



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

国常会聚焦账款拖欠问题，关注各地上调水泥价格

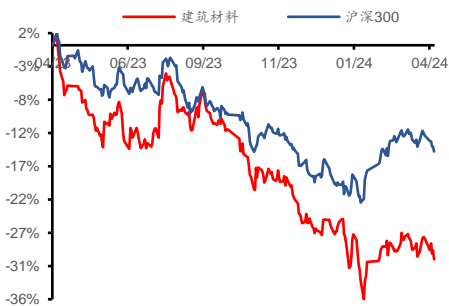
——建筑材料行业周报（20240408-20240412）

增持（维持）

行业： 建筑材料
日期： 2024年04月17日

分析师： 方晨
Tel: 021-53686475
E-mail: fangchen@shzq.com
SAC 编号: S0870523060001

最近一年行业指数与沪深300比较



相关报告：

《郑州推进住房“以旧换新”，有望促进存量房置换》

——2024年04月08日

《玻纤提价有望带动盈利改善，低空经济碳纤维受益》

——2024年04月02日

《3月二手房成交回升，关注中央预算类资金下达进度对建材需求拉动》

——2024年03月25日

■ 核心观点

水泥出库量环比好转，新项目或有所提速，各地上调水泥价格或带动利润修复。近期包括郑州、杭州、武汉等各地主流品牌相继上调水泥价格，其中4月12日杭州、郑州和武汉分别上调30元/吨。

需求端看，近期水泥价格上涨，有来自于下游需求的环比改善的因素。

- 1) 从水泥出库量来看，2024年第15周的水泥出货量为425.25万吨，环比上涨0.7%，环比延续改善。
- 2) 从资金情况看，资金到位率也有所改善。尤其是4月12日国常会指出，要研究健全解决企业账款拖欠问题长效机制的举措，要聚焦政府拖欠企业账款问题和大型企业拖欠中小企业账款问题，或有望带来资金改善。根据百年建筑调研数据统计，2024年4月9日样本建筑工地资金到位率为60.86%，环比抬升1.19个百分点；非房建项目资金到位率为63.54%，环比抬升1.17个百分点；房建项目资金到位率为45.02%，环比抬升1.43个百分点。

从利润角度看，当前水泥价格已经触底，水泥厂商亏损严重，因此当前水泥企业涨价意愿强烈，我们认为通过上调水泥价格，或有望带动利润的修复。

行业重点数据跟踪：

水泥核心观点：过去一周（4.8-4.12）水泥价格仍处低位，但为修复利润，近期多地水泥价格陆续通知上涨。其中，郑州、杭州、武汉等多地主流品牌陆续通知上调水泥价格30元/吨。库存方面，8省水泥库存连续4周抬升；利润端看，成本端煤炭价格进一步下降，水泥行业工艺理论利润周环比抬升1.22%至32.39元/吨。

平板玻璃：过去一周（4.8-4.12）玻璃进一步去库。具体来看，浮法玻璃价格环比变化-4.1%，降幅有所收窄。从库存角度来看，4月12日全国浮法玻璃样本企业总库存261.27万吨，环比-6.17%，受到部分企业提价刺激，多地拿货情绪较好，原片企业库存整体处于去库状态。成本端方面，纯碱价格进一步下跌，4月11日国内纯碱厂家总库存91.25万吨，环比下降0.47%，纯碱企业库存小幅回落。

光伏玻璃：过去一周（4.8-4.12）光伏玻璃价格26.5元/平方米，价格上涨0.5元/平方米，价格连续上涨且涨幅扩大。3月以来组件排产走高，4月组件排产接近60GW，需求端仍然支撑价格。

玻纤：过去一周（4.8-4.12）玻纤价格周环比持平。

碳纤维：过去一周（4.8-4.12）碳纤维价格整体持稳，产量及开工率本周同样保持持平。

■ 投资建议

投资策略方面，当前建材处于底部，但在价格触底之后，近期包括水泥、玻纤等价格均有提价修复利润动力。一是可以建议关注业绩具有韧性的消费建材龙头，关注龙头公司东方雨虹、伟星新材等；二是关注二三季度需求释放，供需边际改善，成本端纯碱价格下降带来盈利弹性的光伏玻璃板块，建议关注信义光能、福莱特、信义玻璃等。三是关注下游新项目有望

