



## 光伏玻璃下游需求升温，4月价格上调 ——建材行业周报（2024.4.1-2024.4.3）

增持(维持)

行业： 建筑材料

日期： 2024年04月10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:

《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》

——2024年04月02日

《玻纤恢复性调价，需求边际改善》

——2024年04月02日

《地产政策边际优化，光伏玻璃持续降库》

——2024年03月28日

### 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：**4月新单价格上调，预计新价陆续跟进，中长期看好龙头市占率继续提升。光伏下游组件厂家4月排产较上月提升，组件厂家开工率继续上调。玻璃厂家现阶段库存暂无压力，预计光伏玻璃新价陆续跟进，我们中长期看好龙头市占率继续提升。

市场行情回顾

本周（2024年4月1日-4月3日），A股申万建材指数上涨2.83%，整体跑赢沪深300指数1.97pct，跑赢万得全A指数1.84pct。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(3.44%)、装修建材(3.27%)、水泥(1.93%)。年初至今（2024年1月2日-4月3日），A股申万建材指数下跌3.59%，板块整体跑输沪深300指数7.58pct，跑输万得全A指数1.7pct。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21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，中长期看好龙头市占率继续提升，建议关注福莱特、信义玻璃等。

### 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。

## 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 .....	10
5. 公司公告 .....	12
6. 风险提示 .....	12

## 图目录

图 1: A 股申万一级行业周度涨跌幅 (% , 4.1-4.3) .....	4
图 2: A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-4.3) .....	5
图 3: 申万建材二级行业周度涨跌幅 (% , 4.1-4.3) .....	5
图 4: 申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-4.3) .....	5
图 5: 申万建材三级行业周度涨跌幅 (% , 4.1-4.3) .....	6
图 6: 申万建材三级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-4.3) .....	6

## 表目录

表 1: 建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名 (% , 4.1-4.3) .....	6
表 2: 建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名 (% , 1.2-4.3) .....	7
表 3: 建材行业本周重点公司公告 (4.1-4.3) .....	12

## 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交投平稳，4 月新单价格上调。**根据卓创资讯，国内光伏玻璃市场整体交投平稳，近日 4 月新单价格上调，双玻组件面板加背板一组玻璃 4 月份为 35-35.5 元/平方米，综合涨幅 1 元/平方米；2.0mm/3.2mm 镀膜面板主流订单价格环比分别上涨 12.31%/2.94%。需求端，随着国内终端电站项目推进，海外订单陆续跟进，需求较前期缓慢升温，4 月组件厂家开工率继续上调。供应端，近期新点火及复产产线众多，不过短期暂无批量产出。现阶段玻璃厂家执行订单为主，多数产销基本平衡，库存降速放缓。预计市场交投平稳，新价陆续跟进。

