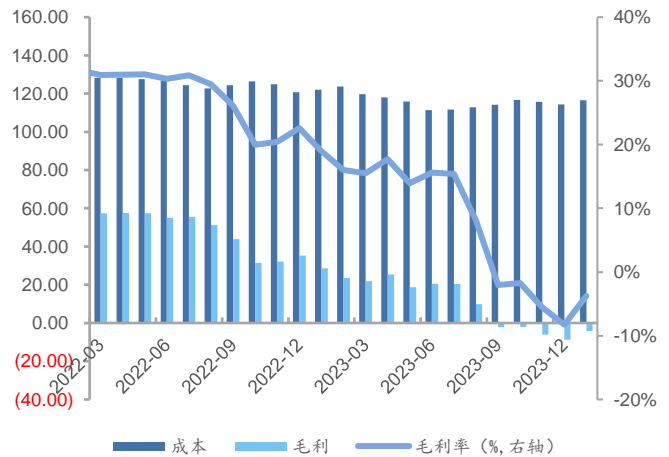
本周国内丙烯腈市场价格环比持平。截至3月22日, 丙烯腈现货价约9750元/吨, 周环比持平。据百川盈孚数据, 2024年1月, 碳纤维行业毛利率下降至-3.76%。

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

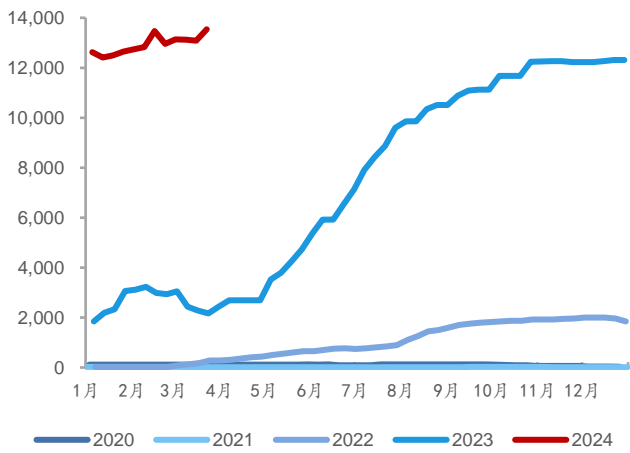
图表 29 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

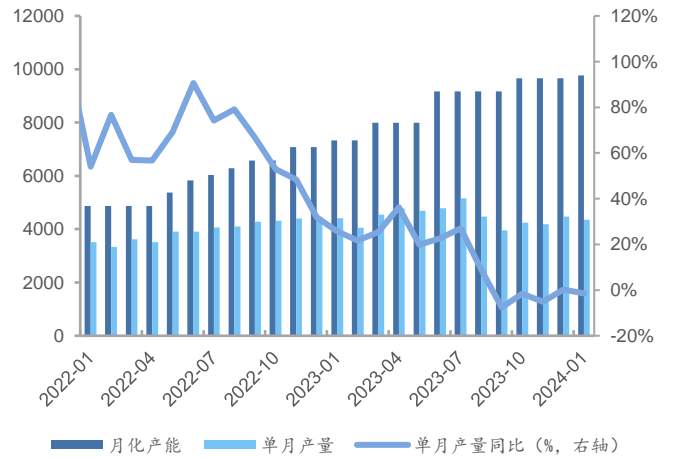
截至3月22日国内碳纤维库存13540吨, 周环上升3.52%。其中东北、华东、西北库存分别为7200、1010、5330吨, 环比200/70/190吨。2024年1月, 国内碳纤维单月产量4348吨, 环比减少2.88%。

