

建筑材料

报告日期：2024年04月18日

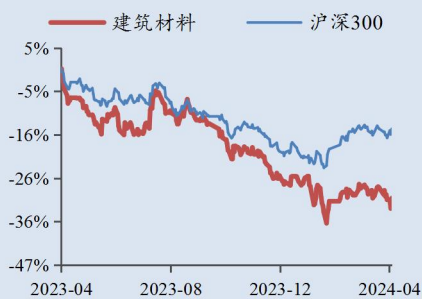
水泥、玻纤迎来涨价，有望改善行业盈利水平

——建筑材料行业月报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：彭棋

执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzqgs.com

相关阅读

摘要：

- 主要建材品种水泥、玻纤迎来涨价，有望改善行业盈利水平，关注后续涨价落地情况及持续性，维持建材行业“推荐”评级。
- **水泥行业**：2024年年初以来，房地产市场延续2023年低迷态势，地产端水泥需求承压，但从地产政策来看，2023年以来，地产利好政策持续出台，有望推动房地产市场触底回升。从基建端来看，3.9万亿元的专项债及1万亿的特别国债发行有望支撑水泥需求。从短期来看，各区域水泥有提价预期，根据水泥智库数据，4月10日起，各地陆续公布价格上涨30元/吨，截止4月15日，不同区域企业执行10-30元/吨不等，有望带动水泥行业盈利能力提升，后续关注涨价落地情况。行业个股关注水泥行业龙头**上峰水泥（000672.SZ）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）**。
- **玻璃行业**：短期来看，地产利好政策有望带动玻璃需求边际改善，据住房城乡建设部消息，截至3月31日，各地推送的“白名单”项目中，有1979个项目共获得银行授信4690.3亿元，1247个项目已获得贷款发放1554.1亿元。从全年来看，2024年保交楼仍将是行业的重头戏，后续需关注保交楼政策及资金的落地情况。个股方面关注行业龙头**旗滨集团（601636.SH）、金晶科技（600586.SH）**的阶段性机会。
- **玻璃纤维**：从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是出口及传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使2024年年初以来玻纤价格低位运行。展望全年，新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，同时关注近期主要玻纤企业涨价，有望提升行业盈利水平，关注后续涨价落地情况及持续性，个股方面关注行业龙头**中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）**。
- **消费建材**：受地产行业风险影响，行业内企业加速出清，集中度提升。龙头企业积极推动渠道变革，行业盈利能力及盈利质量有望改善。同时2023年以来地产利好政策持续出台，处于估值底部的消费建材相关标的估值有望修复，（1）防水：关注行业龙头**东方雨虹（002271.SZ）**；（2）

管材：关注行业龙头伟星新材（002372.SZ）、港股中国联塑（2128.HK）；
（3）涂料：关注行业龙头三棵树（603737.SH）、亚士创能（603737.SH）。

- **风险提示：**宏观环境出现不利变化；所引用数据来源发布错误数据；基建项目建设进度不及预期；市场需求不及预期；重点关注公司业绩不达预期；房地产宽松政策不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/04/17	EPS (元)				PE (元)				投资评级
		股价 (元)	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
000672.SZ	上峰水泥	7.26	0.97	0.91	1.06	1.31	7.33	7.98	6.85	5.54	未评级
000877.SZ	天山股份	6.8	0.52	0.23	0.23	0.29	12.82	29.57	29.57	23.45	未评级
002080.SZ	中材科技	17.13	2.09	1.33	1.52	1.86	7.77	12.88	11.27	9.21	未评级
002271.SZ	东方雨虹	14.49	0.84	1.35	1.72	2.13	16.64	10.73	8.42	6.80	未评级
002372.SZ	伟星新材	16.6	0.81	0.90	0.93	1.02	19.95	18.44	17.85	16.27	未评级
600176.SH	中国巨石	11.36	1.65	0.76	0.70	0.90	6.89	14.95	16.23	12.62	未评级
600586.SH	金晶科技	5.96	0.25	0.42	0.61	0.75	23.84	14.19	9.77	7.95	买入
601636.SH	旗滨集团	7.7	0.49	0.65	0.91	1.04	15.53	11.85	8.46	7.40	未评级
603378.SH	亚士创能	5.76	0.24	0.31	0.56	0.75	23.32	18.58	10.29	7.68	未评级
603737.SH	三棵树	30.23	0.88	1.55	2.07	2.71	34.66	19.50	14.60	11.15	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（本表金晶科技盈利预测取自华龙证券研究所，伟星新材 2023 年 EPS 取自其 2023 年业绩快报，中材科技、中国巨石、天山股份、伟星新材 2023 年 EPS 取自公司 2023 年年报，其余公司盈利预测及评级均取自 Wind 一致预期）