## 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：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。

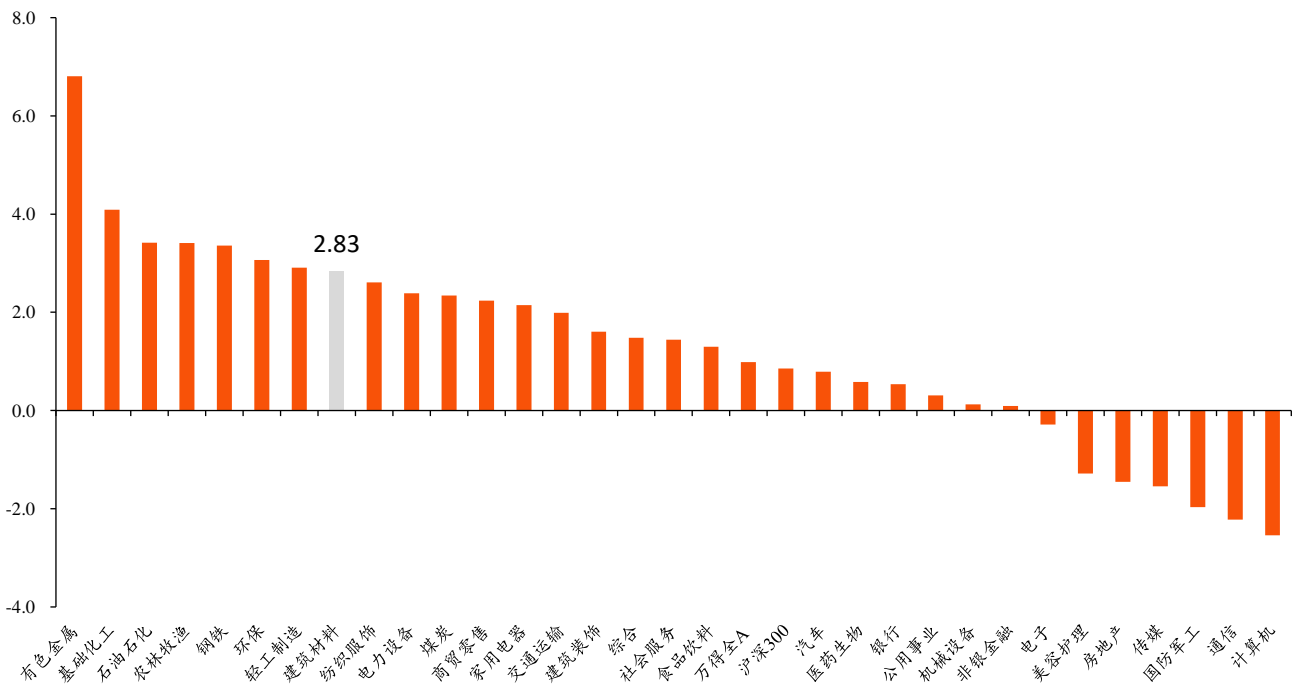
光伏玻璃：下游需求好转，中长期看好龙头市占率持续提升，建议关注福莱特、信义玻璃等。

## 2. 市场回顾

### 2.1. 板块表现

本周（2024 年 4 月 1 日-4 月 3 日），A 股申万建材指数上涨 2.83%，板块整体跑赢沪深 300 指数 1.97pct，跑赢万得全 A 指数 1.84pct。在申万 31 个一级子行业中，建材板块周涨跌幅排名为第 8 位。

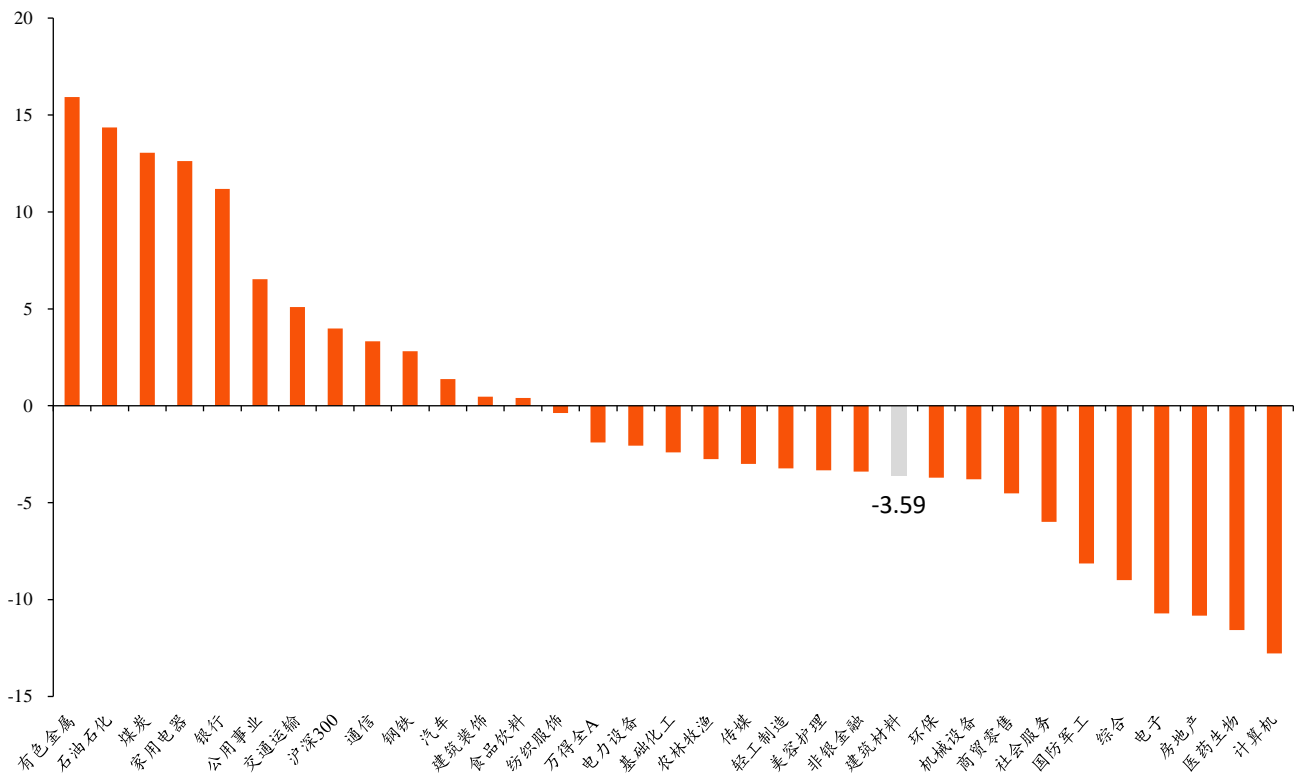
图1:A 股申万一级行业周度涨跌幅（%，4.1-4.3）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