提速，资金到位率改善的水泥板块，建议关注华新水泥、海螺水泥。此外，玻纤提价有望带动盈利改善，建议关注中国巨石。

■ 风险提示

宏观经济下行风险，房地产行业修复不及预期；统计样本带来数据差异。

目录

1. 周观点：国常会聚焦账款拖欠问题，各地上调水泥价格或带动利润修复	5
2. 行情回顾	7
2.1 板块行情回顾	7
2.2 个股行情回顾	7
3. 行业重点数据跟踪	8
3.1 水泥	8
3.2 平板玻璃	10
3.3 光伏玻璃	11
3.4 玻纤	12
3.5 碳纤维	12
4. 风险提示	13

图

图 1：水泥出库量（万吨）	5
图 2：样本建筑工地资金到位率	5
图 3：申万一级行业周度涨跌幅对比	7
图 4：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比	7
图 5：建筑材料子板块周度涨跌幅对比	7
图 6：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10	8
图 7：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10	8
图 8：全国水泥平均价格（元/吨）（分年度）	9
图 9：各区域水泥历史平均价格（元/吨）	9
图 10：全国水泥库容比（%）（分年度）	9
图 11：8 省水泥库存（万吨）	9
图 12：秦皇岛港动力煤平仓价	9
图 13：全国行业毛利（元/吨）	9
图 14：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）	10
图 15：玻璃库存量（万吨）	10
图 16：玻璃周度产量	10
图 17：平板玻璃周度开工率	10
图 18：重质纯碱价格	11
图 19：纯碱开工率	11
图 20：3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价	11
图 21：光伏玻璃库存	11
图 22：光伏玻璃周度产量	12
图 23：光伏玻璃开工率	12
图 24：2400tex 缠绕直接纱价格	12
图 25：玻纤企业产量	12
图 26：碳纤维主流产品价格	13
图 27：碳纤维工厂库存	13

图 28: 碳纤维周度产量	13
图 29: 碳纤维周度开工率	13

1. 周观点：国常会聚焦账款拖欠问题，各地上调水泥价格或带动利润修复

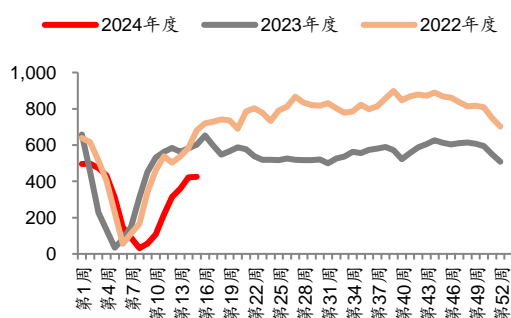
水泥出库量环比好转，新项目或有所提速，各地上调水泥价格或带动利润修复。近期包括郑州、杭州、武汉等各地主流品牌相继上调水泥价格，其中4月12日杭州、郑州和武汉分别上调30元/吨。

从需求端看，近期水泥价格上涨，来自于下游需求的环比改善的因素。

- (1) 从水泥出库量来看，2024年第15周的水泥出货量为425.25万吨，环比上涨0.7%，环比延续改善。
- (2) 从资金情况看，资金到位率也有所改善。尤其是4月12日国常会指出，要研究健全解决企业账款拖欠问题长效机制的举措，要聚焦政府拖欠企业账款问题和大型企业拖欠中小企业账款问题，或有望带来资金改善。根据百年建筑调研数据统计，2024年4月9日样本建筑工地资金到位率为60.86%，环比抬升1.19个百分点；非房建项目资金到位率为63.54%，环比抬升1.17个百分点；房建项目资金到位率为45.02%，环比抬升1.43个百分点。

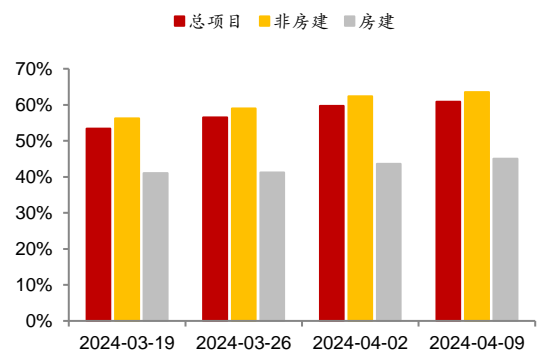
从利润角度看，当前水泥价格已经触底，水泥厂商亏损严重，因此当前水泥企业涨价意愿强烈，我们认为通过上调水泥价格，或有望带动利润的修复。