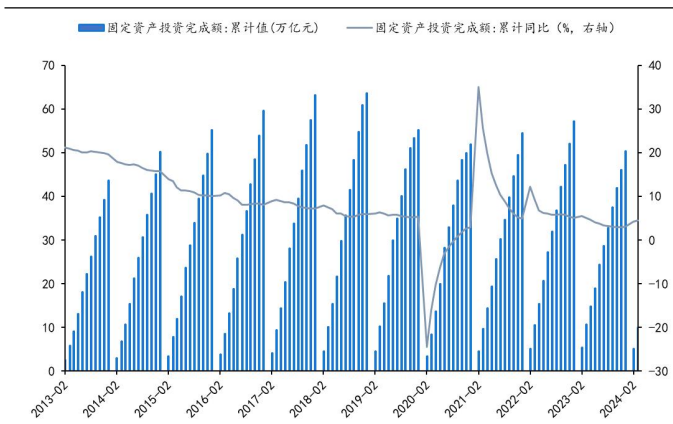
1 水泥：关注近期各地区水泥涨价落地情况

2024 年一季度房地产市场延续 2023 年低迷态势，水泥需求疲软。根据国家统计局数据，2024 年 1-3 月全国水泥累计产量 3.37 亿吨，同比下降 11.8%。从单月来看，2024 年 3 月全国水泥累计产量 1.54 亿吨，同比下降 22%。

下游需求角度看，2024 年 1-3 月固投（不含农户）同比增长 4.5%。地产方面，房地产开发投资 2024 年 1-3 月累计同比下滑 9.5%；分地区看，东部地区降幅较小，为 7.1%，中部地区同比下滑 10.10%，西部地区同比下滑 16.10%；2024 年 1-3 月房屋新开工面积累计同比下滑 27.8%。2024 年 1-3 月施工累计同比下滑 11.1%；从新开工、施工角度看，地产端水泥需求持续承压。

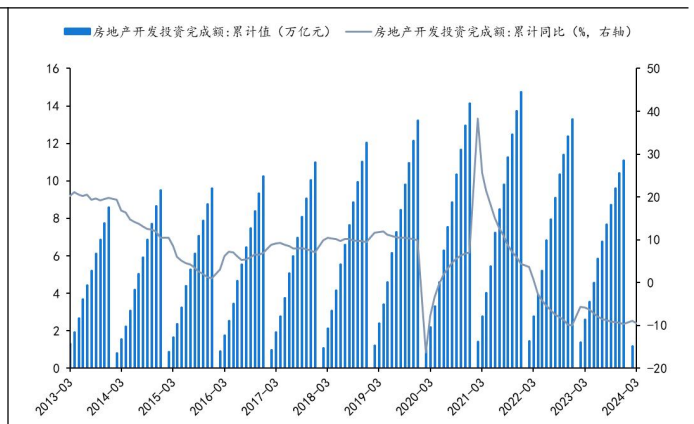
2024 年 1-3 月，基建投资不含电力口径同比提升 6.5%。铁路运输业投资同比增长 17.6%，道路运输业投资同比增长 3.6%，水利管理业投资增长 13.9%。基建端来看，2024 年基建端水泥需求可期，2024 年政府工作报告中提到，2024 年拟安排地方政府专项债券 3.9 万亿元，比上年增加 1000 亿元；同时将发行 1 万亿超长期特别国债专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。专项债及特别国债的发行有望支撑水泥需求。