年初至今（2024 年 1 月 2 日-4 月 3 日），A 股申万建材指数下跌 3.59%，板块整体跑输沪深 300 指数 7.58pct，跑输万得全 A 指数 1.7pct。在申万 31 个一级子行业中，建材板块涨跌幅排名为第 21 位。

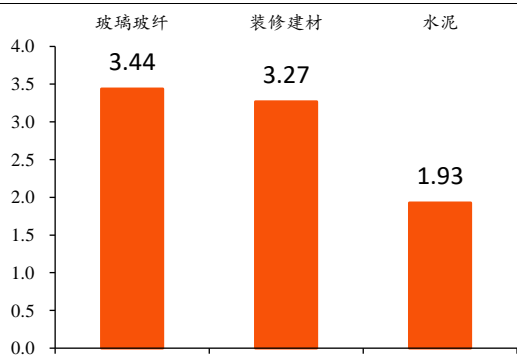
图2:A股申万一级行业年初至今涨跌幅(%, 1.2-4.3)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

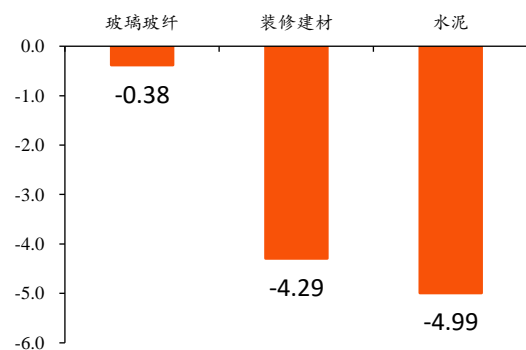
本周(2024年4月1日-4月3日)申万建材二级行业中,玻璃玻纤板块上涨3.44%,表现较好;水泥板块上涨1.93%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:玻璃玻纤(3.44%)、装修建材(3.27%)、水泥(1.93%)。年初至今(2024年1月2日-4月3日)申万建材二级行业中,玻璃玻纤板块下跌0.38%,表现较好;水泥板块下跌4.99%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:玻璃玻纤(-0.38%)、装修建材(-4.29%)、水泥(-4.99%)。

图3:申万建材二级行业周度涨跌幅(%, 4.1-4.3)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

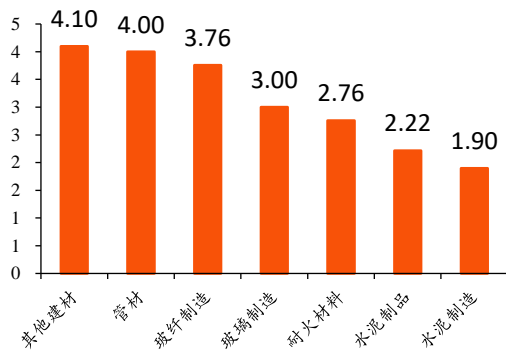
图4:申万建材二级行业年初至今涨跌幅(%, 1.2-4.3)