图 1：水泥出库量（万吨）



资料来源：百年建筑，上海证券研究所

图 2：样本建筑工地资金到位率



资料来源：百年建筑，上海证券研究所

投资策略方面，当前建材处于底部，但在价格触底之后，近期包括水泥、玻纤等价格均有提价修复利润动力。因此，一是可

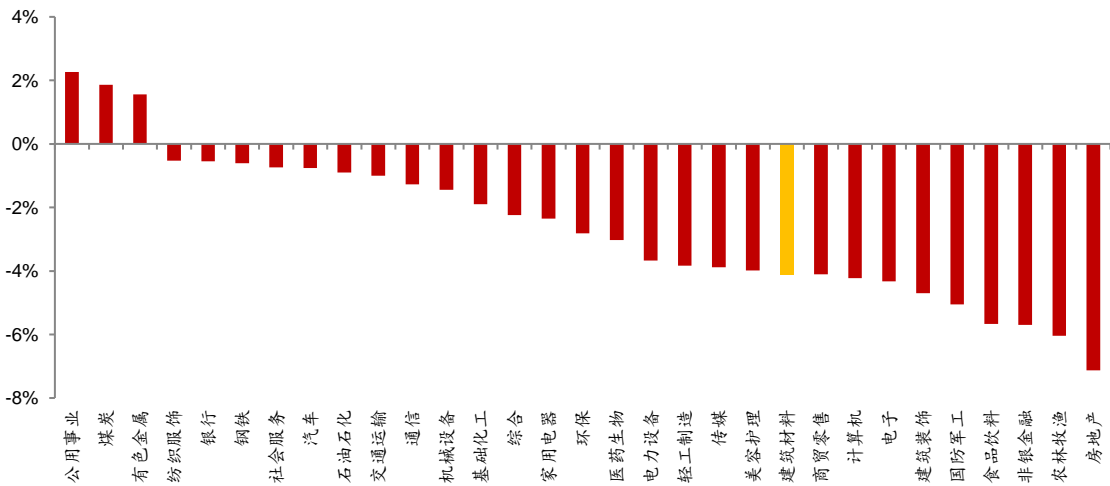
以建议关注业绩具有韧性的消费建材龙头，关注龙头公司东方雨虹、伟星新材等；二是关注二三季度需求释放，供需边际改善，成本端纯碱价格下降带来盈利弹性的光伏玻璃板块，建议关注信义光能、福莱特、信义玻璃等。三是关注下游新项目有望提速，资金到位率改善的水泥板块，建议关注华新水泥、海螺水泥。此外，玻纤提价有望带动盈利改善，建议关注中国巨石。

2. 行情回顾

2.1 板块行情回顾

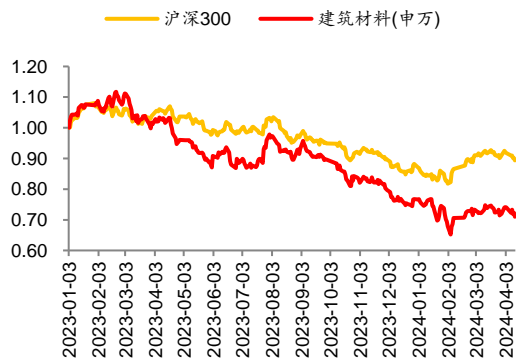
过去一周（4.8-4.12）申万建筑材料行业指数下跌 4.10%，跑输沪深 300 指数 1.52 个百分点，在 31 个申万一级行业中，排名第 22 位。建筑材料二级子行业中，水泥下跌 1.95%，玻璃玻纤下跌 4.10%，装修建材下跌 6.06%。

图 3：申万一级行业周度涨跌幅对比



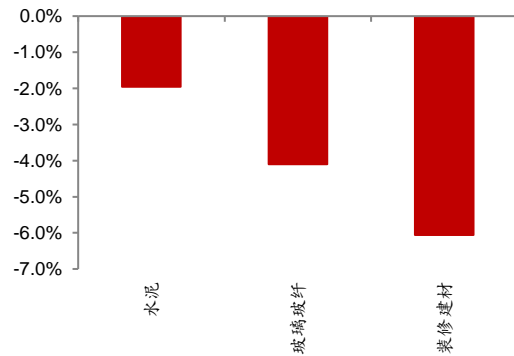
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 4：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比