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18日	山东药玻	2024年3月18日,鲁中投资对其所持有的部分股份办理质押,本次质押股数320万股,占总股本的2.47%,占其所持股份总数的0.48%。截至公告披露日,鲁中投资累计质押5952万股,占总股本的8.97%,占其所持股份总数的46.00%。
	东方雨虹	李卫国先生所持有部分股份解除质押,合计2200万股,占其持有股份4.11%,占公司总股本比例0.87%,本次质押后,李卫国先生及其一致行动人李兴国先生合计持有股份5.46亿股,占公司总股本的12.15%。
3月19日	亚士创能	延长向特定对象发行A股股票股东大会决议有效期及相关授权有效期,延长至中国证监会出具的同意注册批复有效期届满之日(即2024年9月14日)。
	上峰水泥	拟继续与永赢金融以售后回租的方式开展融资租赁业务,融资额度不超过人民币1亿元(含1亿元),期限不超过15个月(含15个月)。
	北新建材	预计2024年与关联方进行采购、销售等各类日常关联交易共计27.83亿元。 2023年,实现营业收入224.25亿元,较上年同期上升了11.27%;实现归属于上市公司股东的净利润35.24亿元,较上年同期上升了12.07%。
	中国巨石	拟向全体股东每10股派发现金红利2.75元(含税)。截至2023年12月31日,公司总股本40亿股,以此计算合计拟派发现金红利11亿元(含税),本年度公司现金分红比例为36.16%。 2023年实现营业收入148.7亿元,较上年同期下降了26.33%;实现归属于上市公司股东的净利润30.44亿元,较上年同期下降了53.94%。
	海螺水泥	拟向全体股东每股派发现金红利0.96元人民币(含税),合计拟派发现金红利总额50.65亿元人民币(含税),占2023年归属于上市公司股东的净利润的48.57%。2023年度就回购A股股份支付资金总额为3.39亿元人民币(不含交易费用),与拟派发现金红利总额合共54亿元人民币,占2023年归属于上市公司股东的净利润的51.82%。 2023年实现营业收入1.4亿元,较上年同期上升了6.8%;实现归属于上市公司股东的净利润1043万元,较上年同期下降了32.4%。
3月20日	东方雨虹	李卫国先生质押所持有部分股份,合计88万股,占其持有股份0.17%,占公司总股本比例0.13%,本次质押后,李卫国先生及其一致行动人李兴国先生合计持有股份5.41亿股,占公司总股本的21.51%。
3月21日	帝欧家居	截至2024年3月21日,股票已触发“帝欧转债”转股价格向下修正条件。经董事会审议决定不向下修正“帝欧转债”转股价格;且自董事会审议通过之日起未来3个月(2024年3月22日至2024年6月21日),如再次触发“帝欧转债”转股价格向下修正条件,亦不提出向下修正方案。
	亚士创能	2024年3月21日,以集中竞价交易方式首次回购股份21万股,已回购股份占公司总股本的比例为0.05%,回购成交的最高价为7.02元/股,最低价为6.91元/股,已支付的资金总额为人民币146万元。
	中材科技	全资子公司泰山玻纤拟进行的金融衍生产品交易业务规模为累计不超过1亿美元(不超过交易年度实货经营规模50%)。本次金融衍生品交易业务期限自董事会审议通过之日起一年内有效。 2023年实现营业收入258.89亿元,较上年同期上升了0.29%;实现归属于上市公司股东的净利润22.24亿元,较上年同期下降了37.77%。
3月22日	三和管桩	拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购人民币普通股(A股)股份,用于实施股权激励或员工持股计划。本次拟用于回购的资金总额为不低于人民币1000万元(含)且不超过人民币2000万元(含),本次回购的价格为不超过人民币12.21元/股(含)。