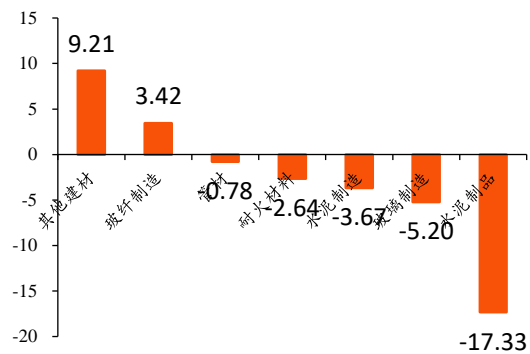
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周(2024年4月1日-4月3日)申万建材三级行业中,其他建材板块上涨4.1%,表现较好;水泥制造板块上涨1.9%,表现较差。表现靠前

的板块分别为：其他建材(4.1%)、管材(4%)、玻纤制造(3.76%)。表现靠后的板块分别为：水泥制造(1.9%)、水泥制品(2.22%)、耐火材料(2.76%)。年初至今(2024年1月2日-4月3日)申万建材三级行业中，其他建材板块上涨9.21%，表现较好；水泥制品板块下跌17.33%，表现较差。表现靠前的板块分别为：其他建材(9.21%)、玻纤制造(3.42%)、管材(-0.78%)。表现靠后的板块分别为：水泥制品(-17.33%)、玻璃制造(-5.2%)、水泥制造(-3.67%)。

**图5:申万建材三级行业周涨跌幅(%, 4.1-4.3)**


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(%, 1.2-4.3)**


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

## 2.2. 个股表现

本周(2024年4月1日-4月3日)个股涨跌幅前十位分别为:金圆股份(+15.08%)、开尔新材(+11.34%)、西藏天路(+7.53%)、金隅集团(+6.99%)、耀皮玻璃(+6.84%)、凯伦股份(+6.8%)、三峡新材(+6.76%)、中材科技(+6.5%)、伟星新材(+5.98%)、雄塑科技(+5.96%)。个股涨跌幅后十位分别为:中铁装配(-3.41%)、宁夏建材(-3.37%)、金刚光伏(-3.04%)、三和管桩(-2.09%)、四川金顶(-1.45%)、再升科技(-1.45%)、华立股份(-1.03%)、三棵树(-0.88%)、宏和科技(-0.79%)、公元股份(-0.76%)。

**表1:建材板块主要公司本周涨跌幅前后10名(%, 4.1-4.3)**

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(%)
000546.SZ	金圆股份	15.08	300374.SZ	中铁装配	-3.41
300234.SZ	开尔新材	11.34	600449.SH	宁夏建材	-3.37
600326.SH	西藏天路	7.53	300093.SZ	金刚光伏	-3.04
601992.SH	金隅集团	6.99	003037.SZ	三和管桩	-2.09
600819.SH	耀皮玻璃	6.84	600678.SH	四川金顶	-1.45
300715.SZ	凯伦股份	6.80	603601.SH	再升科技	-1.45
600293.SH	三峡新材	6.76	603038.SH	华立股份	-1.03
002080.SZ	中材科技	6.50	603737.SH	三棵树	-0.88
002372.SZ	伟星新材	5.98	603256.SH	宏和科技	-0.79
300599.SZ	雄塑科技	5.96	002641.SZ	公元股份	-0.76

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024年1月2日-4月3日）个股涨跌幅前十位分别为：中旗新材（+37.42%）、北新建材（+27.31%）、中铁装配（+20.28%）、华新水泥（+15.04%）、中国巨石（+13.63%）、伟星新材（+12.72%）、兔宝宝（+12.08%）、鲁阳节能（+10.81%）、宁波富达（+9.57%）、华立股份（+8.66%）。个股涨跌幅后十位分别为：金刚光伏（-41.18%）、ST深天（-38.55%）、三棵树（-33.38%）、纳川股份（-27.14%）、金圆股份（-26.86%）、四方新材（-25.79%）、聚力文化（-25.64%）、森泰股份（-25.05%）、韩建河山（-24.87%）、三和管桩（-24.69%）。