资料来源：iFind，上海证券研究所
注：2022/12/31 日为基期计算指数净值

图 5：建筑材料子板块周度涨跌幅对比



资料来源：iFind，上海证券研究所

2.2 个股行情回顾

过去一周（4.8-4.12）建筑材料个股表现排名前五：法狮龙 (+11.9%)、华新水泥 (+1.2%)、海螺水泥 (+1.2%)、耀皮玻璃 (+0.6%)、西部建设 (+0.4%)。

表现排名后五：鲁阳节能（-21.0%）、纳川股份（-11.7%）、东方雨虹（-11.2%）、扬子新材（-10.5%）、四川金顶（-10.3%）。

图 6：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	PE (TTM)	PB (LF)
1	法狮龙	11.9%	138.6	2.73
2	华新水泥	1.2%	10.9	1.04
3	海螺水泥	1.2%	11.5	0.64
4	耀皮玻璃	0.6%	-37.6	1.40
5	西部建设	0.4%	13.3	0.92
6	塔牌集团	0.0%	12.2	0.76
7	塔牌集团	0.0%	12.2	0.76
8	罗普斯金	-0.3%	233.5	2.34
9	旗滨集团	-0.4%	15.4	1.58
10	宁波富达	-0.5%	27.2	2.16

资料来源：iFind，上海证券研究所

图 7：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	PE (TTM)	PB (LF)
1	鲁阳节能	-21.0%	12.5	2.23
2	纳川股份	-11.7%	-7.8	1.77
3	东方雨虹	-11.2%	12.8	1.25
4	扬子新材	-10.5%	-42.8	6.03
5	四川金顶	-10.3%	11,831.0	8.22
6	顾地科技	-10.3%	39.2	5.81
7	坚朗五金	-10.0%	32.4	2.06
8	海南瑞泽	-9.8%	-3.8	1.66
9	聚力文化	-9.8%	-4.0	3.35
10	西藏天路	-9.7%	-8.3	1.28

资料来源：iFind，上海证券研究所

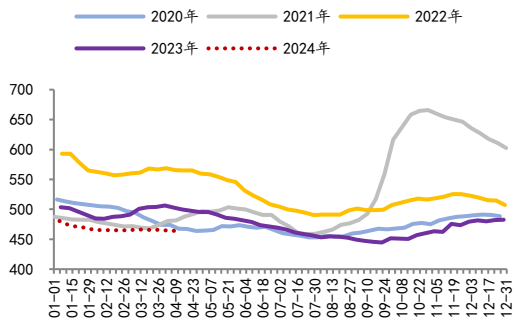
3 行业重点数据跟踪

3.1 水泥

水泥核心观点：过去一周（4.8-4.12）全国水泥均价周环比小幅下跌 0.4%，分区域看，华东均价明显抬升。尽管目前水泥均价仍然处于低位，但为修复利润，近期多地水泥价格陆续通知上涨。其中，郑州、杭州、武汉等多地主流品牌陆续通知上调水泥价格 30 元/吨。库存方面，8 省水泥库存连续 4 周抬升；利润端看，成本端煤炭价格进一步下降，水泥行业工艺理论利润周环比抬升 1.22%至 32.39 元/吨。

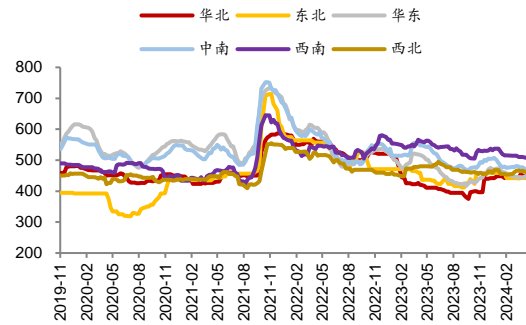
水泥价格：4 月 12 日全国水泥平均价 463.45 元/吨，周环比变化-0.4%。分地区看，华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥平均价格，周环比变化-0.4%/-0.2%/+1.8%/-2.1%/-0.5%/-1.0%，华东均价明显抬升。尽管目前水泥均价仍然处于低位，但近期多地水泥价格陆续通知上涨。其中，郑州、杭州、武汉等多地主流品牌陆续通知上调水泥价格 30 元/吨。

