

玻纤和光伏玻璃价格有望上涨， 需求边际改善带来投资机会

——建材行业周报（2024.3.25-2024.3.29）

核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

消费建材：地产市场继续承压，稳地产政策频出，中长期看好地产产业链左侧投资机会。2024年1-2月房地产开发投资累计同比继续下降，较23年全年降幅有所收窄，市场信心修复尚需时日；近期稳地产政策频出：2024年政府工作报告指出，标本兼治化解房地产风险是重中之重，一视同仁支持不同所有制房企合理融资需求是重要抓手；要加快构建地产发展新模式以及加大保障性住房建设和供给以满足居民住房需求。央行下调5年期LPR，释放积极信号稳定行业信心，促进房地产市场平稳健康发展；住建部发文，明确实现以人定房，以房定地、以房定钱，促进房地产市场供需平衡、结构合理，防止市场大起大落。我们认为，目前仍处于地产筑底阶段，地产产业链的投资机会凸显，中长期持续看多。

光伏玻璃：下游需求好转，库存持续下降，中长期看好龙头市占率继续提升。光伏下游组件厂家月度排产有采购刚需，开工率持续提升厂家有意备货支撑需求；玻璃厂家订单跟进量充足，库存下降；成本端纯碱、天然气价格暂稳，盈利情况好转。

市场行情回顾

本周（2024年3月25日-3月29日），A股申万建材指数下跌0.52%，整体跑输沪深300指数0.31pct，跑赢万得全A指数0.93pct。申万建材二级三大子板块涨跌幅由高到低分别为：玻璃玻纤（2.79%）、水泥（-1.32%）、装修建材（-1.89%）。年初至今（2024年1月2日-3月29日），A股申万建材指数下跌6.25%，板块整体跑输沪深300指数9.35pct，跑输万得全A指数3.4pct。在申万31个一级子行业中，建材板块年初至今涨跌幅排名为第22位。

投资建议

本周，我们看好消费建材龙头、以光伏玻璃为代表的工业品复苏主线。

消费建材：积极稳妥化解房地产风险，相关政策陆续出台，中长期看好地产产业链左侧投资机会，建议关注东方雨虹、坚朗五金、伟星新材、北新建材、三棵树等。

光伏玻璃：下游需求好转，库存持续下降，中长期看好龙头市占率继续提升，建议关注福莱特、南玻A等。

风险提示

下游终端需求不达预期、原材料价格超预期、供给端边际放松超预期的风险等。



增持(维持)

行业： 建筑材料

日期： 2024年04月02日

分析师： 黄骥

E-mail: huangji@yongxingsec.com

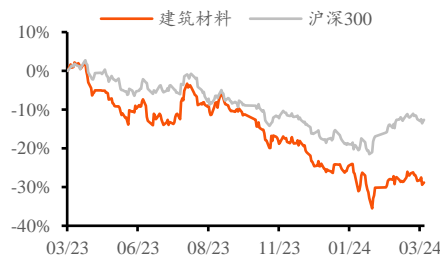
SAC编号: S1760523090002

分析师： 李瑶芝

E-mail: liyaozhi@yongxingsec.com

SAC编号: S1760524020001

近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《地产政策边际优化，光伏玻璃持续降库》

——2024年03月28日

《下游需求好转，光伏玻璃行情转暖》

——2024年03月20日

正文目录

1. 本周核心观点及投资建议	3
2. 市场回顾	4
2.1. 板块表现	4
2.2. 个股表现	6
3. 行业新闻	7
4. 公司动态	11
5. 公司公告	13
6. 风险提示	13

图目录

图 1: A 股申万一级行业周度涨跌幅 (% , 3.25-3.29)	4
图 2: A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-3.29)	5
图 3: 申万建材二级行业周度涨跌幅 (% , 3.25-3.29)	5
图 4: 申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-3.29)	5
图 5: 申万建材三级行业周度涨跌幅 (% , 3.25-3.29)	6
图 6: 申万建材三级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-3.29)	6

表目录

表 1: 建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名 (% , 3.25-3.29)	6
表 2: 建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名 (% , 1.2-3.29)	7
表 3: 建材行业本周公司公告关键数据 (3.25-3.29)	13

1. 本周核心观点及投资建议

核心观点：

消费建材：稳地产政策频出，中长期看好地产产业链左侧投资机会。政府工作报告指出，标本兼治化解房地产风险,优化房地产政策,对不同所有制房地产企业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；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；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。

5年期 LPR 下调 25 个基点，为 2019 年换锚以来最大降幅，房贷利率进一步接近历史最低水平，体现央行对房地产行业的呵护，加大楼市托底力度，释放更加积极信号有利于稳定行业信心，促进投资和住房消费，进一步促进房地产市场平稳健康发展。**住建部发文，防止市场大起大落。**据中指研究院，住建部发布《关于做好住房发展规划和年度计划编制工作的通知》明确指出根据人口变化确定住房需求，根据住房需求科学安排土地供应、引导配置金融资源，实现以人定房，以房定地、以房定钱，促进房地产市场供需平衡、结构合理，防止市场大起大落。《通知》明确指出“完善‘保障+市场’的住房供应体系，以政府为主保障工薪收入群体刚性住房需求，以市场为主满足居民多样化改善性住房需求”“要将保障性住房建设作为住房发展规划的重要内容，科学确定保障性住房发展目标”。未来几年以公租房、保租房和配售型保障房为主体的住房保障体系构建将明显加速。据中指研究院，2024 年 1-2 月，全国新建商品房销售面积同比下降 20.5%，新房销售相比去年下降源于受疫情期间积压的购房需求集中释放带动，去年年初新房销售持续保持较高规模；以及春节期间假期长，出游热情较高，也一定程度影响住房需求入市节奏。1-2 月全国房地产开发投资累计同比继续下降，但降幅相比于 2023 年全年有所收窄。随着房地产融资协调机制进程不断加快，企业端资金支持力度持续加大，相关项目建设也有望持续推进，叠加多地“三大工程”建设加速，均将为房地产开发投资提供一定支撑。