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18日	国家统计局	1-2月份, 社会消费品零售总额 81307 亿元, 同比增长 5.5%, 从环比看, 2月份社会消费品零售总额比上月增长 0.03%。
		1-2月份, 房地产开发企业房屋施工面积 66.69 亿平方米, 同比下降 11.0%。其中, 住宅施工面积 46.66 亿平方米, 下降 11.4%。房屋新开工面积 9429 万平方米, 下降 29.7%。其中, 住宅新开工面积 6796 万平方米, 下降 30.6%。房屋竣工面积 10395 万平方米, 下降 20.2%。其中, 住宅竣工面积 7694 万平方米, 下降 20.2%。
3月19日	国务院	2023年北京经济总量达 4.4 万亿元, 一般公共预算收入增长 8.2%, 突破 6000 亿元, 建设筹集保障性租赁住房 7 万套, 竣工各类保障性住房 8 万套。
3月21日	券商中国	2024年1-2月, 全国一般公共预算收入 4.46 万亿元, 同比下降 2.3%, 按照可比口径实际增长 2.5%左右; 全国一般公共预算支出同比增长 6.7%, 完成全年预算的 15.3%。2月, 国家发改委已经分三批下达完毕 1 万亿元增发国债项目清单, 增发国债资金已经全部落实到 1.5 万个具体项目。2023年增发国债、2024年的超长期国债、中央预算内投资和新增地方政府专项债券资金总规模超过 6 万亿元。
3月22日	国务院	进一步优化房地产政策, 持续抓好保交楼、保民生、保稳定工作, 进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效, 有效激发潜在需求, 加大高品质住房供给, 促进房地产市场平稳健康发展。适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化, 加快完善“市场+保障”的住房供应体系改革商品房相关基础性制度, 着力构建房地产发展新模式。
	深圳市房地产中介协会	2024年3月18日, 深圳全市共有 56059 套有效二手房源在售, 较上周增加 1173 套。经深房中协统计, 2024年第11周全市二手房(含自助)录得 1206 套, 环比增长 10.2%。另外本周二手房录得量中 808 套通过单边代理形式完成, 单边代理录得占比 67.0%。
3月23日	大众日报	截至3月21日, 山东省首批“白名单”共推送 252 个项目、融资需求 681 亿元, 142 个项目获银行授信 301 亿元, 107 个项目获银行融资 113.6 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 22 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	0.99	1.74	519.75	37.42	21.30
	603737.SH	三棵树	0.88	1.69	2.38	129.35	20.73	14.69
	603378.SH	亚士创能	0.25	0.31	0.58	46.12	21.44	11.36
	2128.HK	中国联塑	0.82	-	-	9.94	-	-
	002641.SZ	公元股份	0.07	0.37	0.47	62.86	14.84	11.60
	300599.SZ	雄塑科技	0.00	-	-	-	-	-
	002271.SZ	东方雨虹	0.85	1.36	1.73	39.49	12.14	9.53
	300737.SZ	科顺股份	0.15	0.18	0.42	83.87	27.45	11.94
	300715.SZ	凯伦股份	-0.42	0.23	0.48	-32.02	40.65	19.58
	002918.SZ	蒙娜丽莎	-0.92	1.23	1.58	-19.54	9.41	7.33
	002798.SZ	帝欧家居	-3.91	-0.13	0.03	-1.93	-36.69	159.00
	002084.SZ	海鸥住工	0.07	0.03	0.10	60.49	103.00	30.90
	605268.SH	王力安防	-0.10	0.39	0.57	-88.00	21.43	14.43
	001322.SZ	箭牌家居	0.67	0.55	0.67	22.69	17.59	14.65
		小计				64.08	24.12	27.19
C 端消费建材	002372.SZ	伟星新材	0.82	0.88	0.96	26.02	17.50	16.08
	000786.SZ	北新建材	1.86	2.18	2.58	13.94	12.60	10.62
	603385.SH	惠达卫浴	0.33	0.04	0.63	21.03	152.25	9.74
	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	10.42	8.55
		小计				46.39	48.19	11.25
水泥	600585.SH	海螺水泥	2.96	2.34	2.14	9.25	9.53	10.42
	600801.SH	华新水泥	1.30	1.34	1.68	11.40	9.85	7.85
	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	0.69	30.87	11.08	10.54
	000935.SZ	四川双马	1.08	1.35	1.89	19.44	11.80	8.40
	000672.SZ	上峰水泥	0.99	0.92	1.09	10.79	8.08	6.76
	600425.SH	青松建化	0.30	0.34	0.43	12.30	11.32	9.02
	600720.SH	祁连山	0.98	0.71	0.81	10.16	13.94	12.21
	600449.SH	宁夏建材	1.11	-	-	10.69	-	-
	601992.SH	金隅集团	0.11	0.05	0.14	23.09	38.00	14.07
	000401.SZ	冀东水泥	0.51	-0.29	0.27	16.04	-19.21	20.63
	002596.SZ	海南瑞泽	-0.43	-	-	-7.91	-	-
	600802.SH	福建水泥	-0.53	-	-	-10.09	-	-
	小计				9.55	10.49	11.10	

