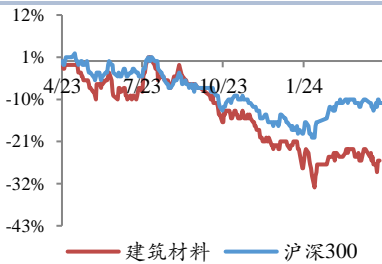


专项债发行有望加速，玻纤价格持续调涨

行业评级：增持

报告日期：2024-04-22

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

- 每周观点：电子纱小幅提价，公积金新政支持绿色建筑 2024-04-17
- 中国巨石深度：全年业绩短期承压，底部涨价盈利待修复 2024-04-11
- 每周观点：顺周期大宗品涨价，多地开展住房“以旧换新” 2024-04-09

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，头部企业市占率提升更加容易。

● 行业观点

二季度专项债发行节奏有望加快，实物工作量将陆续落地。本周国家发改委在国新办的新闻发布会上表示，按照专项债券工作职责分工，国家发改委对地方报来项目的投向领域、前期工作等进行把关，已完成今年专项债券项目的初步筛选工作，目前已推送给财政部并反馈给地方，财政部正对项目融资收益平衡等进行审核，各地也在提前做好项目准备工作。截止4月18日，今年各地累计发行新增专项债券170只，总金额6543亿元，仅占今年新增地方政府专项债券限额39000亿元的16.78%，发行节奏较往年明显放缓。发改委表示将尽快形成最终的准备项目清单，督促地方加快债券发行使用，推动项目形成更多实物工作量。同时国债发行节奏同比去年加快，今年2月发改委完成全部三批共1万亿元增发国债项目清单下达工作，资金已经落实到约1.5万个具体项目，未来将推动所有增发国债项目于今年6月底前开工建设。

长沙全面放开限购，郑州加快以房换新和保租房推进节奏。本周长沙市住建局印发《关于支持居民购买改善住房的通知》，即日起长沙市全面放开限购，全市范围内买房，不再审核购房者资格条件；“以旧换新”购买新房，可按照“认房不认贷”政策，享受首套房首付比和按揭利率优惠；购买新房申请住房公积金贷款，在原有基础上上调最高贷款额度。本周郑州市宣布，城市发展集团和郑州市住宅与房地产协会将启动二手房收购试点工作，试点期限为2024年4月20日至6月30日，试点阶段限额500套；郑州城发安居有限公司为此次二手房收购主体，换房人购买新建商品住房总价款不低于二手房收购总价款，试点阶段二手房产权人与新建商品住房买受人须为同一主体。同时本周郑州发布《配售型保障性住房管理办法（征求意见稿）》，要求新建项目单套住房建筑面积控制在70-120平方米，三居室套型比例按项目情况控制在50-60%。

电子纱、粗纱涨价继续落地。本周主流厂商电子布报价在7950元/吨左右，环比上周提高600元/吨；无碱粗纱市场前期提价陆续落实，本周部分厂家仍有调涨，涨幅100-200元/吨。3月国内重点区域玻纤库存79.4万吨，环比减少12.40%；4月以来下游库存持续消化，头

部玻纤厂家涨价意愿明显。此前我们发布中国巨石深度报告，公司作为全球玻纤行业领先企业，将直接受益于本轮产品提价；巨石现有玻纤产能超过 270 万吨，规模优势显著，吨成本中枢约为 3200 元/吨，远低于同行业平均水平；高端产品方面，公司风电叶片所用 E9 技术领先，积极推进光伏组件用复合材料边框的使用，电子布产能达到 9.6 亿米。

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妥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，头部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：全国均价环比下降 0.36%，库容比上升 0.48pct**

本周全国高标水泥含税均价为 362.10 元/吨，环比下降 0.36%。本周

全国水泥市场价格环比回落。价格上涨区域主要是河南和湖南地区，幅度 10-30 元/吨；价格回落地区有山西、黑龙江、重庆和云南地区，幅度 10-30 元/吨。本周全国水泥库容比 69.05%，环比上周上升 0.48pct，较上月同比上升 7.02pct，较去年同期上升 0.05pct。本周水泥出货率 50.48%，环比上周下降 0.34pct，较上月同比上升 5.00pct，较去年同期下降 12.32pct。

● **玻璃：浮法均价环比上升 0.7%，库存环比下降 1.95pct**

全国浮法玻璃均价 1737 元/吨，周环比上升 0.7%。截止 2024 年 4 月 18 日，本周全国样本企业总库存 5919.6 万重箱，环比减少 1.95%，同比下降 4.76%，库存天数 24.4 天，较上期下滑 0.4 天。本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 26.25 元/平米，周环比不变，年同比增加 0.96%；2.00mm 镀膜光伏玻璃 18.25 元/平米，周环比增加不变，年同比减少 1.35%。2024 年 2 月全国光伏新增装机 36.72GW，同比增长 80.27%。

● **玻纤：无碱粗纱价格二次涨价，电子纱价格调涨**

本周国内无碱粗纱市场价格继续走高，周内多数厂报价均有调涨，涨幅 100-200 元/吨，多数合股纱价格涨幅亦明显。中下游买涨心态主导，多数提货积极性仍高，货源紧俏下，短期存排单提货现象，池窑厂库存维持削减。截至目前，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3350-3500 元/吨不等，环比持平。本周电子纱市场价格继续上调，周内多数厂报价较前期调涨 600 元/吨左右。池窑电子纱市场近期电子纱产量有所缩减，部分大型电子纱厂自用量部分需要外采，供需关系进一步修复，加之周内价格调涨，前期在谈订单近期或存释放预期。主流厂商电子布报价在 7950 元/吨左右。

● **碳纤维：碳纤维价格持平，丙烯腈价格环比上升**

本周国内丙烯腈市场价格环比上升。截至 4 月 19 日，丙烯腈现货价约 10600 元/吨，周环比上升 2.42%。据百川盈孚数据，2024 年 3 月，碳纤维行业毛利率下降至 -4.96%。截至 4 月 19 日国内碳纤维库存 14880 吨，周环上升 1.85%。其中东北、华东、西北库存分别为 7700、5820、1360 吨，环比 100/4530/-4360 吨。2024 年 3 月，国内碳纤维单月产量 4718 吨，环比提高 15.50%。

● **投资建议**

建议关注受益于基建回暖预期的顺周期标的【鸿路钢构】【中国巨石】，具备长期成长性的消费建材个股【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：全国均价环比下降 0.36%，库容比上升 0.48PCT	9
3.2 玻璃：浮法均价环比上升 0.7%，库存环比下降 1.95PCT	11
3.3 玻纤：无碱粗纱价格二次涨价，电子纱价格调涨	13
3.4 碳纤维：碳纤维价格持平，丙烯腈价格环比上升	15
4 盈利预测与估值	17
风险提示：	19

图表目录

图表 1 2024 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.....	8
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)	9
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 (%)	11
图表 11 全国水泥出货率 (%)	11
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)	13
图表 17 不同燃料玻璃企业利润情况 (元/吨)	13
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)	14
图表 21 2400TEX 缠绕直接纱价格 (元/吨)	14
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 (万吨/年)	15
图表 25 国内重点区域池窑样本玻纤库存统计 (吨)	15
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)	16
图表 29 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤)	16
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 建材行业上市公司盈利预测与估值 (对应股价日期为 2024 年 4 月 19 日收盘价)	17