光伏玻璃：国内光伏玻璃市场整体成交良好，库存持续下降。根据卓创资讯，现阶段组件厂家月度排产在 50GW 及以上，随着生产推进，部分刚需采购。同时下月开工率有继续提升预期，因此部分有意适量备货，需求端支撑尚可。目前玻璃厂家订单跟进量较为充足，库存有不同程度下降。虽近日部分新产线投产，但达产仍需时间，供应端变动不大。成本端来看，周内纯碱、天然气价格暂稳，而鉴于出货顺畅，库存压力缓解，部分厂家低价货源减少，盈利情况较前期稍有好转。综合来看，市场持续偏强运行状态，厂家推涨较为积极，下月订单价格有上涨预期。

投资建议

本周，我们看好消费建材龙头、以玻纤为代表的工业品复苏主线。

消费建材：2024 年楼市调控政策依然有发力空间，中长期看好地产产业链左侧投资机会，建议关注东方雨虹、坚朗五金、伟星新材、北新建材、三棵树等。

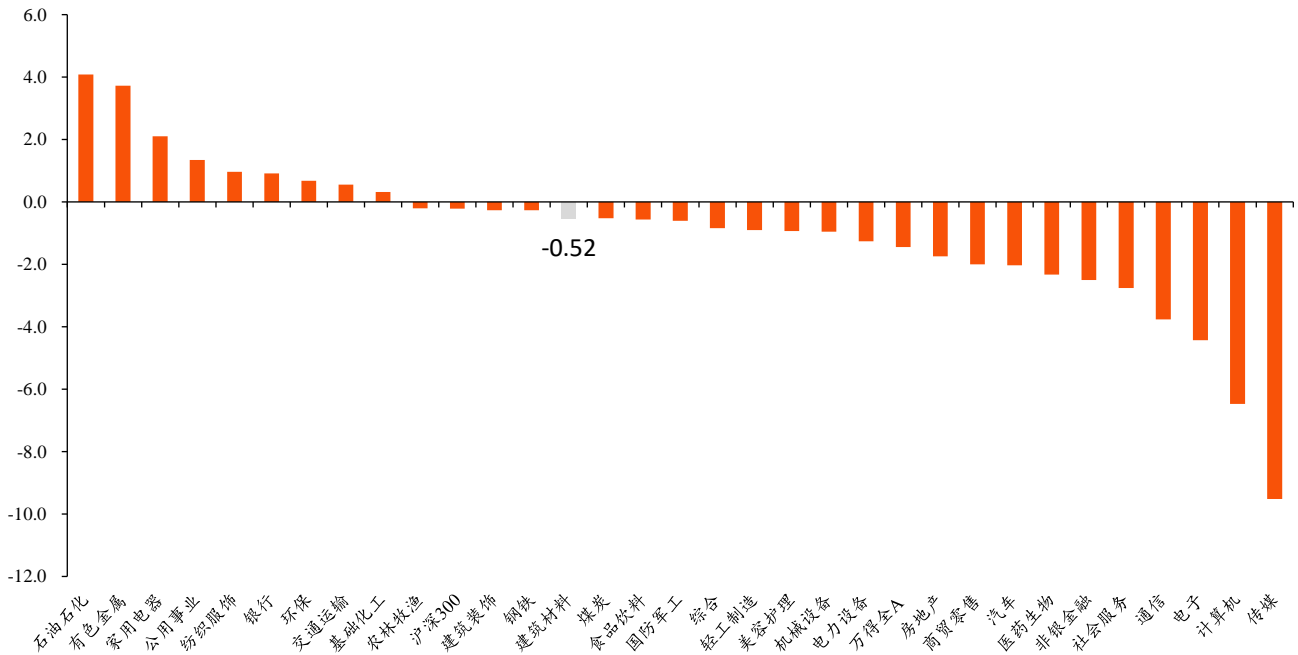
光伏玻璃：下游需求好转，库存持续下降，中长期看好龙头市占率继续提升，建议关注福莱特、南玻 A 等。

2. 市场回顾

2.1. 板块表现

本周（2024 年 3 月 25 日-3 月 29 日），A 股申万建材指数下跌 0.52%，板块整体跑输沪深 300 指数 0.31pct，跑赢万得全 A 指数 0.93pct。在申万 31 个一级子行业中，建材板块周涨跌幅排名为第 13 位。