图 8：全国水泥平均价格（元/吨）（分年度）



资料来源：Wind，上海证券研究所

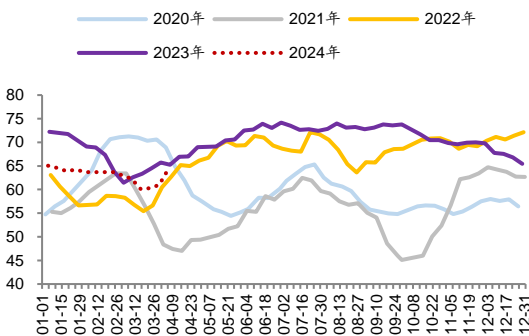
图 9：各区域水泥历史平均价格（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

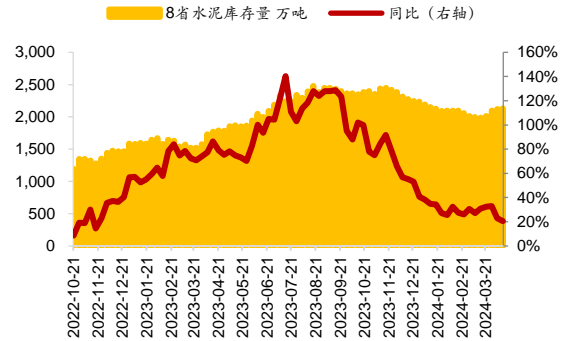
水泥库存：4月12日8省水泥库存量为2131.4万吨，周环比上升0.45%，库存连续4周抬升。

图 10：全国水泥库容比（%）（分年度）



资料来源：iFind，上海证券研究所

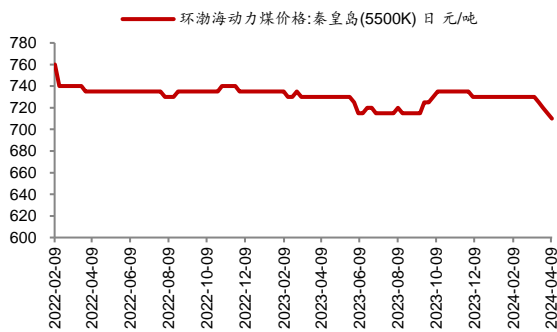
图 11：8省水泥库存（万吨）



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

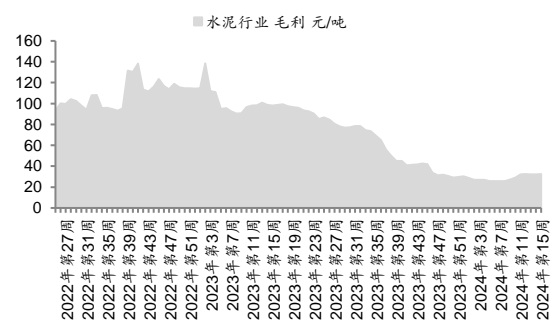
水泥利润：成本方面，4月10日秦皇岛动力煤（Q5500K）平仓价为710元/吨，周环比变化-0.7%，成本端煤炭价格进一步下降；2024年第15周（4.6-4.12）水泥行业工艺理论利润32.39元/吨，周环比上升1.22%，利润抬升。

图 12：秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源：iFind，上海证券研究所

图 13：全国行业毛利（元/吨）



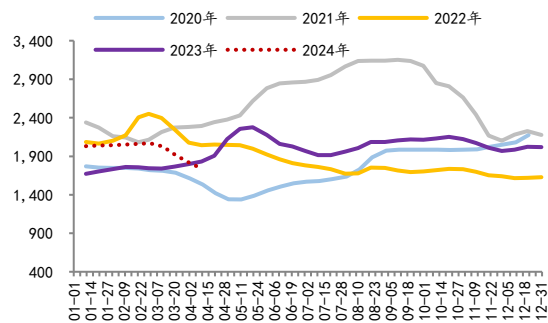
资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

3.2 平板玻璃

平板玻璃核心观点：过去一周（4.8-4.12）浮法玻璃价格环比变化-4.1%，降幅有所收窄。从库存角度来看，4月12日全国浮法玻璃样本企业总库存 261.27 万吨，环比-6.17%，受到部分企业提价刺激，多地拿货情绪较好，原片企业库存整体处于去库状态。成本端方面，纯碱价格进一步下跌，4月11日国内纯碱厂家总库存 91.25 万吨，环比下降 0.47%，纯碱企业库存小幅回落。