**表2:建材板块主要公司年初至今涨跌幅前10名（%，1.2-4.3）**

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	37.42	300093.SZ	金刚光伏	-41.18
000786.SZ	北新建材	27.31	000023.SZ	ST深天	-38.55
300374.SZ	中铁装配	20.28	603737.SH	三棵树	-33.38
600801.SH	华新水泥	15.04	300198.SZ	纳川股份	-27.14
600176.SH	中国巨石	13.63	000546.SZ	金圆股份	-26.86
002372.SZ	伟星新材	12.72	605122.SH	四方新材	-25.79
002043.SZ	兔宝宝	12.08	002247.SZ	聚力文化	-25.64
002088.SZ	鲁阳节能	10.81	301429.SZ	森泰股份	-25.05
600724.SH	宁波富达	9.57	603616.SH	韩建河山	-24.87
603038.SH	华立股份	8.66	003037.SZ	三和管桩	-24.69

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

### 3. 行业新闻

#### 2024年1-3月全国房地产企业拿地TOP100排行榜

2024年1-3月，TOP100企业拿地总额2217亿元，同比增长14.9%，较1-2月同比增速有所下降。2月，北京、深圳等一线城市拍地，土地出让金额较高，抬高了拿地总额。3月，虽然部分一二线城市依旧有土地推出，但推地数量和质量均不如2月，加之当前房企拿地更加谨慎，导致1-3月房企拿地同比增速有所下降。

从新增货值来看，华润置地、中建壹品和中国铁建位列前三。2024年1-3月，华润置地以444亿元新增货值占据榜单第一，优势保持。中建壹品以412亿元新增货值占据榜单第二，中国铁建新增货值规模为243亿元，跌至第三。TOP10企业2024年1-3月新增货值总额2288亿元，占TOP100企业的31.4%，新增货值门槛为28亿元。

从各城市群拿地金额来看，京津冀地区领跑全国。2024年1-3月，京津冀TOP10企业拿地金额492亿元，居四大城市群之首。其中，石家庄城发投集团拿地金额为78亿元，位居京津冀企业拿地金额榜首；长三角TOP10企业拿地金额429亿元，反超中西部位列第二；中西部TOP10企业拿地金额238亿元，位列第三。拿地面积来看，京津冀TOP10企业拿地面积以454万平方米位居四区域首位。

从重点城市拿地金额TOP10房企来看，央企国企仍是主力，民企也在重点深耕区域补充土储。中国铁建、中国中铁等全国性龙头企业仍在多个

重点城市广泛布局，央国企仍保持较高参与度，重点城市拿地金额 TOP10 房企中有半数以上为央国企，这与稳健型国央企的资金状况相对较好有直接关系。滨江集团、绿城中国等民企也在重点深耕区域补充土储。

来源：中指研究院

### 3月百城二手房价格延续跌势

中指研究院报道：根据中国房地产指数系统百城价格指数对全国 100 个城市新建、二手住宅销售市场及 50 个城市租赁市场的调查数据，2024 年 3 月，百城新建住宅平均价格为 16311 元/平方米，环比上涨 0.27%，涨幅较 2 月扩大 0.13 个百分点；同比上涨 0.82%。3 月楼市进入传统营销旺季，房企推盘节奏显著加快，受部分城市优质改善项目入市带动，百城新建住宅价格环比结构性上涨；其中上海新房均价环比上涨 1.09%，位列百城首位，主要是受中海·顺昌玖里、黄浦·庆成府、绿城外滩兰庭等高价新开盘项目结构性影响。百城二手住宅平均价格为 15088 元/平方米，环比下跌 0.56%，跌幅较 2 月扩大 0.19 个百分点，已连续 23 个月环比下跌；同比跌幅扩大至 4.80%。部分城市二手房成交回暖，但业主多采取“以价换量”策略，带动百城二手住宅价格环比跌幅扩大。全国 50 个城市住宅平均租金为 36.5 元/平方米/月，环比止跌转涨，涨幅为 0.10%，同比下跌 0.73%。