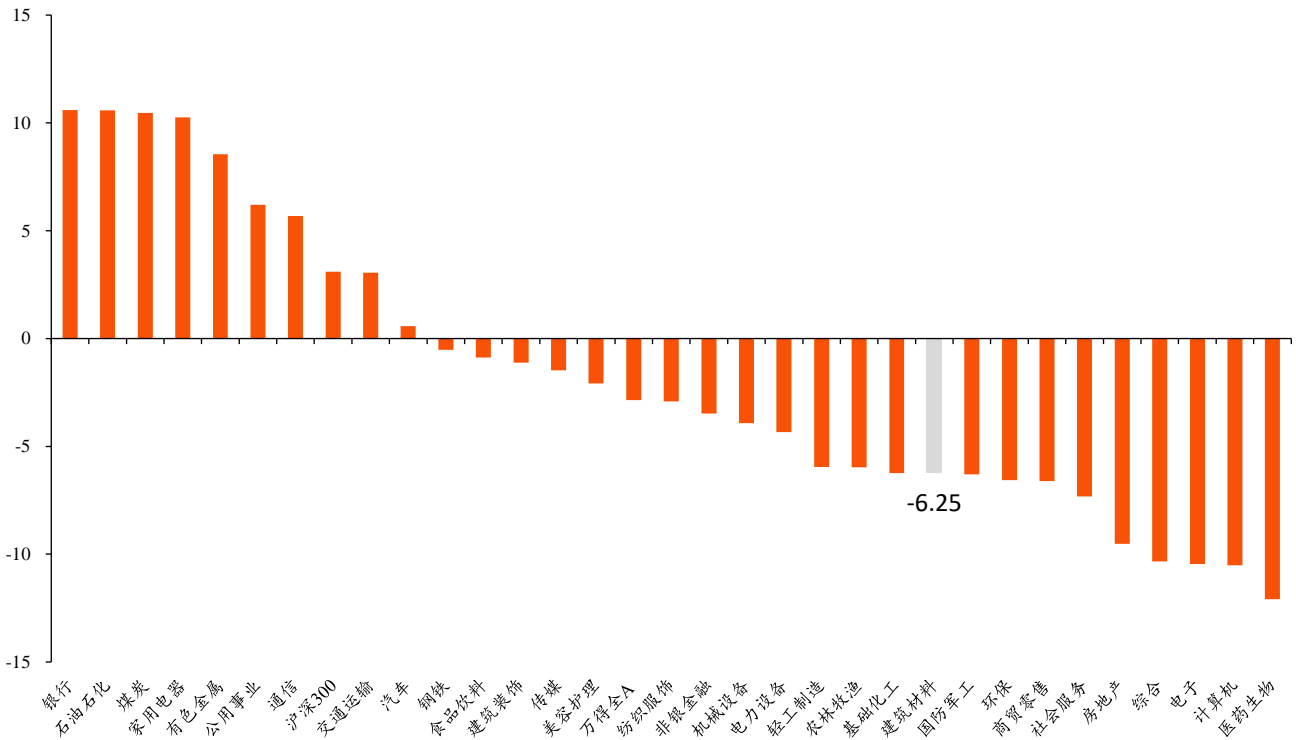
图1:A 股申万一级行业周度涨跌幅（%，3.25-3.29）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

年初至今（2024 年 1 月 2 日-3 月 29 日），A 股申万建材指数下跌 6.25%，板块整体跑输沪深 300 指数 9.35pct，跑输万得全 A 指数 3.4pct。在申万 31 个一级子行业中，建材板块涨跌幅排名为第 22 位。

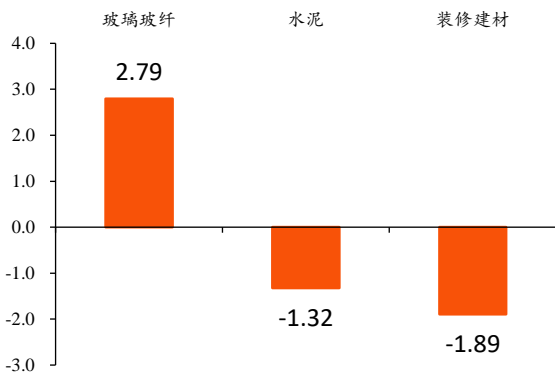
图2:A股申万一级行业年初至今涨跌幅(%, 1.2-3.29)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

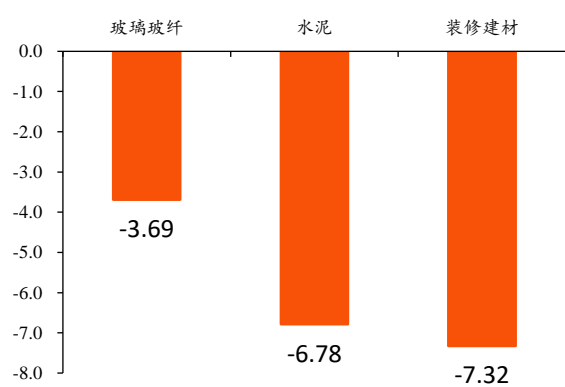
本周(2024年3月25日-3月29日)申万建材二级行业中,玻璃玻纤板块上涨2.79%,表现较好;装修建材板块下跌1.89%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:玻璃玻纤(2.79%)、水泥(-1.32%)、装修建材(-1.89%)。年初至今(2024年1月2日-3月29日)申万建材二级行业中,玻璃玻纤板块下跌3.69%,表现较好;装修建材板块下跌7.32%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:玻璃玻纤(-3.69%)、水泥(-6.78%)、装修建材(-7.32%)。