1 行业观点

二季度专项债发行节奏有望加快，实物工作量将陆续落地。本周国家发改委在国新办的新闻发布会上表示，按照专项债券工作职责分工，国家发改委对地方报来项目的投向领域、前期工作等进行把关，已完成今年专项债券项目的初步筛选工作，目前已推送给财政部并反馈给地方，财政部正对项目融资收益平衡等进行审核，各地也在提前做好项目准备工作。截止 4 月 18 日，今年各地累计发行新增专项债券 170 只，总金额 6543 亿元，仅占今年新增地方政府专项债券限额 39000 亿元的 16.78%，发行节奏较往年明显放缓。发改委表示将尽快形成最终的准备项目清单，督促地方加快债券发行使用，推动项目形成更多实物工作量。同时国债发行节奏同比去年加快，今年 2 月发改委完成全部三批共 1 万亿元增发国债项目清单下达工作，资金已经落实到约 1.5 万个具体项目，未来将推动所有增发国债项目于今年 6 月底前开工建设。

长沙全面放开限购，郑州加快以房换新和保租房推进节奏。本周长沙市住建局印发《关于支持居民购买改善住房的通知》，即日起长沙市全面放开限购，全市范围内买房，不再审核购房者资格条件；“以旧换新”购买新房，可按照“认房不认贷”政策，享受首套房首付比和按揭利率优惠；购买新房申请住房公积金贷款，在原有基础上上调最高贷款额度。本周郑州市宣布，城市发展集团和郑州市住宅与房地产协会将启动二手住房收购试点工作，试点期限为 2024 年 4 月 20 日至 6 月 30 日，试点阶段限额 500 套；郑州城发安居有限公司为此次二手房收购主体，换房人购买新建商品住房总价款不低于二手住房收购总价款，试点阶段二手住房产权人与新建商品住房买受人须为同一主体。同时本周郑州发布《配售型保障性住房管理办法（征求意见稿）》，要求新建项目单套住房建筑面积控制在 70-120 平方米，三室套型比例按项目情况控制在 50-60%。

电子纱、粗纱涨价继续落地。本周主流厂商电子布报价在 7950 元/吨左右，环比上周提高 600 元/吨；无碱粗纱市场前期提价陆续落实，本周部分厂家仍有调涨，涨幅 100-200 元/吨。3 月国内重点区域玻纤库存 79.4 万吨，环比减少 12.40%；4 月以来下游库存持续消化，头部玻纤厂家涨价意愿明显。此前我们发布中国巨石深度报告，公司作为全球玻纤行业领先企业，将直接受益于本轮产品提价；巨石现有玻纤产能超过 270 万吨，规模优势显著，吨成本中枢约为 3200 元/吨，远低于同行业平均水平；高端产品方面，公司风电叶片所用 E9 技术领先，积极推进光伏组件用复合材料边框的使用，电子布产能达到 9.6 亿米。

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。

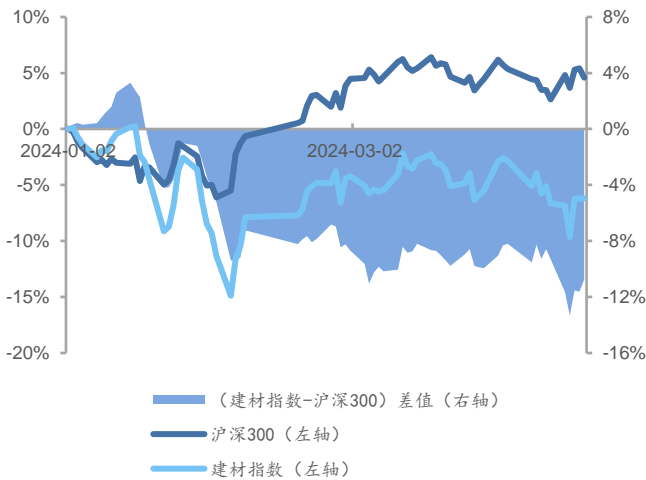
新材料重点关注药用玻璃和电子纱机会。①**药用玻璃：**近两年注射剂纳入集采占比逐渐提升，集采、一致性评价和关联审批政策形成联动。集采将推动药包材快速向中硼硅玻璃转型，管制品和模制品都将迎来高景气发展趋势；关联审批制度提高药企对药玻企业的筛选门槛，头部企业与下游客户粘性将进一步增强。②**电子纱：**下游需求恢复节奏优于粗纱，低库位运行且2024年无新增产能，预计2024年消费电子需求复苏将带来一定利润弹性。

投资建议：建议关注受益于基建回暖预期的顺周期标的【**鸿路钢构**】【**中国巨石**】，具备长期成长性的消费建材个股【**东方雨虹**】【**伟星新材**】。

2 市场回顾

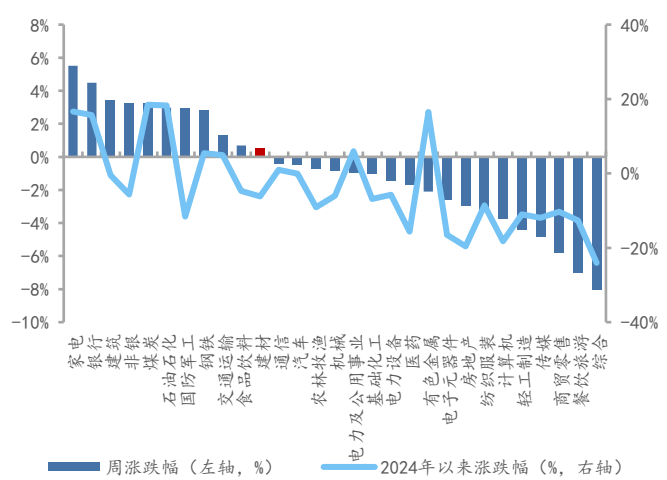
本周中信建材指数上涨0.50%，上证综指上涨1.52%，深证成指上涨0.56%，沪深300上涨1.89%。本周家电、银行、非银、建筑、煤炭综合涨幅居前，综合、商贸零售、餐饮旅游、轻工制造、纺织服装涨幅居后。

图表 1 2024 年初至今板块收益走势



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 2 一周各板块表现 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

本周子板块中，消费建材下跌 1.28%、水泥上涨 1.59%、混凝土及外加剂下跌

4.50%、玻璃及玻纤上涨 0.07%、耐火材料下跌 0.14%、装配式建筑上涨 1.12%、新材料上涨 4.34%。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)	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
消费建材	19.70	-1.28%	-12.81%
水泥	19.05	1.59%	-2.31%
混凝土及外加剂	37.02	-4.50%	-17.85%
玻璃及玻纤	16.31	0.07%	4.18%
耐火材料	14.80	-0.14%	-10.61%
装配式建筑	27.11	1.12%	-17.36%
新材料	58.74	4.34%	-13.74%
建材行业	19.07	0.50%	-6.22%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