混凝土及外加剂	603916.SH	苏博特	0.69	0.57	0.83	23.30	14.84	10.15
	002398.SZ	垒知集团	0.30	0.31	0.40	19.17	13.93	10.63
	002809.SZ	红墙股份	0.43	-	-	22.16	-	-
	002457.SZ	青龙管业	0.50	0.28	0.37	16.12	29.57	22.38
	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	17.26	12.38
	小计				11.69	18.90	13.88	
玻璃	600529.SH	山东药玻	1.03	1.23	1.48	27.57	22.98	19.14
	601636.SH	旗滨集团	0.49	0.71	0.91	23.12	10.17	7.93
	0868.HK	信义玻璃	1.12	-	5.00	12.95	-	1.67
	000012.SZ	南玻A	0.66	0.59	0.63	10.17	9.36	8.76
	600876.SH	洛阳玻璃	0.63	0.59	1.00	31.81	20.82	12.18
	600586.SH	金晶科技	0.25	0.44	0.59	34.84	13.86	10.37
	601865.SH	福莱特	0.99	1.29	1.75	33.65	21.66	15.98
	002613.SZ	北玻股份	0.04	-	-	121.11	-	-
	002623.SZ	亚玛顿	0.42	0.62	0.95	71.76	37.02	24.03
	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	48.87	27.29
	600660.SH	福耀玻璃	1.82	2.15	2.43	19.27	19.76	17.45
	小计				46.93	22.72	14.48	
玻纤	600176.SH	中国巨石	1.65	0.83	0.79	8.30	11.73	12.28
	002080.SZ	中材科技	2.09	1.40	1.71	10.24	10.93	8.93
	300196.SZ	长海股份	2.00	0.96	1.26	7.07	10.09	7.66
	605006.SH	山东玻纤	0.89	0.19	0.16	9.16	30.26	35.94
	603256.SH	宏和科技	0.06	-0.07	0.03	108.67	-106.92	231.67
	603601.SH	再升科技	0.15	0.17	0.21	35.60	21.06	16.46
		小计				29.84	-3.81	52.15
耐火材料	002066.SZ	瑞泰科技	0.29	-	0.35	38.91	-	25.71
	002225.SZ	濮耐股份	0.23	-	-	16.74	-	-
	002088.SZ	鲁阳节能	1.15	1.07	1.27	20.10	14.05	11.88
	002392.SZ	北京利尔	0.22	-	-	16.21	-	-
		小计				22.99	14.05	18.80
装配式建筑	002541.SZ	鸿路钢构	1.69	1.92	2.29	17.33	8.21	6.89
	002375.SZ	亚厦股份	0.14	0.24	0.33	31.43	16.98	12.09
	2163.HK	远大住工	-1.68	-	-	-4.64	-	-
		小计				14.71	12.60	9.49
新材料	603826.SH	坤彩科技	0.19	0.25	1.59	278.78	187.84	29.03
	6616.HK	环球新材国际	0.22	-	-	18.00	-	-
	688398.SH	赛特新材	0.80	1.00	1.54	43.33	30.49	19.82

	688295.SH	中复神鹰	0.69	0.40	0.52	62.57	71.19	55.15
	000420.SZ	吉林化纤	-0.04	0.04	0.08	-111.03	94.25	45.98
	836077.BJ	吉林碳谷	1.98	0.73	0.98	23.88	21.01	15.63
	小计					52.59	80.95	33.12

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。