图3:申万建材二级行业周度涨跌幅(%, 3.25-3.29)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

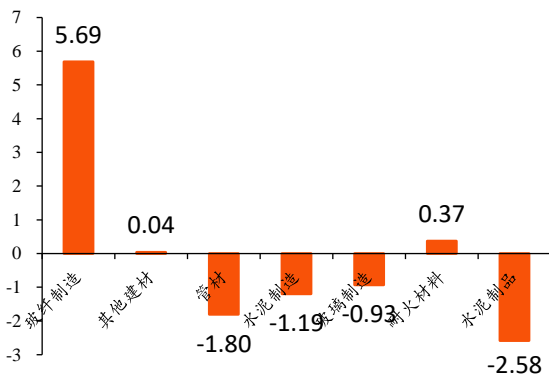
图4:申万建材二级行业年初至今涨跌幅(%, 1.2-3.29)



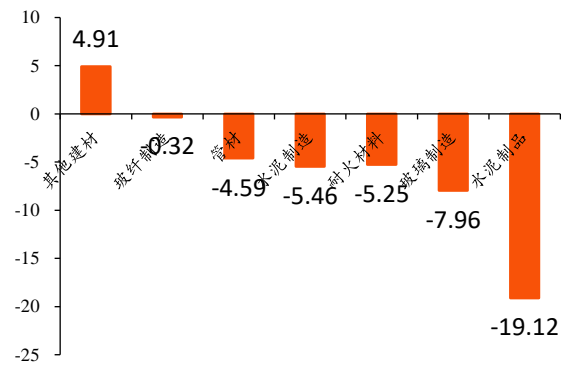
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周(2024年3月25日-3月29日)申万建材三级行业中,玻纤制造板块上涨5.69%,表现较好;水泥制品板块下跌2.58%,表现较差。表现

靠前的板块分别为：玻纤制造(5.69%)、耐火材料(0.37%)、其他建材(0.04%)。表现靠后的板块分别为：水泥制品(-2.58%)、管材(-1.8%)、水泥制造(-1.19%)。年初至今(2024年1月2日-3月29日)申万建材三级行业中，其他建材板块上涨4.91%，表现较好；水泥制品板块下跌19.12%，表现较差。表现靠前的板块分别为：其他建材(4.91%)、玻纤制造(-0.32%)、管材(-4.59%)。表现靠后的板块分别为：水泥制品(-19.12%)、玻璃制造(-7.96%)、水泥制造(-5.46%)。

图5:申万建材三级行业周度涨跌幅(%, 3.25-3.29)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图6:申万建材三级行业年初至今涨跌幅(%, 1.2-3.29)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 个股表现

本周(2024年3月25日-3月29日)个股涨跌幅前十位分别为:中国巨石(+10.68%)、宏和科技(+9.35%)、宁波富达(+5.41%)、长海股份(+4.14%)、华新水泥(+3.8%)、北新建材(+3.35%)、中铁装配(+2.77%)、友邦吊顶(+2.46%)、北京利尔(+1.73%)、天山股份(+1.64%)。个股涨跌幅后十位分别为:四川金顶(-17.01%)、华立股份(-11.39%)、金刚光伏(-9.22%)、三棵树(-8.57%)、科顺股份(-8.06%)、金圆股份(-7.89%)、宁夏建材(-6.79%)、海南瑞泽(-6.72%)、ST深天(-6.68%)、坚朗五金(-6.58%)。

表1:建材板块主要公司本周涨跌幅前后10名(%, 3.25-3.29)

周涨跌幅前10名			周涨跌幅后10名		
证券代码	股票简称	周涨幅(%)	证券代码	股票简称	周跌幅(%)
600176.SH	中国巨石	10.68	600678.SH	四川金顶	-17.01
603256.SH	宏和科技	9.35	603038.SH	华立股份	-11.39
600724.SH	宁波富达	5.41	300093.SZ	金刚光伏	-9.22
300196.SZ	长海股份	4.14	603737.SH	三棵树	-8.57
600801.SH	华新水泥	3.80	300737.SZ	科顺股份	-8.06
000786.SZ	北新建材	3.35	000546.SZ	金圆股份	-7.89
300374.SZ	中铁装配	2.77	600449.SH	宁夏建材	-6.79
002718.SZ	友邦吊顶	2.46	002596.SZ	海南瑞泽	-6.72
002392.SZ	北京利尔	1.73	000023.SZ	ST深天	-6.68
000877.SZ	天山股份	1.64	002791.SZ	坚朗五金	-6.58

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024年1月2日-3月29日）个股涨跌幅前十位分别为：中旗新材（+32.62%）、中铁装配（+24.53%）、北新建材（+21.45%）、华新水泥（+9.9%）、华立股份（+9.78%）、中国巨石（+9.66%）、兔宝宝（+8.69%）、宁波富达（+8.06%）、伟星新材（+6.36%）、鲁阳节能（+5.61%）。个股涨跌幅后十位分别为：金刚光伏（-39.34%）、ST深天（-38.23%）、金圆股份（-36.45%）、三棵树（-32.79%）、四方新材（-29.63%）、纳川股份（-28.62%）、聚力文化（-28.21%）、福建水泥（-27.8%）、森泰股份（-27.01%）、龙泉股份（-26.54%）。