图 1：固投完成额及同比



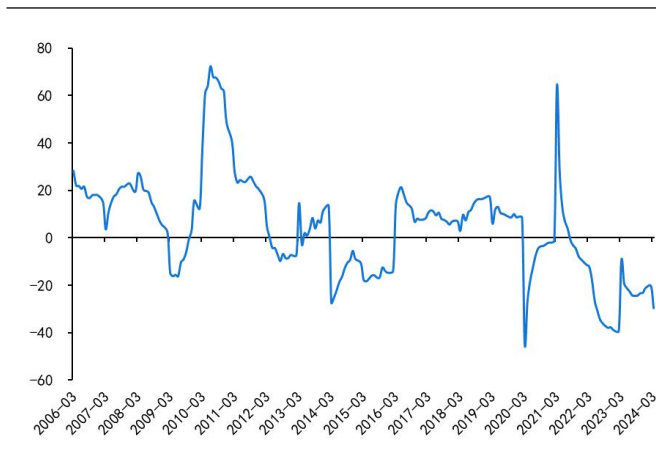
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：房地产开发投资完成额及同比



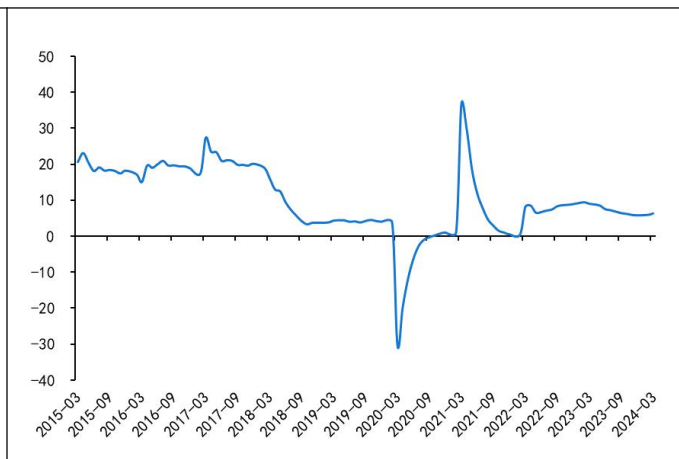
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：房屋新开工面积累计同比(%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

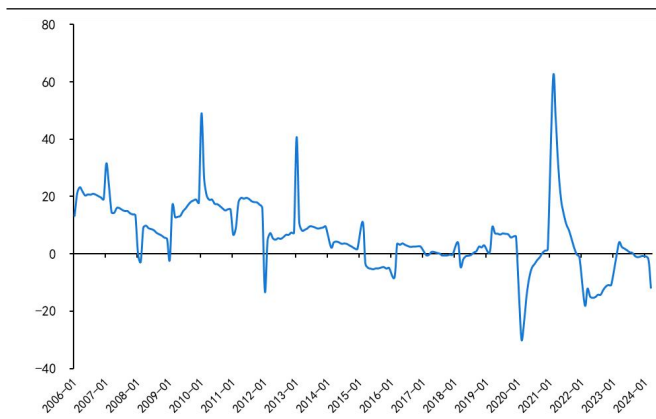
图 4：基建投资（不含电力）累计同比(%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

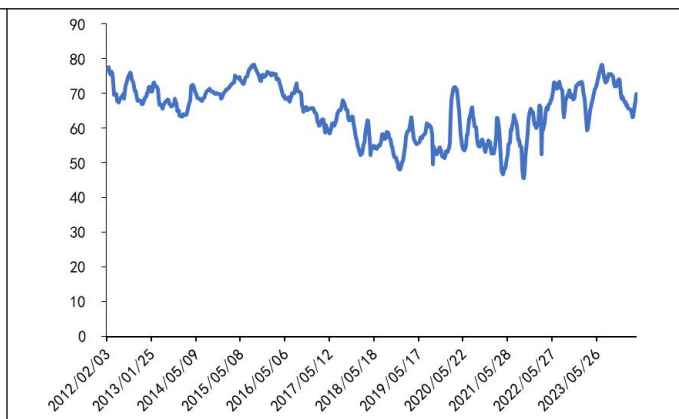
2024 年年初以来，房地产市场延续 2023 年低迷态势，地产端水泥需求承压，但从地产政策来看，2023 年以来，地产利好政策持续出台，有望推动房地产市场触底回升。从基建端来看，3.9 万亿元的专项债及 1 万亿的特别国债发行有望支撑水泥需求。从短期来看，各区域水泥有提价预期，根据水泥智库数据，4 月 10 日起，各地陆续公布价格上涨 30 元/吨，截止 4 月 15 日，不同区域企业执行 10-30 元/吨不等，有望带动水泥行业盈利能力提升，后续关注涨价落地情况。行业个股关注水泥行业龙头上峰水泥（000672.SZ）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）。