从房价涨跌城市数量看，根据中国房地产指数系统百城价格指数，3 月，百城新建住宅价格环比下跌城市数量为 35 个，百城二手住宅价格环比下跌城市数量为 98 个，二手房价格下跌城市已连续 10 个月超 90 城。

根据中国房地产指数系统百城价格指数，2024 年一季度，受部分城市优质改善项目入市带动，百城新建住宅平均价格累计上涨 0.56%，较 2023 年四季度扩大 0.34 个百分点。百城二手住宅平均价格累计下跌 1.48%，较 2023 年四季度收窄 0.07 个百分点。

根据中国房地产指数系统百城价格指数，新建住宅方面，2024 年一季度，一线及二线城市新建住宅价格累计分别上涨 1.05% 和 0.49%，涨幅较 2023 年四季度分别扩大 0.67 个百分点、0.25 个百分点；三四线代表城市由跌转涨，一季度累计涨幅为 0.04%。

二手住宅方面，2024 年一季度，各梯队城市二手房价格均继续下跌。具体来看，一线城市二手住宅价格累计下跌 1.35%，跌幅与 2023 年四季度持平；二线城市二手住宅价格累计下跌 1.46%，跌幅较 2023 年四季度收窄 0.12 个百分点，梯队内累计跌幅收窄城市占比约 7 成；三四线代表城市二手住宅价格累计下跌 1.55%，跌幅较 2023 年四季度收窄 0.06 个百分点，常州、扬州累计跌幅超 3%。

2024 年一季度，中央持续释放房地产政策积极信号。1 月，金融监管总局、住建部发声要求各地级以上城市建立房地产融资协调机制。2 月，



5年期以上 LPR 下调 25 个基点，由 4.2% 降至 3.95%，为 2019 年换锚以来单次最大降幅。3 月，两会《政府工作报告》对房地产领域的表述颇为详尽，提及标本兼治化解房地产风险、优化房地产政策、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等。随后，国常会提出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。地方层面，核心城市加速优化住房限购，持续提振市场信心，1 月广州取消 120 平方米以上住房限购，上海放松非本市户籍单身限购，苏州则全面取消住房限购；春节前深圳缩短非户籍家庭购房社保年限至 3 年，北京优化通州区“双限”政策；3 月，杭州二手房限购全面放开，北京取消离婚限购。

展望二季度，在中央“满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求”要求下，地方楼市政策优化或进入新一轮发力期。一线城市或继续调整住房限购，二线城市或全面取消限制性政策，核心城市首付比例、房贷利率、交易税费等政策仍有优化空间。此外，针对改善性住房需求的政策支持力度有望继续加大，如北上深等核心城市或可放松大户型住房限购，更多城市可降低多孩家庭和老年家庭购房门槛、提升公积金贷款额度等。整体来看，楼市政策密集发布或带动市场情绪逐步修复，二季度新房销售同比降幅有望收窄，二手房或延续“以价换量”趋势。

来源：中指研究院

### 本周水泥下跌居多，需求增长缓慢

本周水泥价格涨跌各异，下跌居多，销售情况普遍不理想，需求增长缓慢。供给方面：错峰结束后，4 月初库存继续上升，熟料线运转开始面临压力。需求方面：需求增长缓慢，多数区域已经陷于增长停滞，压力较大。成本方面：燃料价格有波动，水泥成本变动不大。

对 31 个省会及直辖市城市的水泥价格监测数据显示，本周水泥价格与上周相比有所下跌。本周全国均价如下：M/P.S 32.5 袋装 330.40 元/吨，环比下跌 0.53%，跌幅收窄 1.24 个百分点；P.O 42.5 散装 306.81 元/吨，环比下跌 0.74%，跌幅收窄 1.09 个百分点。水泥价格涨跌互现，总体看，下跌居多。对 59 个主要城市的监测数据显示，相较于上周，本周水泥熟料价格有所下跌，目前平均价格在 252.19 元/吨，环比下跌 0.98%，跌幅收窄 0.03 个百分点。熟料价格变动不大，总体销售较少，厂家销售意愿也在减弱。