上周涨幅前五： 祁连山、中国巨石、中材科技、吉林化纤、鲁阳节能。

上周跌幅前五： 金刚玻璃、韩建河山、纳川股份、海鸥住工、帝欧家居。

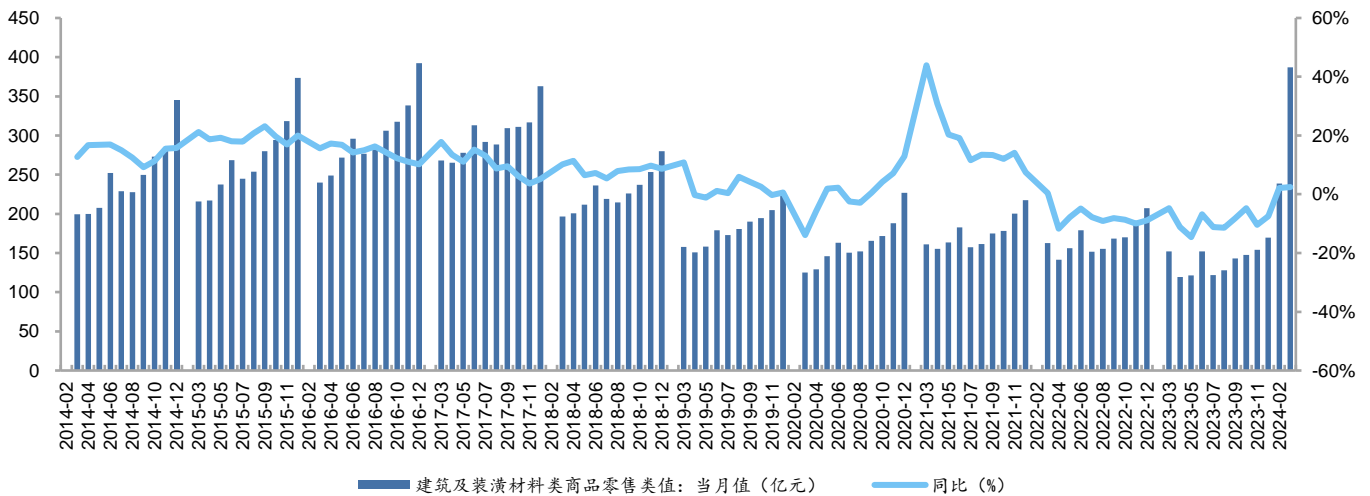
图表 4 涨幅跌幅前五公司

本周涨幅前五			本周跌幅前五		
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
祁连山	21.69%	18.55%	金刚玻璃	-17.29%	-55.01%
中国巨石	14.87%	22.58%	韩建河山	-15.98%	-41.68%
中材科技	12.21%	8.54%	纳川股份	-14.45%	-44.98%
吉林化纤	8.29%	30.24%	海鸥住工	-14.24%	-37.94%
鲁阳节能	6.33%	-6.88%	帝欧家居	-14.04%	-45.80%

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 1-3 月建筑及装潢材料类商品零售累计总额 386.9 亿元，同比增加 2.4%。其中，3 月单月建筑及装潢材料商品零售额为 386.90 亿元，同比增长 2.40%，环比增长 62.90%，销售额创 10 年以来三月单月新高。

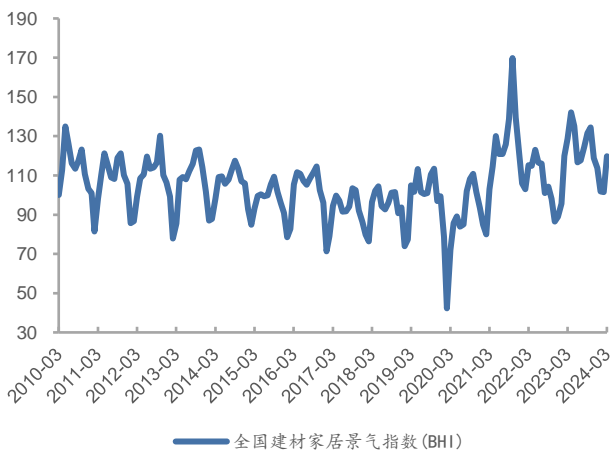
图表 5 建筑及装潢材料零售额 (亿元)



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

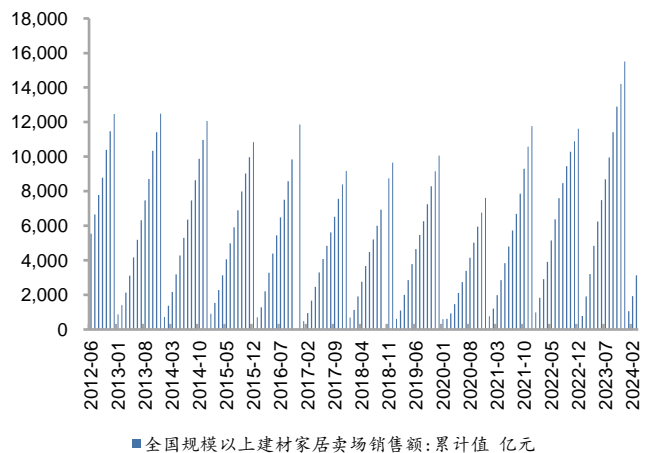
全国建材家居景气指数 BHI 3 月份为 119.76, 环比增长 18.25 点, 同比下降 9.03 点。全国规模以上建材家居卖场单 3 月销售额为 1196.88 亿元, 环比上升 37.76%, 同比下降 7.41%。分项看, 出租率指数环比不变, 销售能力指数环比增加 29.78 点, 人气指数环比增加 47.81 点, 就业率指数环比增加 24.71 点, 为拉动项; 经理人信心指数环比减少 39.46 点, 购买力指数环比减少 0.08 点, 为拖累项。