图 5：水泥产量累计同比(%)



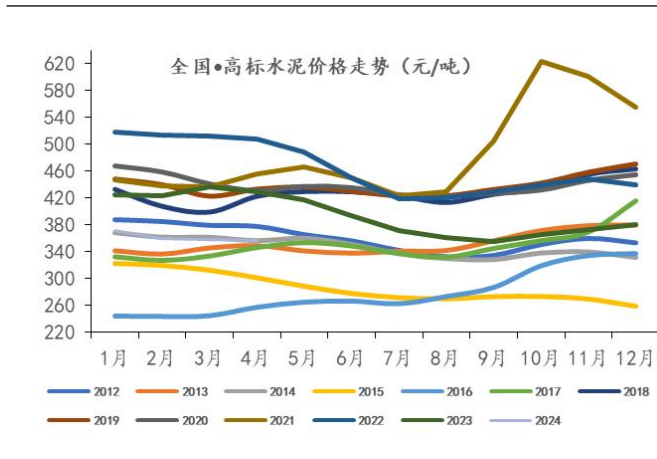
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：全国水泥库容比情况(%)



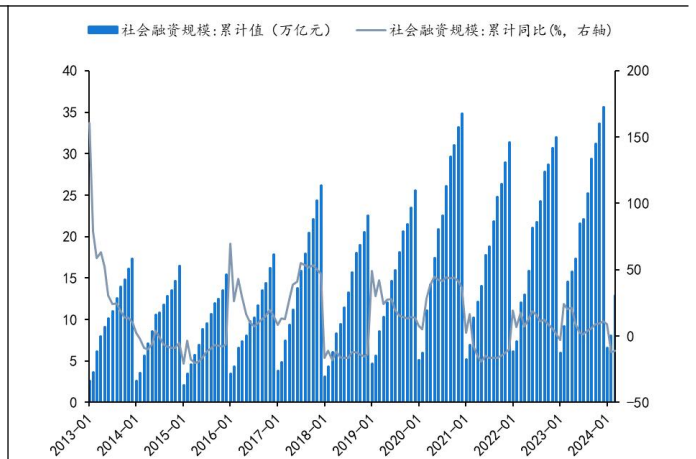
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 7：全国水泥价格变化情况



数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 8：社会融资规模及累计同比



数据来源：Wind，华龙证券研究所

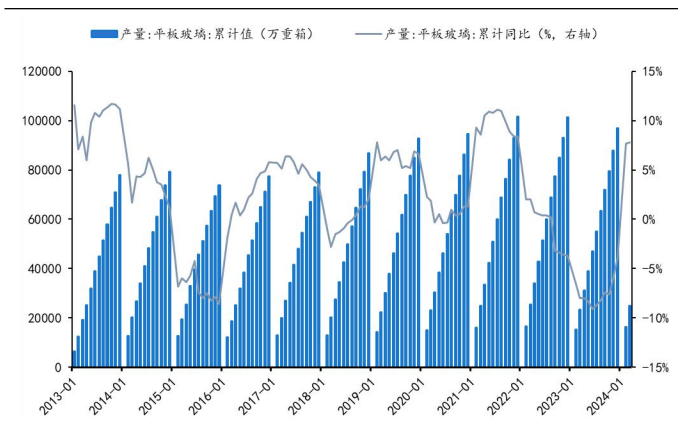
2 玻璃：玻璃供强需弱价格下行，关注“白名单”项目落地情况

根据国家统计局口径，2024年1-3月全国平板玻璃产量2.48亿重箱，同比增长7.8%，年初以来供给呈增长态势；需求方面，2024年1-3月全国房屋竣工面积累计同比下滑20.7%，需求下滑明显。

据隆众资讯信息，3月份浮法玻璃市场需求启动缓慢，终端复工迟缓，加之资金紧张，加工企业多订单不足，回款不佳，对原片采购亦维持谨慎心态。供强需弱下，生产企业库存主流延续增长态势，在此压力下，各地市场价格普遍多次下滑，地区间货源流通增强，企业间竞争加剧。