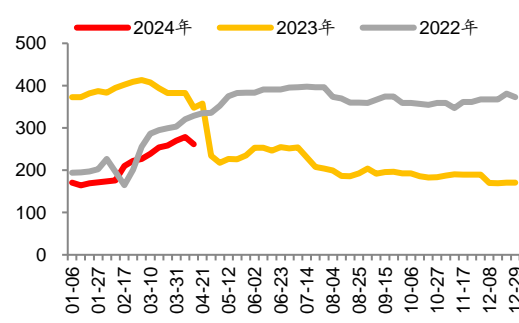
玻璃价格和库存：价格方面，4月10日全国 4.8/5mm 浮法平板玻璃价格为 1734 元/吨，环比变化-4.1%，现货玻璃价格降幅收窄。库存方面，4月12日全国浮法玻璃样本企业总库存 261.27 万吨，环比-6.17%，受到部分企业提价刺激，多地拿货情绪较好，原片企业库存整体处于去库状态。

图 14：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）



资料来源：iFind，上海证券研究所

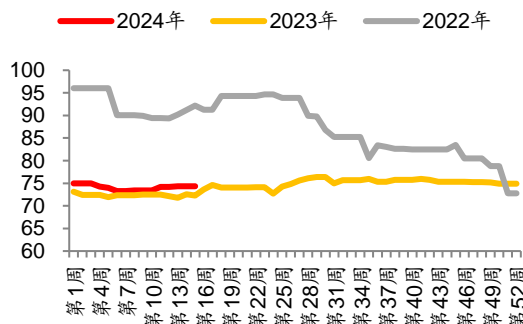
图 15：玻璃库存量（万吨）



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

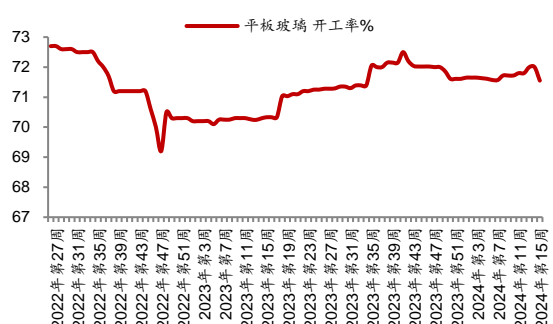
玻璃产量和开工率：根据百川盈孚数据，产量方面，2024 年第 15 周（4.6-4.12）玻璃产量为 74.35 万吨，周环比-1.28%；开工率方面，第 15 周（4.6-4.12）平板玻璃开工率为 71.55%，周环比-0.45 个百分点。

图 16：玻璃周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

图 17：平板玻璃周度开工率

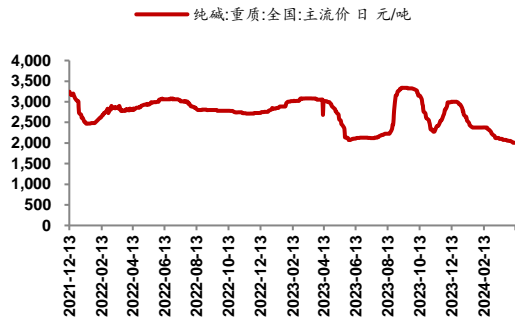


资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

纯碱价格和开工率：纯碱价格方面，4月12日全国重质纯碱中间价为 2006.25 元/吨，周环比变化-0.62%，纯碱价格进一步下

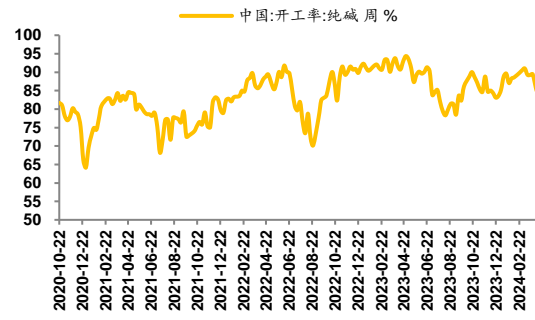
跌。开工率方面，4月11日纯碱开工率为84.71%，周环比变化-0.34个百分点。库存方面，根据隆众资讯数据显示，4月11日国内纯碱厂家总库存91.25万吨，环比下降0.47%，纯碱企业库存小幅回落。