图表 6 全国建材家居景气指数 (BHI) 走势



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。

图表 7 全国规模以上建材家居卖场销售额累计值



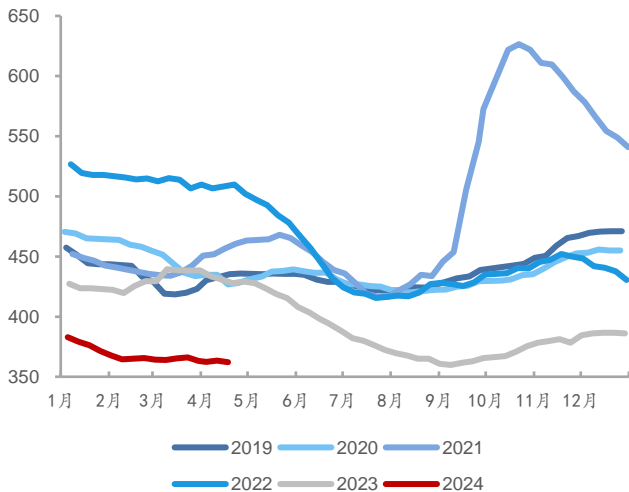
资料来源: 中国建筑材料流通协会, 华安证券研究所

3 行业基本数据

3.1 水泥: 全国均价环比下降 0.36%, 库容比上升 0.48pct

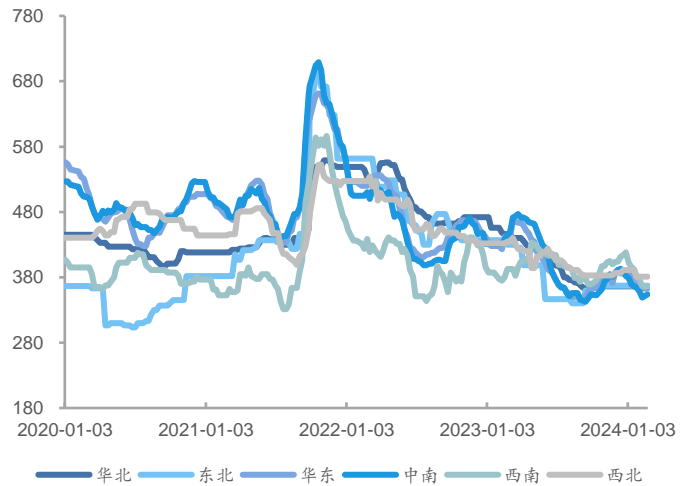
本周全国高标水泥含税均价为 362.10 元/吨，环比下降 0.36%。本周全国水泥市场价格环比回落。价格上涨区域主要是河南和湖南地区，幅度 10-30 元/吨；价格回落地区有山西、黑龙江、重庆和云南地区，幅度 10-30 元/吨。华北地区水泥价格小幅回落。京津唐地区水泥价格平稳，北京、唐山地区下游需求在去年同期水平的 80%左右，企业出货保持在 5-6 成；天津地区发货环比上周稍有提升，企业出货增至 4 成左右。华东地区水泥价格弱稳运行。江苏南京和镇江地区水泥价格暂稳，受雨水天气影响，市场需求不稳定，晴好天气时，企业发货在 7-8 成，降雨时，阶段性降至 5 成左右，个别企业价格上涨后又回落 20 元/吨，其他企业报价暂稳。中南地区水泥价格出现上调。广东珠三角及粤北地区水泥价格暂稳，前半周，天气晴好，市场需求相对稳定，企业发货保持在 7 成左右，但后半周，受强降雨天气影响，水泥需求阶段性减弱，出货仅剩 5 成左右，库存高位运行。西南地区水泥价格陆续走低。四川成都地区袋装水泥价格下调 10-20 元/吨，袋装价格偏高，企业小幅修正下调，虽然阶段性有雨水天气影响，但区域内受重点工程项目支撑，水泥需求相对稳定，企业发货在 6 成左右，熟料生产线仍在执行错峰生产，库存中等或略偏高水平。

图表 8 全国重点区域（30 城）高标水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

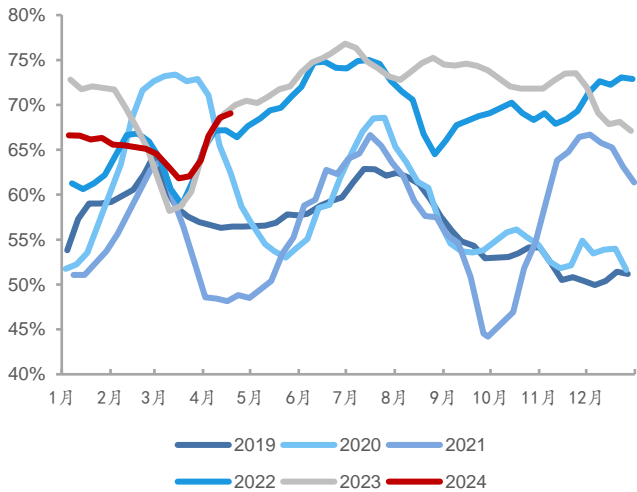
图表 9 全国六大区水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

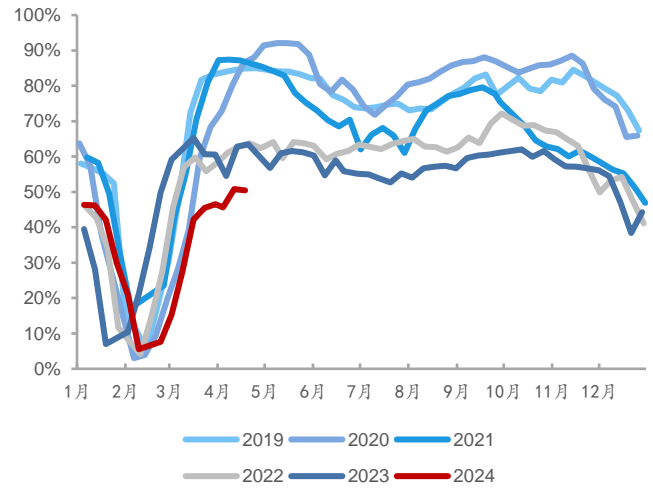
本周全国水泥库容比 69.05%，环比上周上升 0.48pct，较上月同比上升 7.02pct，较去年同期上升 0.05pct。本周水泥出货率 50.48%，环比上周下降 0.34pct，较上月同比上升 5.00pct，较去年同期下降 12.32pct。

图表 10 全国水泥库容比 (%)



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

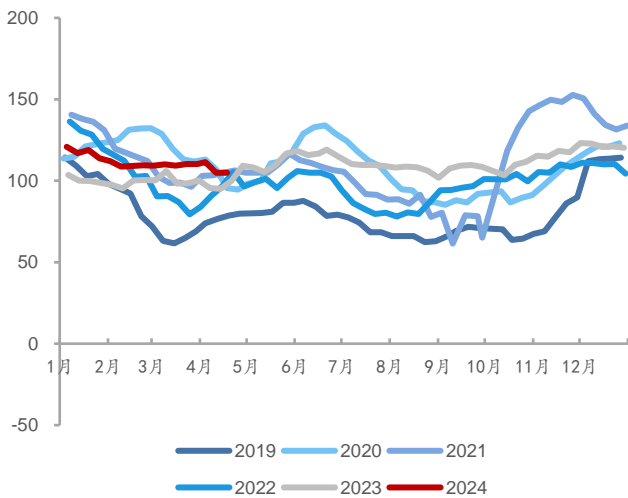
图表 11 全国水泥出货率 (%)



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

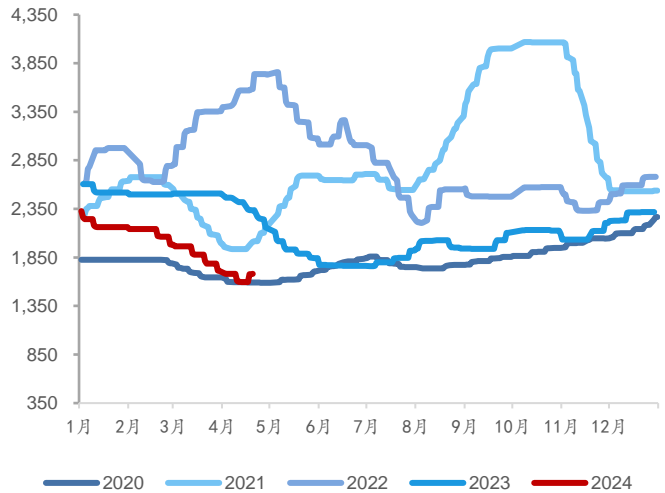
本周水泥熟料价格差为 104.97 元/吨，环比提升 0.07 元，高于去年同期水平。焦炭与煤炭价格走势接近，全国焦炭价格 1680 元/吨，周环比上涨 5.26%，年同比下降 28.08%；其中价格最高为西南地区 2046 元/吨，最低为华北地区 1580 元/吨。

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)