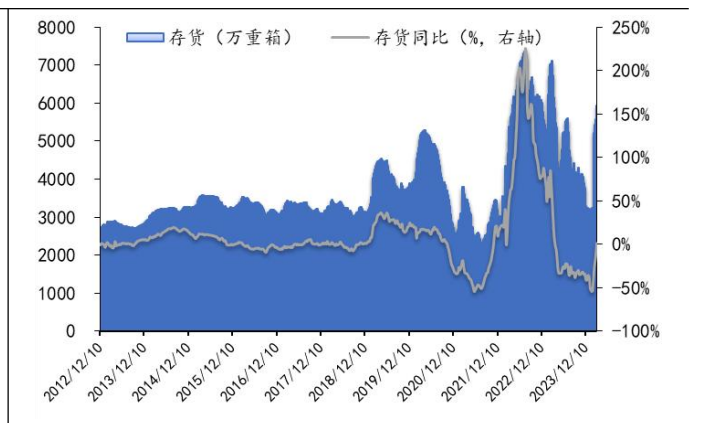
供给方面，根据隆众资讯数据显示，截至2024年3月底全国浮法玻璃生产线共计304条（20.35万吨/日），其中在产259条，冷修停产45条。库存方面，3月份下游需求启动迟缓，加工厂订单多不饱和，采购谨慎，维持刚需为主，生产企业产销一般，整体库存延续增长趋势。3月底全国浮法玻璃样本企业总库存6693.6万重箱，环比2月底增长20.12%。

图 9：玻璃累计产量及同比



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：玻璃库存



数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 11：玻璃价格（元/吨）

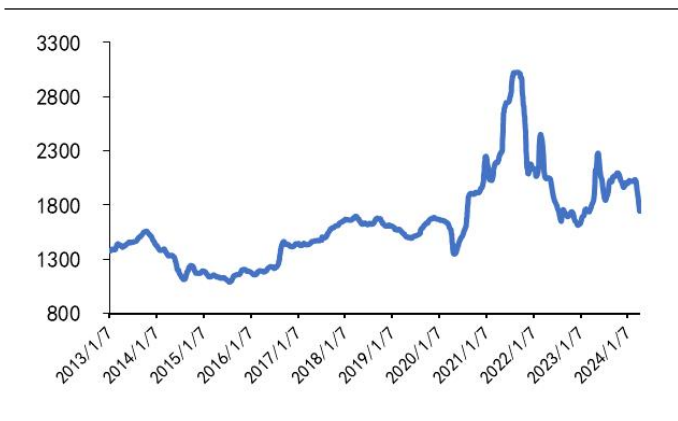
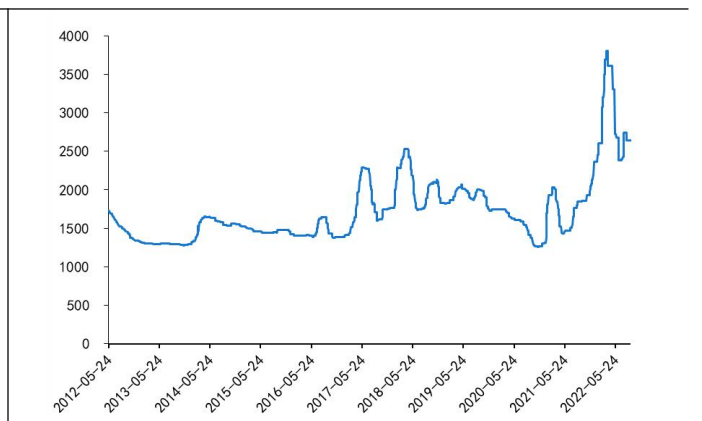