表2:建材板块主要公司年初至今涨跌幅前10名（%，1.2-3.29）

年初至今涨跌幅前10名			年初至今涨跌幅后10名		
证券代码	股票简称	周涨幅(%)	证券代码	股票简称	周跌幅(%)
001212.SZ	中旗新材	32.62	300093.SZ	金刚光伏	-39.34
300374.SZ	中铁装配	24.53	000023.SZ	ST深天	-38.23
000786.SZ	北新建材	21.45	000546.SZ	金圆股份	-36.45
600801.SH	华新水泥	9.90	603737.SH	三棵树	-32.79
603038.SH	华立股份	9.78	605122.SH	四方新材	-29.63
600176.SH	中国巨石	9.66	300198.SZ	纳川股份	-28.62
002043.SZ	兔宝宝	8.69	002247.SZ	聚力文化	-28.21
600724.SH	宁波富达	8.06	600802.SH	福建水泥	-27.80
002372.SZ	伟星新材	6.36	301429.SZ	森泰股份	-27.01
002088.SZ	鲁阳节能	5.61	002671.SZ	龙泉股份	-26.54

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

3. 行业新闻

2024年一季度中国房地产市场形势总结

价格水平：改善型楼盘入市带动 1-2 月百城新房价格累计上涨 0.29%；二手房价格累计下跌 0.93%，2 月环比跌幅收窄

新建住宅方面，2024 年 1-2 月百城新建住宅价格累计上涨 0.29%。根据中国房地产指数系统百城价格指数，2024 年 1-2 月百城新建住宅价格累计上涨 0.29%，较 2023 年同期由跌转涨。具体来看，受改善型楼盘入市带动影响，2024 年 1 月、2 月百城新建住宅价格环比保持上涨，2 月百城新建住宅均价为 16267 元/平方米，环比上涨 0.14%，涨幅较 1 月收窄 0.01 个百分点。

二手住宅方面，2024 年 1-2 月百城二手住宅价格累计下跌 0.93%。根据中国房地产指数系统百城价格指数，2024 年 1-2 月百城二手住宅价格累计下跌 0.93%，跌幅较 2023 年同期扩大 0.80 个百分点。具体来看，年初二手房价格维持下行态势，各地业主“以价换量”现象较为明显，1 月百城二手住宅价格环比跌幅微幅扩大至 0.56%；进入 2 月，受春节假期影响，部分城市业主挂牌价格短暂趋稳，2 月百城二手住宅均价为 15173 元/平方米，环比下跌 0.37%，跌幅较 1 月收窄 0.19 个百分点。

从涨跌城市个数看，2024 年 1-2 月，百城新建住宅价格环比下跌城市数量保持平稳，二手住宅价格下跌城市数量维持高位。2024 年 2 月，百城新建住宅价格环比下跌城市数量为 38 个，较 1 月增加 5 个；百城二手住宅

价格环比下跌城市为 99 个，与 1 月持平，已连续 9 个月超 90 城。

(二) 成交规模：高基数下，一季度重点 100 城新房成交面积同比下降约四成，3 月降幅收窄；春节后重点城市二手房连续 5 周环比保持增长

全国：根据国家统计局数据，2024 年 1-2 月，全国新建商品房销售面积为 1.1 亿平方米，同比下降 20.5%，商品房销售额为 1.1 万亿元，同比下降 29.3%，其中新建商品住宅销售面积、销售金额同比分别下降 24.8%、32.7%。

现房销售表现继续好于期房，占比持续提升。2024 年 1-2 月，商品房期房销售 7899 万平方米，同比下降 31.8%；现房销售 3469 万平方米，同比增长 27.0%，表现明显好于期房。从占比上看，2024 年 1-2 月现房销售面积占总销售面积的比重为 30.5%，较 2023 年全年提升 8.0 个百分点。

来源：中指研究院

全国水泥市场运行现状

2023 年是经历了三年疫情防控后的首个年份，中国经济总体恢复向好，但也面临着“有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱、风险隐患仍然较多，国内大循环存在堵点，外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升”的压力，水泥行业陷入前所未有的困难和挑战，总体呈现出“需求持续萎缩、价格深度下跌、效益严重下滑”的运行特征。

根据国家统计局统计，2023 年，全国规模以上企业累计水泥产量约 20.23 亿吨，同比下降 0.7%（同口径），按照全口径产量计算，水泥产量较上年同期下降 4.5%，较 2014 年峰值减少 4.6 亿吨，近两年同比累计下降约 3.4 亿吨，需求骤降使水泥行业快速陷入低谷。

2023 年，基础设施投资作为经济稳增长的重要抓手，仍保持平稳较快增长，同比增长 5.8%，是拉动水泥需求的重要支撑。房地产行业仍处于深度调整期，房地产投资和新开工面积大幅下降。房地产投资同比下降 9.4%，全国房地产开发企业房屋新开工面积连续四年下降，2023 年同比下降 21%，已连续两年降幅超 20%。