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 48.05%，较上周上升 1.03 个百分点，增幅缩小 1.4 个百分点。总体看水泥需求恢复在放缓，中南部地区局部有降雨天气，对需求影响较大，而导致磨机开工降低。

来源：卓创资讯

### 本周无碱粗纱价格延续上涨趋势，电子纱价格稳中局部小涨

无碱粗纱市场价格延续上涨趋势，本周出货稍有回落。本周无碱池窑粗纱市场价格延续一定涨势，基于上周厂家价格调涨计划，本周部分厂报价陆续上调，均价进一步提涨。上周基于厂家价格提涨计划刺激，中下游集中备货，部分刚需补货。进入本周，正值月初，前期部分订单尚需新签，各厂老客户根据实际情况适当提涨，新单签单仍需商谈，个别厂价格需进一步跟进落实进度及最新报价。4月以来，多数池窑厂针对部分产品发货有所控制，在一定程度上影响市场整体走货节奏，整体产销环比上周稍有回落。需求端来看，池窑厂价格提涨刺激中下游提货积极性增强，不排除部分仍存抄底备货行为可能，终端市场需求仍需恢复。

电子纱市场价格稳中局部小涨，需求存地区差异。本周电子纱市场价格稳中小涨，整体成交仍显一般。据了解，国内个别池窑厂电子纱价格较前期有所调涨，涨幅 200 元/吨左右，主要受下游 PCB 厂家价格上涨传导，但新单谈单尚未完全落实，加之其余厂家下游提货暂无明显好转迹象，市场整体仍显一般。

来源：卓创资讯

### 本周浮法玻璃进一步下滑，产销稍有改善但依然存压

周内国内浮法玻璃市场价格进一步松动，但整体降幅收窄，产销稍有改善，依然存压。伴随下游库存逐步得到有效消化，叠加浮法原片价格已经出现较明显下跌，市场观望情绪稍有减弱。后市看，整体供需压力仍存，目前需求端改善较为有限，订单不足问题依旧突出。供应端未来存缩减预期，但短期降幅有限，库存压力偏高。目前下游库存已处于偏低位，关注刚需补货持续性及浮法厂产销率，订单支撑不足下，预计持续性或显一般。

截至 4 月 3 日，重点监测省份生产企业库存总量为 6189 万重量箱，较上周四库存增加 145 万重量箱，增幅 2.40%，库存天数约 28.94 天，较上周四增加 0.68 天（注：本期库存天数以截至 4 月 3 日样本企业在产日熔量核算）。本周重点监测省份产量 1371.54 万重量箱，消费量 1226.54 万重量箱，产销率 89.43%。

本周国内浮法玻璃市场行情延续偏弱走势，下游加工厂开工率暂未明显提高，整体交投氛围表现一般。周内，受原片价格逐渐贴近成本价的影响，局部地区中下游提货积极性略有好转，但多数加工厂订单跟进情况仍显一般，观望情绪较浓，规格性补货仍是主流。关注下游订单情况及采购情绪。

来源：卓创资讯

## 4. 公司动态

### 【天山股份】经营动态

请务必阅读报告正文后各项声明

2023年，受社会预期偏弱、投资增速放缓、房地产深度调整等多重因素影响，公司三大主业均面临严峻形势。公司统筹推进优化升级、降本固基、改革创新、业务整合等工作，成本费用持续下降，其中水泥综合成本同比下降约50元/吨；经营活动现金流保持稳健，“两金”压降约64亿元；“水泥+”业务贡献度提升，骨料销量同比增长23.55%；部分区域业绩改善，但未能对冲主营产品价格大幅下降带来的影响，公司归母净利润同比下降约57%，2023年度分红率为50.29%。2024年，中央经济工作会议强调经济工作要“稳中求进、以进促稳、先立后破”，新质生产力与经济结构的深刻变革相伴而生，房建和基建需求仍有所承压，预计水泥行业的供需关系仍将面临挑战。同时公司也关注到积极的财政政策将适度加力，基建投资仍是稳增长的重要发力点。公司将牢牢把握供给侧结构性改革、新型工业化、数智化转型、双碳政策等时代机遇，持续深化降本提质、“水泥+”业务发展和海外市场开拓，巩固综合实力，努力提升业绩表现，回报广大投资者。