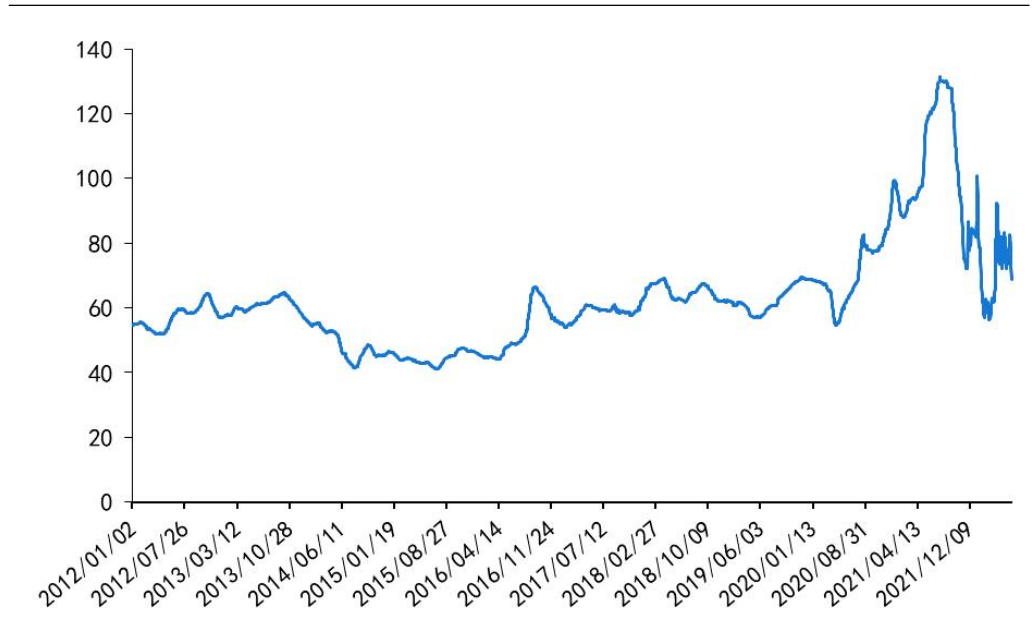
图 12：纯碱价格（元/吨）



数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 13：玻璃纯碱价差（元/重量箱）



数据来源：隆众资讯，Wind，华龙证券研究所

根据隆众资讯预计，供给方面，4月份有1条产线存在技改计划，其他产线暂无明确计划，预计4月份产量在528.71万吨左右，产能利用率86.61%左右。库存方面，4月份市场需求或较3月份略有改善，但支撑力度或仍难与往年同期比肩，另外随着价格降至低位，下游或将存在一定补库需求，但整体来看在供应高位压力下，生产企业库存仍主流延续高位。需求方面，4月份终端地产或仍逐渐恢复，加工企业接单情况或较前期有所好转，但力度或将不大，业者对今年市场整体信心不足，加工企业采购心态仍维持谨慎。原材料方面，3月，4月，纯碱整体走势震荡为主，价格相对灵活，窄幅调整，驱动不足。供应方面有检修企业，但损失量不大，对于整体供应影响小，且西北有企业提负荷。需求端，目前下游采购按需为主，但考虑检修的因素，有企业库存适当提升。市场情绪依旧弱，预计价格难以上涨，缺乏支撑，预期下月走势先弱后稳趋势。

根据隆众资讯预计，地产行业整体低迷运行下，存量竣工需求对玻璃支撑有限，尤其建筑工程类订单普遍同比偏少，4月份需求或仍难有明显起色，供应高位下，市场竞争压力难减。随着价格下降及前期储备货源消耗，不排除加工企业存在阶段性补库的操作，但是或难以对市场起到持续有力的支撑，预计4月份浮法玻璃市场或延续弱势。短期来看，地产利好政策有望带动玻璃需求边际改善，据住房城乡建设部消息，截至3月31日，各地推送的“白名单”项目中，有1979个项目共获得银行授信4690.3亿元，1247个项目已获得贷款发放1554.1亿元。从全年来看，2024年保交楼仍将是行业的重头戏，后续需关注保交楼政策及资金的落地情况。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH），金晶科技（600586.SH）的阶段性机会。