2023 年全国水泥市场需求持续萎缩，水泥产量降至 2011 年以来最低水平，且为行业首次连续三年持续负增长，表明市场需求下行趋势已初步形成。

中国水泥协会信息研究中心初步统计，2023 年新点火新型干法水泥生产线 17 条，年设计熟料能力 2492 万吨。截止到 2023 年底，全国新型干法水泥熟料设计产能 18.4 亿吨/年，实际产能突破 21 亿吨。2023 年全国水泥熟料产能利用率为 59%，较上年下降约 7.3 个百分点，低于全国工业产能利用率（75.1%）16.1 个百分点，其中华东和中南地区降幅较大。产能过剩矛盾更加突出。2023 年全国多地加大错峰生产力度，以缓解库存压力，但效果甚微。由于水泥需求整体趋弱，旺季恢复不佳，市场信心缺失，叠

加部分地区产能释放，市场有效产能增加，水泥库存持续高位运行，高库存导致区域市场竞争加剧，无序恶性价格竞争抬头。

2023 年全国水泥市场平均价格的走势特征为：前高后低、深度下跌、回升乏力，价格中枢下移。据中国水泥协会数字水泥网监测，2023 年全国水泥市场平均成交价为 394 元/吨（P.O42.5 散），同比下跌 15%，价格处于近六年最低水平。2023 年，水泥市场平均价格降幅略小于动力煤价格降幅，但动力煤价格仍处于高位，水泥市场平均价格与动力煤的价差达 461 元/吨，巨大的价差严重侵蚀了水泥行业的利润空间，叠加市场需求下滑，水泥行业的成本传导能力减弱，行业盈利陷入低谷。

2023 年，水泥市场量价齐跌，原燃材料成本居高不下，行业盈利空间持续受到挤压，行业效益大幅下滑，销售收入和利润总额双双降至较低水平。全国累计水泥销售收入约 7400 多亿元，同比呈两位数下降，降幅为 17% 左右。全国水泥利润总额预计约为 320 亿元左右，同比下降约 50%。全国累计水泥销售收入创 2011 年以来最低，利润总额在上一年大幅下降 60% 的基础上再次腰斩，创近 16 年以来最低水平，企业亏损面扩大。

资料来源：数字水泥网

本周国内光伏玻璃库存呈现继续下降趋势

本周国内光伏玻璃市场整体交投尚可，库存呈现继续下降趋势。近期国内部分终端电站项目启动，部分海外订单跟进，组件厂家出货较前期好转。随着生产推进，组件厂家部分刚需采购，部分适量备货，需求端支撑良好。加之下月组件厂家排产有继续提升预期，需求持续向好。供应端来看，虽近期部分新产线投产，部分有点火计划，但达产仍需时间，短期供应端变动不大。现阶段玻璃厂家执行订单为主，出货较为顺畅，多数库存暂无压力，推涨较为积极。成本端来看，纯碱价格松动，生产成本稍降，企业利润略有恢复。综合来看，周内市场偏强运行，下周 4 月订单价格有上涨空间。

本周组件价格暂时维稳，成交较前期好转。目前 182mm 单面单晶 PERC 组件主流成交价 0.83-0.85 元/W，182mm 双面单晶 PERC 组件主流成交价 0.84-0.86 元/W，210mm 单面单晶 PERC 组件主流成交价 0.85-0.87 元/W，210mm 双面单晶 PERC 组件主流成交价 0.86-0.88 元/W，实际成交可谈，较上周暂无变动。近期需求陆续启动，成交量稍增。随着下游用户部分订单跟进，组件厂家出货量较前期增加。但鉴于开工偏高，仍有部分厂家库存小幅增加。而终端需求升温，组件厂家对后期市场走势较为乐观，下月排产有继续提升计划。下周来看，随着终端项目陆续启动，加之海外市场好转，需求端存一定支撑。而组件环节供应量充足，且成本压力稍缓，故价格上涨支撑不足，预计市场交投好转，价格稳定为主。

下周来看，组件厂家排产提升，需求向好。预计市场偏强运行，4 月

订单价格上调。据国家能源局数据显示，1-2 月份国内新增光伏装机量 36.72GW，同比增加 80.27%。随着终端项目启动，近期组件厂家出货好转，4 月排产计划继续提升。光伏玻璃虽有新产能补入，但短期供应增量有限。下周来看，市场供需关系良好，预计价格有上涨空间。

资料来源：卓创资讯

本周国内浮法玻璃库存延续增加趋势

周内国内浮法玻璃市场价格重心进一步下移，成交环比稍有转弱，库存延续增加趋势。目前下游加工厂订单改善不足，进货谨慎，持续按需采购，而供应端保持高位，供需矛盾依旧突出。后市看，下游加工厂库存经过持续消化，较大部分库存已处于较低位，后期补货或有增加。但趋势不明朗下，预计加工厂仍将保持刚需采购为主，出货或难有较强好转。

产能保持高位。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 312 条，在产 259 条，日熔量共计 176465 吨，较上周持平。周内产线改产 1 条，暂无点火及冷修产线。截至 3 月 28 日，重点监测省份生产企业库存总量为 6044 万重量箱，较上周四库存增加 264 万重量箱，增幅 4.57%，库存天数约 28.26 天，较上周四增加 1.23 天。本周重点监测省份产量 1371.54 万重量箱，消费量 1107.54 万重量箱，产销率 80.75%。