图 18: 重质纯碱价格



资料来源: iFind, 上海证券研究所

图 19: 纯碱开工率



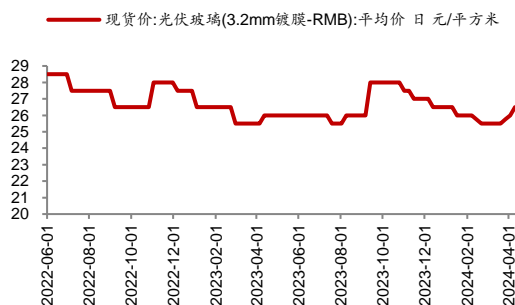
资料来源: Wind, 上海证券研究所

3.3 光伏玻璃

光伏玻璃核心观点: 过去一周(4.8-4.12)光伏玻璃价格26.5元/平方米，价格上涨0.5元/平方米，价格连续上涨，且涨幅扩大。供应端，2024年第15周周度产量为48.92万吨，产量周环比+5.07%，产量环比扩大。同时，3月以来组件排产走高，4月组件排产接近60GW，需求端仍然支撑价格。

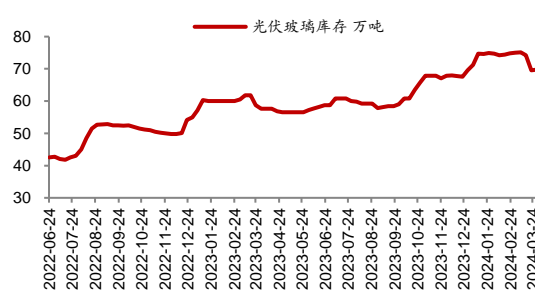
光伏玻璃价格和库存: 价格方面，4月10日，3.2mm镀膜光伏玻璃现货平均价为26.50元/平方米，周环比+1.9%，价格上涨0.5元/平方米，连续3周上涨，且涨幅扩大。库存方面，根据百川盈孚数据，4月12日光伏玻璃库存量为69.7万吨，周环比变化+0.29%，小幅抬升。

图 20: 3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价



资料来源: iFind, 上海证券研究所

图 21: 光伏玻璃库存

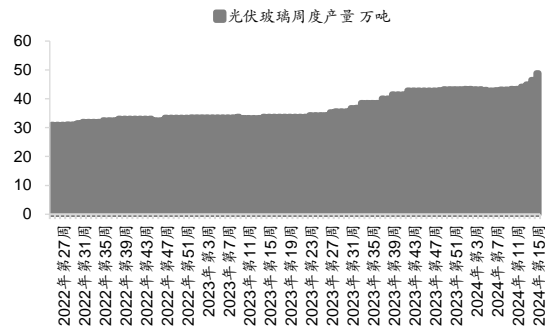


资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

光伏玻璃产量和开工率: 根据百川盈孚数据，2024年第15周(4.6-4.12)光伏玻璃周度产量为48.92万吨，产量周环比+5.07%，
请务必阅读尾页重要声明

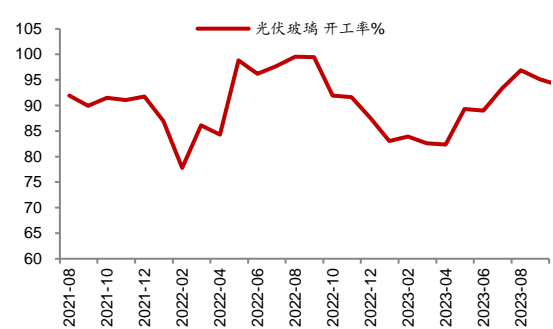
产量环比扩大。2024年3月光伏玻璃开工率92.29%，较2024年2月上升0.27个百分点，开工率小幅回升。

图 22: 光伏玻璃周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 23: 光伏玻璃开工率



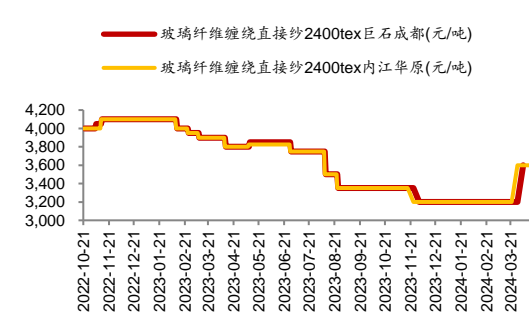
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.4 玻纤