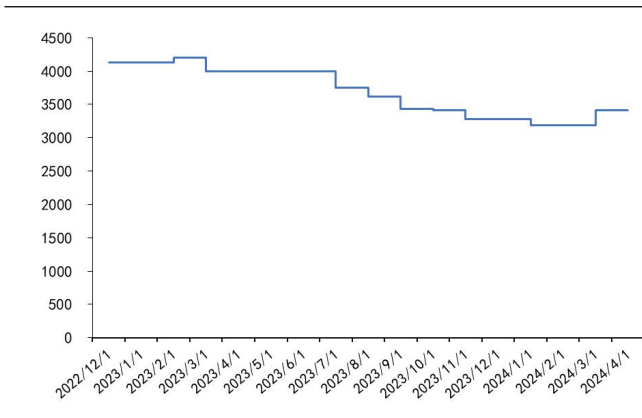
3 玻璃纤维：关注玻纤涨价落地情况及持续性

2024年3月，玻纤行业景气度环比有所修复，玻璃纤维及制品行业PPI从2月的91.3提升至92.10。从玻纤价格来看，3月底，中国巨石、山东玻纤、长海股份等玻纤头部上市公司先后发布产品涨价函，推动玻纤价格上涨，截至2024年3月29日，2400tex缠绕直接纱均价为3416.67元/吨，较2月29日上涨233.33元/吨。

需求端：从汽车端来看，汽车用玻纤需求旺盛。2024年3月，汽车产销分别完成268.7万辆和269.4万辆，同比分别增长4%和9.9%；新能源汽车产销分别完成86.3万辆和88.3万辆，同比分别增长28.1%和35.3%；新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的32.8%。从风电端来看，风电用玻纤需求有望持续增长。2024年政府工作报告中提到要加强大型风电光伏基地建设，推动分布式能源开发利用，有望带动风电用玻纤需求增长。

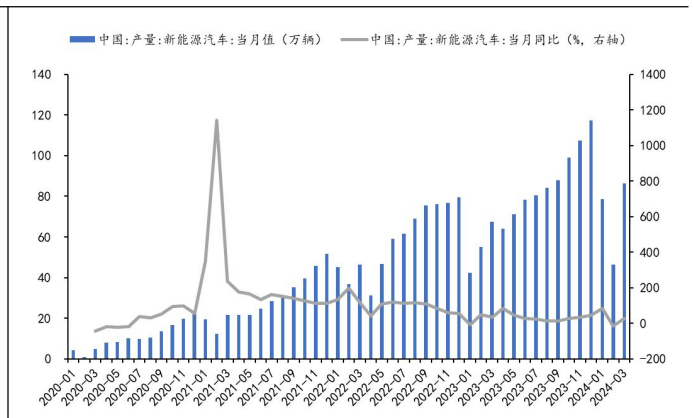
从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是出口及传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使2024年年初以来玻纤价格低位运行。展望全年，新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，同时关注近期主要玻纤企业涨价，有望提升行业盈利水平，关注后续涨价落地情况及持续性，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）。

图 14：玻纤均价：缠绕直接纱：2400tex（元/吨）



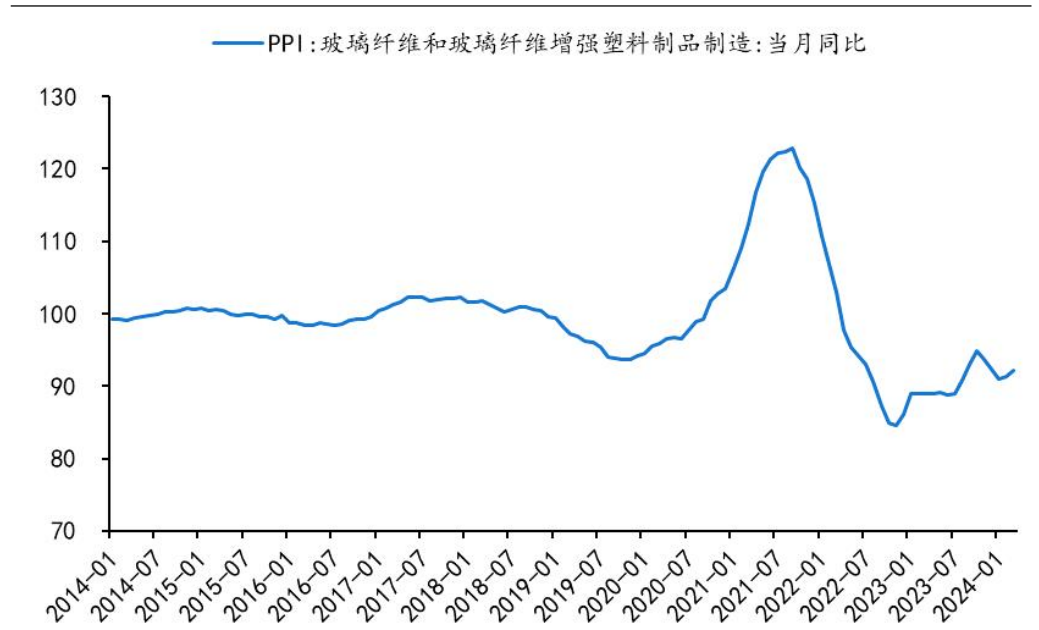
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 15：新能源汽车当月销量及同比情况