当前国内水泥行业处于复杂、严峻、困难的时期，需求逐年下降，但2023年仍然有20亿吨左右的大体量。随着人均消费量对标国际水平，中长期将会下滑到下一个需求平台。行业从业者经历了近年的业绩下滑，希望能走出困局，步入理性竞争、价格复苏、盈利改善并进入合理利润率的稳定健康发展阶段。公司谨慎乐观预判2024年国内水泥需求同比小幅下滑，经营情况前低后高，下半年好于上半年。

面对国内水泥行业发展新态势，公司加快结构调整、转型升级步伐，积极响应国家“走出去”号召，加快国际化发展步伐。2023年境外水泥需求和价格比较稳定，且经营效益较好。中材水泥作为公司海外投资运营平台，2023年引入中材国际作为股东，可充分发挥其国际化发展经验优势、全球属地化运营优势、国际化人才优势、市场前沿信息优势，以及工程、改造、运维、备件、物流等综合服务优势，结合天山多年产业经营的管理优势、人才优势、机制优势等，保证海外发展的质量。具体项目将通过并购联合重组优先的投资模式，轻重资产相结合的运营模式，上下游产业延伸的发展模式，因地制宜设计投资路径及方案。

公司努力做强做优水泥、商混、骨料三大主业，发展规划方面是有进有退，围绕优势区域和有发展潜力区域，调整产能布局和产品布局，通过专业化管理提高产品品质和服务质量，整体做强产业链，做强供应链，提升市场竞争力，盈利能力和可持续发展能力。

成本下降主要是重组后的整合优势，资源配置、集中采购、技术改造等举措有效，公司制定有详细的成本费用节约及指标提升行动方案，精细对标，深度帮扶，大力推广最佳实践，强化月度跟踪，最大可能降本。未来还有降本空间，幅度会缩小，通过持续深化全面降本行动方案以及技术创新等的举措积极强基固本。

水泥行业的低碳发展是绿色发展、负责任发展、高质量发展的核心。水泥行业纳入全国碳市场，对水泥企业在生产运营、数据管控、交易成本、节能减碳投资等方面都将造成重大影响，随着碳配额从基本满足到从紧降低，将有效促进减产，进而影响竞争力和供需格局。相关机构和企业在积极研究大数据核算、在线测量等技术和方法策略，强化双碳数据的真实性和科学性，推动规范交易。通过碳减排来推进供给侧结构性改革，促进严重过剩行业的碳排放总量和强度下降，既有利于行业发展，有利于经济，同时也是响应国家“双碳”目标的要求。公司成立了双碳管理部具体负责公司碳资产管理相关工作，并通过生产线技术升级、节能技改、燃料替代、碳捕集及碳数字化管控等技术应用降低碳排放。

资料来源：公司公告

## 5. 公司公告

表3:建材行业本周重点公司公告 (4.1-4.3)

公司	日期	公告类型	重点内容
西部建设	2024/04/03	2023年年度报告	2023年公司实现营业收入 228.63 亿元，同比下降 8.17%；实现归属于上市公司股东的净利润 6.45 亿元，同比增长 16.11%；实现基本每股收益 0.49 元，同比增长 16.87%；
金隅集团	2024/04/02	2023年年度报告	2023年公司合并报表实现营业收入 1,079.6 亿元，同比增加 5%，其中：主营业务收入 1,070.7 亿元，同比增加 4.7%；实现利润总额 3 亿元，同比减少 91.0%；净利润-12.9 亿元，同比减少 174.0%，其中：归属于母公司股东的净利润 0.25 亿元，同比减少 97.9%。

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。