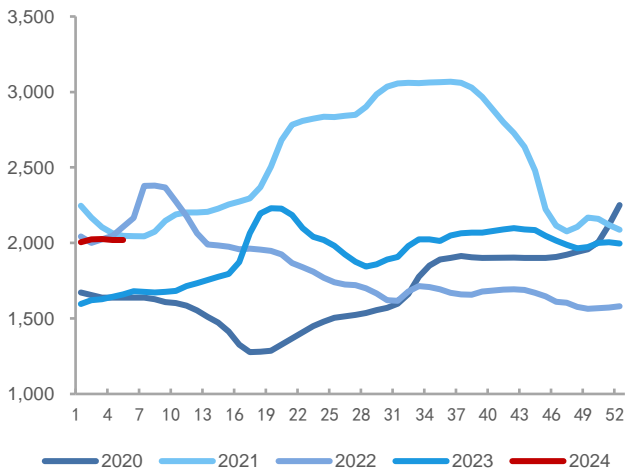
资料来源：iFind，华安证券研究所

3.2 玻璃：浮法均价环比上升 0.7%，库存环比下降 1.95pct

全国浮法玻璃均价 1737 元/吨，周环比上升 0.7%。截止 2024 年 4 月 18 日，本周全国样本企业总库存 5919.6 万重箱，环比减少 1.95%，同比下降 4.76%，库存天数 24.4 天，较上期下滑 0.4 天。国内浮法玻璃现货市场成交重心下滑但幅度放缓。国内浮法玻璃现货市场成交重心呈上行趋势。上半周多数企业提涨刺激下，部分中下游适当备货，除华北外，其他区域库存整体下降。本轮随着下游备货完成，主要

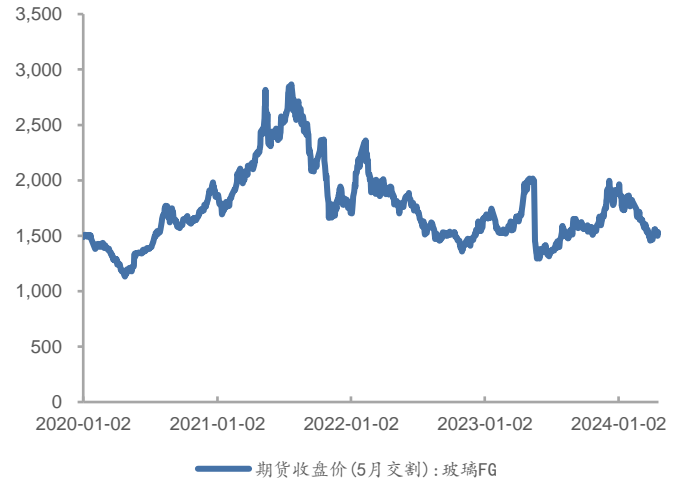
消化前期库存为主，企业出货整体放缓，甚至部分企业出货不畅下，市场价格有所松动。华北市场整体出货较上周减缓，中下游消化前期存货为主，采购意向偏弱，厂家库存整体增长，出货不畅下，价格多有所松动，市场观望心态浓厚。华东市场本周价格多数持稳，个别操作灵活，完成一定备货后，拿货积极性转弱，多以消化前期备货为主，对后市信心欠佳。华中市场本周价格先涨后降，周初因下游拿货积极性较好，厂家库存大幅下滑，多厂价格上调，下半周拿货情绪转弱，小部分企业让利出货。华南区域上周末多数企业价格提涨 40 元/吨左右，刺激部分下游适量备货，整体出货较高下，企业库存有所下滑，本轮补货后，企业出货整体放缓。西南市场整体市场表现一般，随着企业出货放缓部分企业价格下滑，主要以出货为主。东北市场整体表现不温不火，厂家出货较前期有所减缓，下游需求薄弱，适量备货为主，厂家出货情况存在差异。西北地区整体淡稳，厂家出货情况不一，下游亦适量备货为主，叠加部分厂家自用货源消化，整体库存较上周略有削减。

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

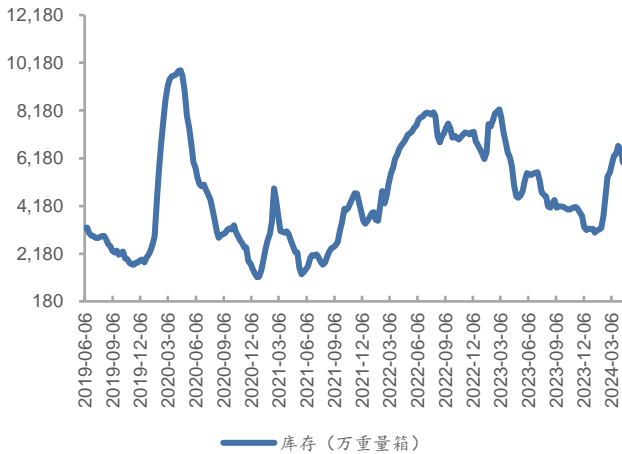
图表 15 玻璃 5 月交割合约期货收盘价（元/吨）



资料来源：iFind，华安证券研究所

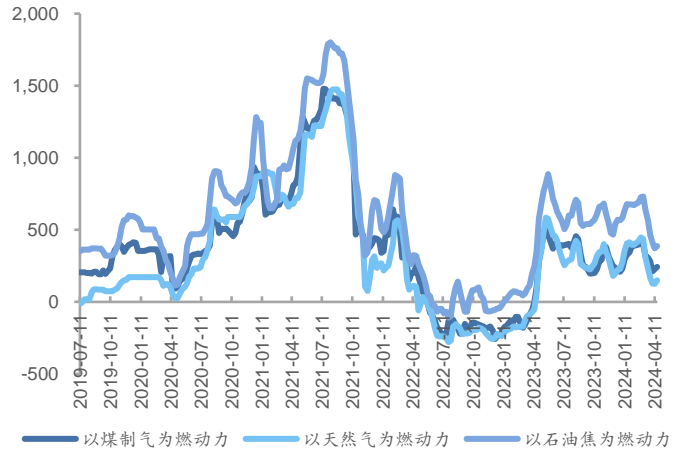
国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 304 条（20.35 万吨/日），其中在产 256 条，冷修停产 48 条，浮法玻璃行业开工率为 84.21%，产能利用率为 85.68%。本周以煤制气/天然气/石油焦为燃动力的单吨利润分别为 243/149/388 元，周环比分别变动 15/24/17 元，年同比分别变动 143/93/37 元。

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

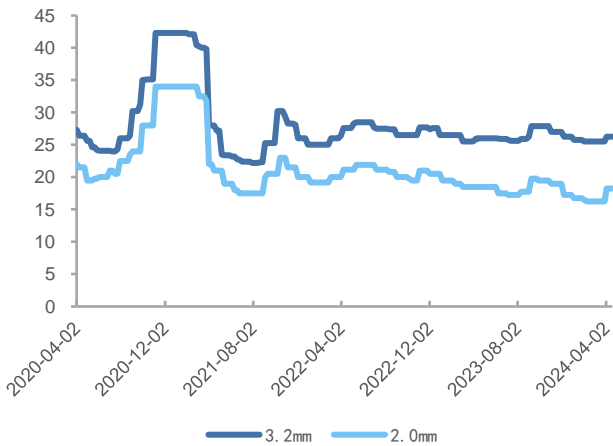
图表 17 不同燃料玻璃企业利润情况 (元/吨)