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 16：玻纤及制品 PPI 变动情况 (%)



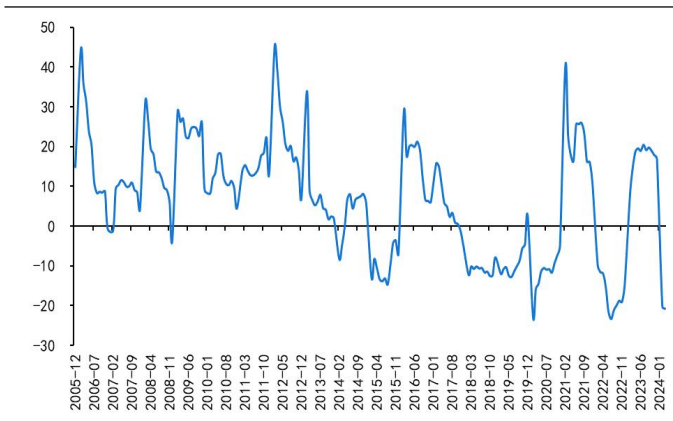
数据来源：Wind，华龙证券研究所

4 消费建材：终端需求有所修复，关注行业出清及渠道变革

根据国家统计局统计，2024年1-3月建筑及装潢材料商品零售额同比增长2.4%，终端需求有所修复。

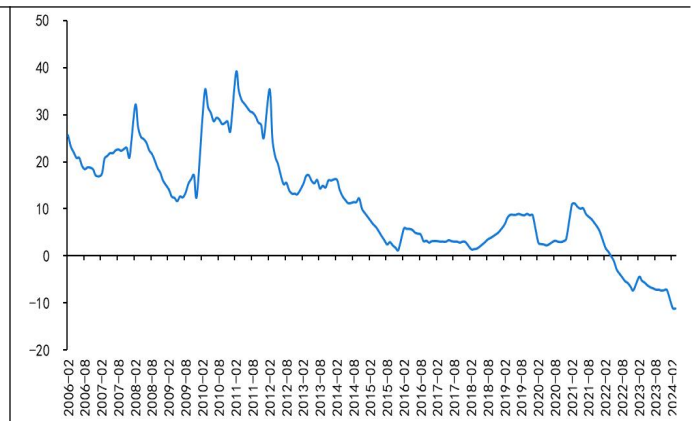
受房地产行业风险影响，行业内企业加速出清，集中度提升。龙头企业积极推动渠道变革，行业盈利能力及盈利质量有望改善。同时2023年以来地产利好政策持续出台，处于估值底部的消费建材相关标的估值有望修复，个股方面（1）防水：关注行业龙头东方雨虹（002271.SZ）；（2）管材：关注行业龙头伟星新材（002372.SZ）、港股中国联塑（2128.HK）；（3）涂料：关注行业龙头三棵树（603737.SH）、亚士创能（603737.SH）。

图 17：全国房屋竣工面积累计同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 18：全国房屋施工面积累计同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

5 风险提示

(1) 宏观环境出现不利变化。宏观经济增长为建材下游行业发展的基础，宏观经济动力不足将影响建材下游领域需求。

(2) 所引用数据来源发布错误数据：本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响。

(3) 基建项目建设进度不及预期。基建项目建设进度会影响到建材行业中如水泥、防水行业的需求，如基建项目建设进度不及预期，会影响到这些行业的需求。

(4) 市场需求不及预期。建材行业是典型的周期性行业，产品价格由市场供需决定，如需求不及预期，会导致产品价格下滑，影响行业盈利水平。

(5) 重点关注公司业绩不达预期。重点关注公司业绩会受到各种因素影响，如果业绩不达预期，会使得公司股价受到影响。

(6) 房地产宽松政策不及预期。房地产是建材行业主要的需求领域，如果房地产宽松政策不及预期，会影响建材行业需求。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046