本周国内浮法玻璃需求表现一般，加工厂新增订单相对有限，提货积极性一般。周内，供强需弱矛盾仍较突出，买涨不买跌心态影响下，中下游采购仍显谨慎，刚需采购为主。后期市场看，厂库高位难消下，预计下周市场价格弱势运行。本周国内浮法玻璃行业毛利下降主因玻璃售价下滑，成本端变化不大。

资料来源：卓创资讯

本周水泥价格仍有下跌，销售压力逐渐积累，部分市场价格下行

供给方面：错峰生产基本结束，库存有上升趋势，供应压力加大。需求方面：需求增长势头放缓，表现不理想，同比差距扩大。成本方面：燃料价格逐渐趋稳，水泥成本总体稳定。

对 53 个主要城市的监测数据显示，与上周相比，本周熟料库存有一定下降。全国熟料库容比均值为 60.64%，与上周相比下降 0.20 个百分点，环比降幅收窄 1.7 个百分点。目前主要是东北开窑比例较低，库存仍在下降，其他区域都已经出现库存上升的情况。

对 62 个主要城市的监测数据显示，与上周相比，本周磨机开工负荷有所上升。全国水泥磨机开工负荷均值 47.02%，较上周上升 2.43 个百分点，增幅缩小 3.55 个百分点。总体看水泥需求仍在持续恢复，但恢复速度继续放缓。

资料来源：卓创资讯

无碱粗纱市场价格延续上涨，周内产销好转

无碱粗纱市场价格延续上涨，周内产销好转。本周无碱池窑粗纱市场价格延续有涨，周初各主要厂家计划上调，周内多数厂家对现有订单维持一定量发货，新单签单价格有所上调，当前部分厂报价陆续上涨，部分大厂仍处商谈阶段。需求端来看，周内价格提涨刺激，中下游提货积极性增强，不排除部分存抄底备货行为，部分下游深加工亦有适当备货。

电子纱市场价格弱势盘整延续，需求支撑仍有限。本周电子纱市场价格维稳运行，多数池窑厂价格调整偏谨慎。现阶段下游需求释放仍有限，下游 PCB 市场价格有所上调，但短期来看，价格传导仍需时间。但当前电子纱 G75 成本压力支撑下，短期市场大概率维持低位运行走势，中长线价格或存一定提涨预期。

本周国内池窑厂在产产线小幅增加，在产产能仍处高位。截至 3 月 28 日，国内池窑厂在产产线条数共计 101 条，在产产能 696.8 万吨/年，环比产能增长 1.75%，同比增加 3.08%。库存方面来看，近期下游市场刚需恢复相对缓慢，但受周内多数厂价格提涨进一步带动，各池窑厂近期走货明显好转，主流产品库存压力有所缓解，合股纱部分货源偏紧。

资料来源：卓创资讯

4. 公司动态

【坚朗五金】经营动态

公司 2023 年实现营业收入 78.02 亿元,同比增长约 2%，从单季度来看，第四季度增长略低于预期，但仍在全年结构中占比最高。较去年同期不同市场增长情况分别为：国内省会城市增长 2%，地级市负增长 3%，县城市场增长 10%；海外略有增长。公司 2023 年实现归属于上市公司股东的净利润 3.24 亿元，同比增长上升 393.89%，在公司公告的业绩预告范围内。毛利率受到原材料价格下降影响，较去年同期增长约 2%，同时第四季度毛利率同比及环比均有所增长。2023 年销售费用略有下降，管理费用与去年基本持平，但因收入增速不高，所以整体费用摊薄效应不明显。经营活动产生的现金流量净额约 5 亿元，去年同期 9.35 亿元，同比下降 46.61%。公司整体经营状况得到进一步改善。

近年来，受房地产行业对市场的冲击，为更好的应对复杂的市场变化，在县城市场上，我们加大了非地产类的新场景、新市场的开发工作，例如工厂、学校、医院、中小酒店等场景。县城资源相对匮乏，一般项目体量小，品类分散，客户群体更加多样，产品集成化供应成为我们在县城市场开发的核心竞争优势。接下来，我们将持续以北方等市场为先行突破口，加大对县城市场的渠道下沉工作，利用渠道下沉契机和多品类集成供应优势，复制项目拓展成功的经验，不断提升在县城市场的业绩增长。2023 年度，公司在县城市场业绩增速约为 10%，占比超过 20%，未来县城市场将

请务必阅读报告正文后各项声明

持续发力，为公司整体业绩带来更多贡献。今年海外市场整体表现与去年相比略有增长，全年海外市场占比约 10%，其中葡萄牙子公司占比约为 1%，其他为海外销售渠道业绩贡献。公司多年以来，一直积极开拓海外市场。公司通过以下策略提高整体运营组织效率：在国外设立子公司和办事处、设立备货仓采用直销模式扩展海外市场；同时与国内使用相同的信息化系统对接，员工本地化布局。目前海外市场主要以产品加服务的商业模式推广，除了注重产品工艺外提供较好的服务会获得客户更大的认同感。经过近年来海外市场的调整和修复，持续成为公司业绩增长的一个重要组成部分。

公司 2023 年毛利率有所改善，同比增长率为 2.1%，主要原因是 2023 年主要原材料价格相对稳定，比 2022 年同期有较大幅度下降，不锈钢及锌合金同比降幅超过 10%、铝合金降幅约为 5%，原材料降价为整体毛利率提升带来较大利好；同时部分新产品经过一定时间的培育，在 2023 年规模初现，产生规模效益摊薄成本，对整体毛利率提升有小幅拉升。