资料来源：隆众资讯，华安证券研究所

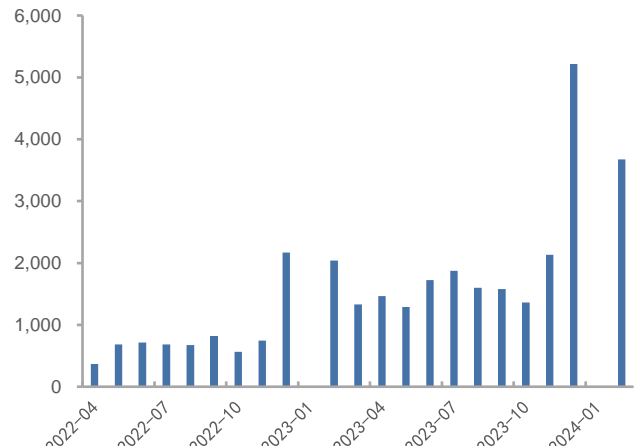
本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 26.25 元/平方米，周环比不变，年同比增加 0.96%；
2.00mm 镀膜光伏玻璃 18.25 元/平方米，周环比增加不变，年同比减少 1.35%。2024 年 2 月全国光伏新增装机 36.72GW，同比增长 80.27%。

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)

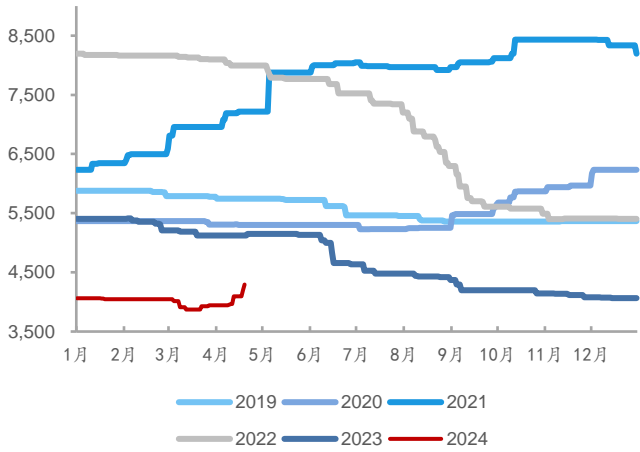


资料来源：iFinD，华安证券研究所

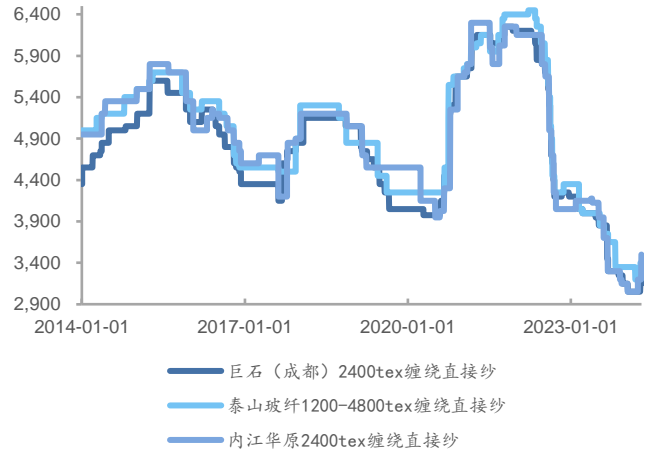
3.3 玻纤：无碱粗纱价格二次涨价，电子纱价格调涨

本周国内无碱粗纱市场价格继续走高，周内多数厂报价均有调涨，涨幅 100-200 元/吨，多数合股纱价格涨幅亦明显。中下游买涨心态主导，多数提货积极性仍高，货源紧俏下，短期出现排单提货现象，池窑厂库存维持削减。截至目前，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3350-3500 元/吨不等，环比持平。

图表 20 无碱玻纤价格走势 (元/吨)



图表 21 2400tex 缠绕直接纱价格 (元/吨)

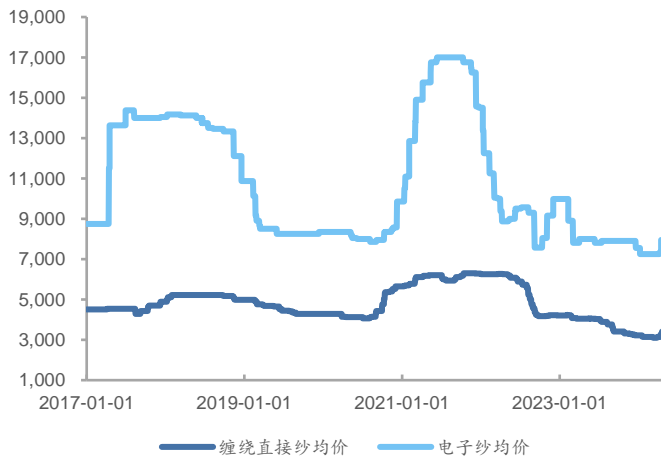


资料来源：卓创资讯，华安证券研究所
注：样本企业各产品算数平均

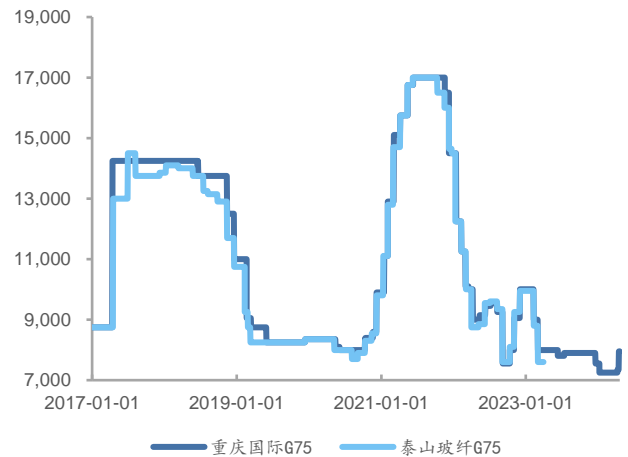
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

本周电子纱市场价格继续上调，周内多数厂报价较前期调涨 600 元/吨左右。池窑电子纱市场近期电子纱产量有所缩减，部分大型电子纱厂自用量部分需要外采，供需关系进一步修复，加之周内价格调涨，前期在谈订单近期或存释放预期。主流厂商电子布报价在 7950 元/吨左右。

图表 22 电子纱与粗纱价格对比 (元/吨)



图表 23 主流厂商电子纱报价 (元/吨)

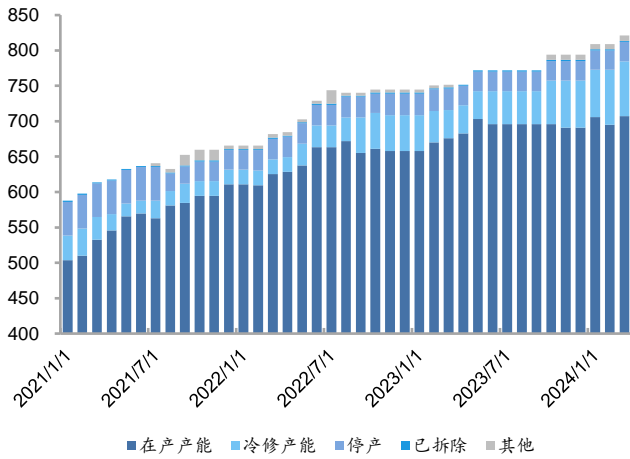


资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

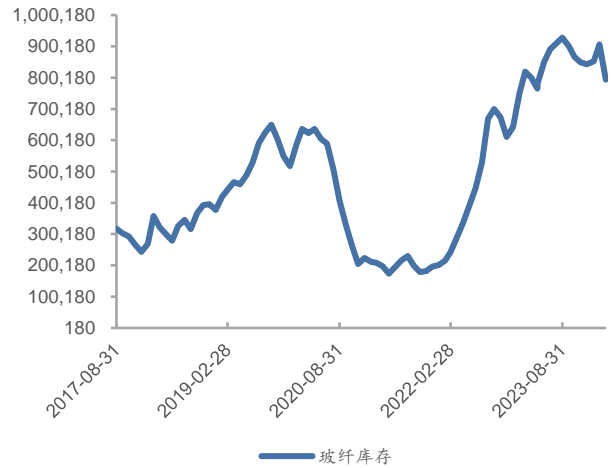
2024 年 3 月玻纤在产产能环比增长 1.73%，重点区域库存环比减少 12.40%。
2024 年 3 月国内玻纤纱总产能 813.7 万吨/年；在产产能 707 万吨，环比增长 1.73%。
3 月国内重点区域玻纤库存 79.4 万吨，环比减少 12.40%。