玻纤核心观点: 过去一周 (4.8-4.12) 玻纤价格周环比持平。

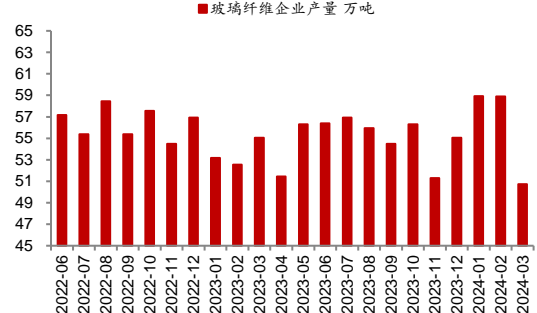
玻纤价格和产量: 根据百川盈孚数据, 4月12日玻璃纤维缠绕直接纱 2400tex 巨石成都为 3600 元/吨, 内江华原为 3600 元/吨, 周环比持平。产量方面, 2024年3月玻纤企业产量为 50.73 万吨, 月环比变化-13.84%, 产量回落。

图 24: 2400tex 缠绕直接纱价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 25: 玻纤企业产量



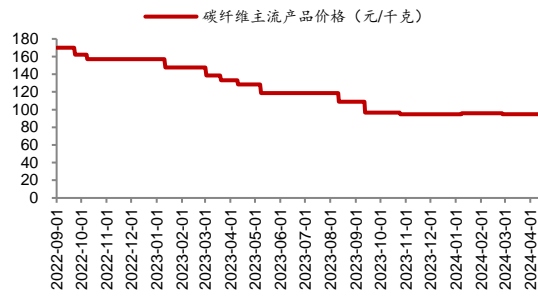
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.5 碳纤维

碳纤维核心观点: 过去一周 (4.8-4.12) 碳纤维价格整体持稳, 产量及开工率本周同样保持持平。

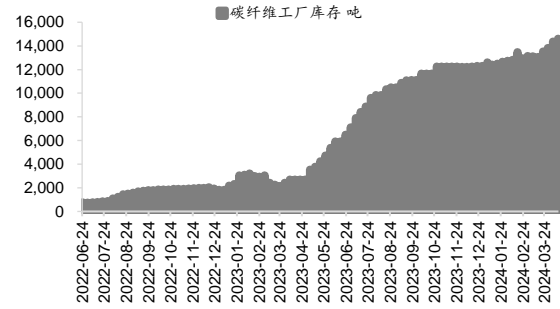
碳纤维价格和库存: 根据百川盈孚数据, 价格方面, 4月12日碳纤维主流产品价格为 94.75 元/千克, 周环比持平。

图 26: 碳纤维主流产品价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

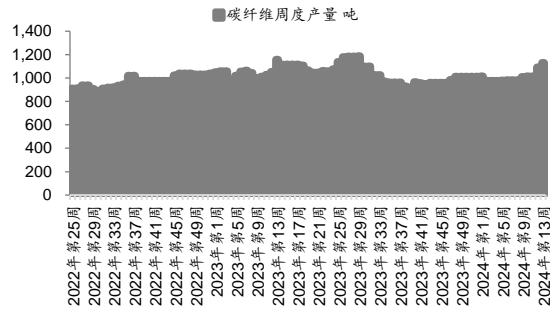
图 27: 碳纤维工厂库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

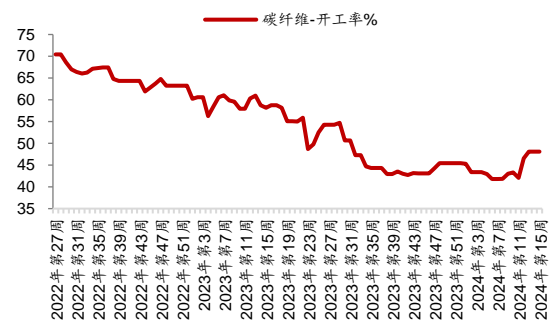
碳纤维产量和开工率: 根据百川盈孚数据, 2024 年第 15 周 (4.6-4.12) 碳纤维产量为 1128 吨, 周环比持平; 开工率方面, 2024 年第 15 周 (4.6-4.12) 碳纤维开工率为 48.12%, 开工率持平。

图 28: 碳纤维周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 29: 碳纤维周度开工率



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

4 风险提示

宏观经济下行风险, 房地产行业修复不及预期; 统计样本带来数据差异。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不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

本公司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
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
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；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

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。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，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多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。