公司再融资项目已于 2023 年取得中国证监会同意注册的批复，公司将结合外部市场情况、募投项目实施需求及资金安排等综合因素，审慎评估并有序推进再融资后续发行工作。

公司近期披露了关于回购公司股份方案的公告，股份回购后将用于实施股权激励或员工持股计划。公司从上市前至今已先后进行了三次股权激励，会持续关注员工的职业发展通道及建立完善的薪酬体系，培养和公司共同长期发展的人才，让更多同事在公司大平台中进步成长。

公司从事施工类业务主要是基于配套满足客户需求，目前施工业务主要是由坚稳及特灵子公司负责，以精装类场景及智能化场景装修为主。施工业务和项目在 23 年有一定增长，同步带动了产品销售，如其他类产品在 2023 年实现 20% 增长，施工业务对其他类产品增长起到较好的推动作用。施工业务新场景主要集中在中小新业务板块，如快捷酒店、中小地产智能化升级等，公司为产品提供施工业务的模式，同时持续做好售后服务工作，有利于提升客户体验与满意度，增强客户粘性。未来公司将进一步强化和提升施工方面的专业能力，结合施工系统上线进行精细化管理，将有力推动公司新场景和下沉渠道业务，施工业务仍围绕产品销售提供服务支持。

2023 年公司经营活动现金流量净额约 5 亿元，同比下降。主要原因在付现方面，公司 2022 年在供应链支付端开具的票据、保理等在 2023 年融资到期进行兑付，其对应的应付账款明显下降，所以 2023 年付现比较 2022 年明显升高。2023 年收现比接近 110%，较去年同期有所增长，全年整体来看，经营活动净现金流相对稳健。公司持续关注现金流指标情况，在当前整个市场流动性较为紧张情况下，在达成业绩的同时更关注风险管理，对回款的管控愈加严格，坚持用市场化的竞争策略来长期发展。

公司的经营策略没有发生变化，围绕建筑配套件集成供应商定位持续开展工作。近年来市场环境和行业环境都发生了多因素变化，尤其是整个行业和产业链企业受到不同程度的冲击，导致行业资金相对紧张，对业务开展带来了较大挑战，地产行业回暖需要一定过程。虽然我们没有对单一客户的依赖性较低，且订单和客户都较为离散，但还是存在一定的潜在风险。在这种背景下，公司在新产品布局和县城地级市布局基础上，公司加快了新场景和新市场的业务开发，以此来对冲地产业务影响。公司在渠道下沉的过程中开发了新的业务场景，比较多的仍然是中小订单，降低地产类业务的占比和风险，从离散的中小订单、新场景业务、县城和海外市场中寻找增长机会，不依赖资金去置换订单，保持有质量的经营增长。

2023 年公司存货整体略有增长，其中原材料、在产品、库存消化较期初下降，合同履行成本略有增长，主要是随着公司新产品和安装业务的增多，部分未完工项目处于安装过程中，工程及产品未达到验收状态，均体现在合同履行成本，对存货结构略有影响。公司持续关注存货结构的变化，提升存货周转效率。

资料来源：公司公告

5. 公司公告

表3:建材行业本周公司公告关键数据 (3.25-3.29)

公司	日期	公告类型	营业收入 (亿元)	营业收入同比增长率 (%)	归属母公司股东净利润 (亿元)	归属母公司股东净利润同比增长率 (%)
青松建化	2024/03/26	2023 年年度报告	44.90	20.01	4.63	11.53
天山股份	2024/03/27	2023 年年度报告	1,073.80	-19.01	19.65	-56.74
坚朗五金	2024/03/27	2023 年年度报告	78.02	2.00	3.24	393.89
中铁装配	2024/03/27	2023 年年度报告	14.96	135.66	-1.63	37.45
冀东水泥	2024/03/28	2023 年年度报告	282.35	-18.26	-14.98	-210.36
万年青	2024/03/28	2023 年年度报告	81.90	-27.40	2.29	-41.17
宁夏建材	2024/03/28	2023 年年度报告	104.10	20.24	2.97	-43.78
正源股份	2024/03/29	2023 年年度报告	8.02	17.85	-1.25	35.32
华新水泥	2024/03/29	2023 年年度报告	337.57	10.79	27.62	2.34
凯盛新能	2024/03/29	2023 年年度报告	65.95	31.12	3.95	-3.50

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

6. 风险提示

下游终端需求不达预期的风险

未来如果终端需求不达预期，则相关产业链公司的业绩或将出现较大波动。

原材料价格超预期的风险

未来如果大宗商品价格，特别是建材的原材料价格上涨超预期，或将导致相关产业链公司成本提升，降低企业盈利能力

供给端边际放松超预期的风险

未来如果某些细分行业的进入门槛放低，竞争格局将进一步恶化，供给超预期增长，可能导致行业不健康发展

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级： 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。

买入 股价表现将强于基准指数 20% 以上

增持 股价表现将强于基准指数 5-20%

中性 股价表现将介于基准指数±5%之间

减持 股价表现将弱于基准指数 5% 以上

行业投资评级： 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。

增持 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数

中性 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平

减持 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、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，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，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、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或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。