图表 24 国内玻纤纱在产产能情况 (万吨/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)

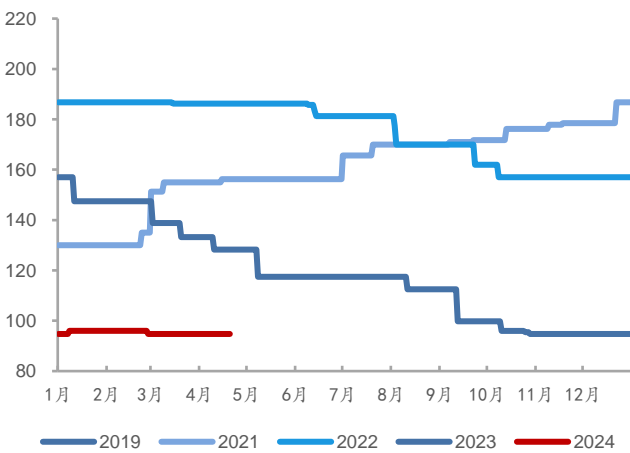


资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

3.4 碳纤维：碳纤维价格持平，丙烯腈价格环比上升

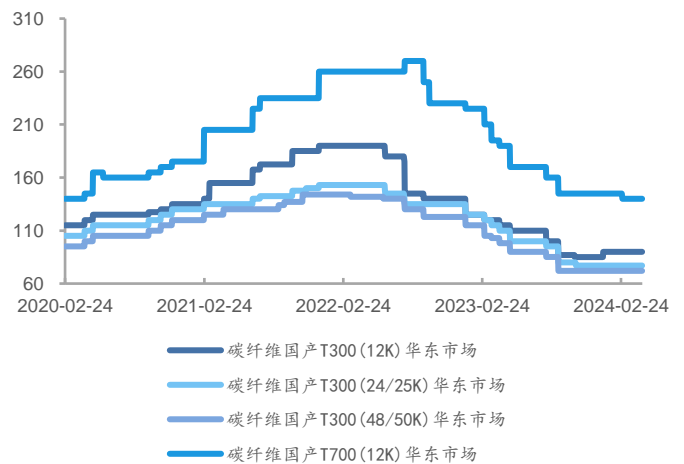
本周国内碳纤维市场均价 94.75 公斤，环比持平，年同比下降 26.12%。本周碳纤维市场价格持平，原料丙烯腈市场价格小幅走高，碳纤维企业生产成本逐渐增加，下游市场需求仍维持清淡，按需小单采购，市场整体交投氛围清淡。截至目前，国产 T300 级别 12K 碳纤维市场价格参考 90-95 元/千克；国产 T300 级别 24/25K 碳纤维市场价格参考 75-80 元/千克；国产 T300 级别 48/50K 碳纤维市场价格参考 72-75 元/千克；国产 T700 级别 12K 碳纤维市场价格参考 140 元/千克。

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

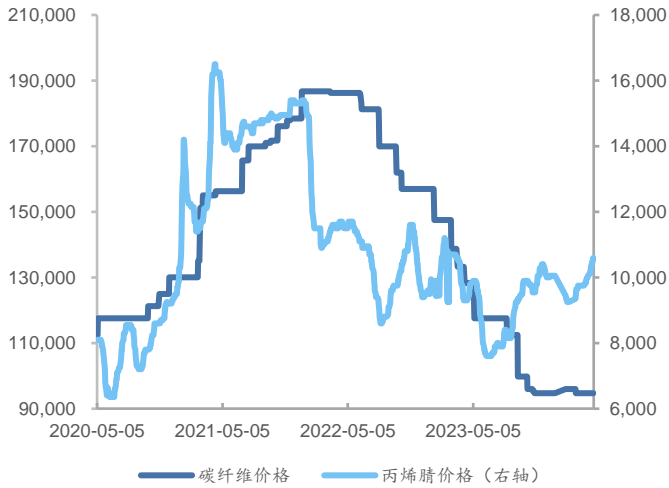
图表 27 T300/T700 大小丝束价格对比 (元/公斤)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

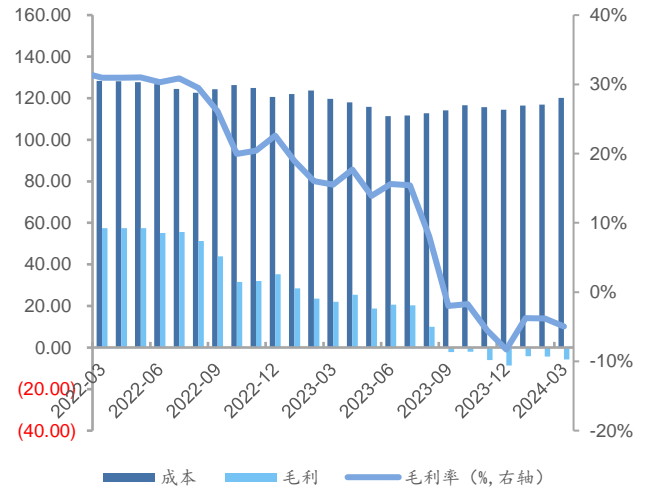
本周国内丙烯腈市场价格环比上升。截至 4 月 19 日，丙烯腈现货价约 10600 元/吨，周环比上升 2.42%。据百川盈孚数据，2024 年 3 月，碳纤维行业毛利率下降至 -4.96%。

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

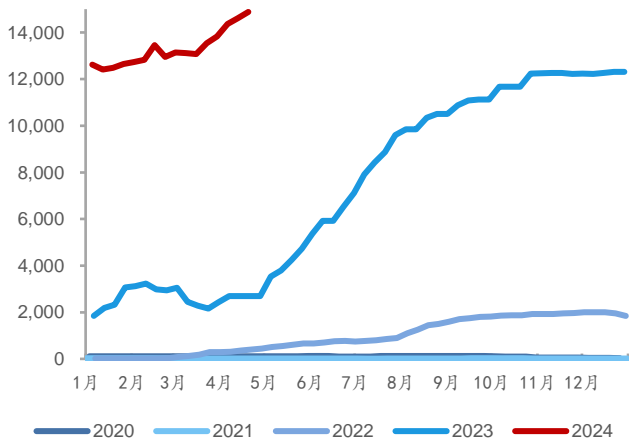
图表 29 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

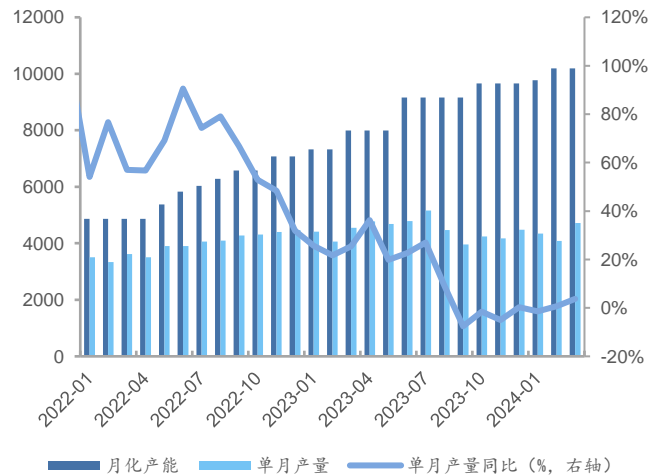
截至 4 月 19 日国内碳纤维库存 14880 吨，周环上升 1.85%。其中东北、华东、西北库存分别为 7700、5820、1360 吨，环比 100/4530/-4360 吨。2024 年 3 月，国内碳纤维单月产量 4718 吨，环比提高 15.50%。

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 盈利预测与估值

图表 32 建材行业上市公司盈利预测与估值 (对应股价日期为 2024 年 4 月 19 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	1.56	519.75	30.63	19.41
	603737.SH	三棵树	0.88	1.60	2.25	129.35	19.13	13.62
	603378.SH	亚士创能	0.25	0.31	0.58	46.12	18.29	9.70
	2128.HK	中国联塑	0.82	-	2.00	9.94	-	1.49
	002641.SZ	公元股份	0.07	0.37	0.47	62.86	12.95	10.13
	300599.SZ	雄塑科技	0.00	-	-	-	-	-
	002271.SZ	东方雨虹	0.85	1.36	1.66	39.49	9.93	8.16
	300737.SZ	科顺股份	0.15	0.18	0.42	83.87	22.14	9.63
	300715.SZ	凯伦股份	-0.42	0.23	0.48	-32.02	35.65	17.17
	002918.SZ	蒙娜丽莎	-0.92	1.23	1.59	-19.54	8.24	6.40
	002798.SZ	帝欧家居	-3.91	-0.13	0.03	-1.93	-27.31	118.33
	002084.SZ	海鸥住工	0.07	0.03	0.10	60.49	82.33	24.70
	605268.SH	王力安防	-0.10	0.37	0.56	-88.00	20.30	13.58
	001322.SZ	箭牌家居	0.67	0.55	0.66	22.69	16.00	13.33
		小计				64.08	20.69	20.44
C 端消费建材	002372.SZ	伟星新材	0.82	0.88	0.93	26.02	19.25	18.16
	000786.SZ	北新建材	1.86	2.18	2.59	13.94	14.18	11.91
	603385.SH	惠达卫浴	0.33	0.04	0.63	21.03	127.50	8.16
	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	10.69	8.77
		小计				46.39	42.91	11.75
水泥	600585.SH	海螺水泥	2.96	2.34	1.95	9.25	9.94	11.92
	600801.SH	华新水泥	1.30	1.33	1.46	11.40	11.18	10.18
	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	-	0.38	17.55	-	15.03
	002233.SZ	塔牌集团	0.23	0.66	0.69	30.87	11.83	11.26
	000935.SZ	四川双马	1.08	1.35	1.89	19.44	11.04	7.86
	000672.SZ	上峰水泥	0.99	0.92	1.09	10.79	7.98	6.68
	600425.SH	青松建化	0.30	0.34	0.39	12.30	10.94	9.54
	600720.SH	祁连山	0.98	0.84	0.91	10.16	14.23	13.13
	600449.SH	宁夏建材	1.11	-	0.75	10.69	-	19.37
	601992.SH	金隅集团	0.11	0.05	0.08	23.09	37.80	23.63
	000401.SZ	冀东水泥	0.51	-0.29	0.15	16.04	-17.59	33.49
	002596.SZ	海南瑞泽	-0.43	-	-	-7.91	-	-
	600802.SH	福建水泥	-0.53	-	-	-10.09	-	-
	小计				9.55	10.82	14.73	

混凝土及外加剂	603916.SH	苏博特	0.69	0.50	0.76	23.30	15.95	10.40
	002398.SZ	垒知集团	0.30	0.31	0.33	19.17	12.72	11.76
	002809.SZ	红墙股份	0.43	-	-	22.16	-	-
	002457.SZ	青龙管业	0.50	0.28	0.37	16.12	27.46	20.78
	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	0.60	17.44	18.16	11.50
		小计				11.69	18.57	13.61
玻璃	600529.SH	山东药玻	1.03	1.23	1.48	27.57	25.67	21.39
	601636.SH	旗滨集团	0.49	0.69	0.88	23.12	11.21	8.72
	0868.HK	信义玻璃	1.12	-	-	12.95	-	-
	000012.SZ	南玻A	0.66	0.59	0.63	10.17	9.63	9.02
	600876.SH	洛阳玻璃	0.63	0.59	0.84	31.81	19.42	13.60
	600586.SH	金晶科技	0.25	0.43	0.58	34.84	13.68	10.15
	601865.SH	福莱特	0.99	1.29	1.68	33.65	19.07	14.66
	002613.SZ	北玻股份	0.04	-	-	121.11	-	-
	002623.SZ	亚玛顿	0.42	0.62	0.95	71.76	31.89	20.70
	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	39.67	22.15
	600660.SH	福耀玻璃	1.82	2.15	2.43	19.27	21.40	18.89
		小计				46.93	21.29	15.48
玻纤	600176.SH	中国巨石	1.65	0.83	0.71	8.30	14.51	17.03
	002080.SZ	中材科技	2.09	1.40	1.54	10.24	12.37	11.26
	300196.SZ	长海股份	2.00	0.96	0.98	7.07	10.37	10.14
	605006.SH	山东玻纤	0.89	0.19	0.16	9.16	29.16	34.63
	603256.SH	宏和科技	0.06	-0.07	0.03	108.67	-93.69	203.00
	603601.SH	再升科技	0.15	0.17	0.21	35.60	18.18	14.21
		小计				29.84	-1.52	48.38
耐火材料	002066.SZ	瑞泰科技	0.29	-	0.35	38.91	-	23.57
	002225.SZ	濮耐股份	0.23	-	0.29	16.74	-	11.80
	002088.SZ	鲁阳节能	1.15	1.07	1.27	20.10	12.36	10.45
	002392.SZ	北京利尔	0.22	-	-	16.21	-	-
		小计				22.99	12.36	15.27
装配式建筑	002541.SZ	鸿路钢构	1.69	1.89	2.02	17.33	9.79	9.16
	002375.SZ	亚厦股份	0.14	0.25	0.35	31.43	14.84	10.60
	2163.HK	远大住工	-1.68	-	1.00	-4.64	-	2.15
		小计				14.71	12.31	7.30
新材料	603826.SH	坤彩科技	0.19	0.25	1.59	278.78	175.43	27.12
	6616.HK	环球新材国际	0.22	-	1.00	18.00	-	3.81
	688398.SH	赛特新材	0.80	1.00	1.53	43.33	31.28	20.31

	688295.SH	中复神鹰	0.69	0.40	0.45	62.57	66.77	59.89
	000420.SZ	吉林化纤	-0.04	0.04	0.08	-111.03	94.75	46.22
	836077.BJ	吉林碳谷	1.98	0.73	0.98	23.88	17.44	12.97
	小计					52.59	77.13	28.39

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。