



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

去库支撑玻璃短期企稳，关注玻纤二次提价

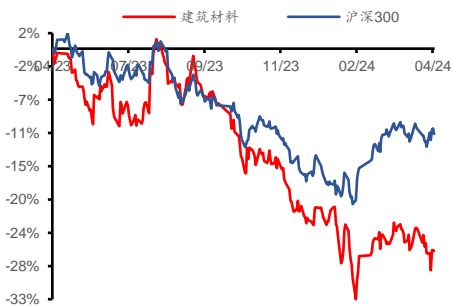
——建筑材料行业周报（20240415-20240419）

增持（维持）

行业： 建筑材料
日期： 2024年04月24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：

《国常会聚焦账款拖欠问题，关注各地上调水泥价格》

——2024 年 04 月 17 日

《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

■ 核心观点

短期玻璃连续三周去库，带动玻璃期货价格短期止跌企稳。自 3 月底以来，玻璃期货价格止跌企稳。我们认为，主要是短期来自于库存和成本支撑两方面驱动：

- 首先，短期玻璃连续去库，带动预期改善。根据隆众石化数据显示，截止 4 月 19 日，浮法玻璃库存量为 5919.6 万重量箱，环比下降 117.8 万重量箱，环比下降 2%。从趋势来看，浮法玻璃库存自高位已经连续 3 周去库。
- 其次，价格角度，成本支撑价格企稳。从价格角度看，当前浮法玻璃的生产利润整体处于低位。其中，4 月 5 日浮法玻璃煤制气生产毛利 212 元/吨，石焦油生产毛利 412 元/吨，天然气生产毛利 127 元/吨。因此，考虑到玻璃价格已经距离成本线距离较近，在成本支撑下，也带动了价格的企稳。

中长期看，下游需求决定玻璃价格上涨持续性，地产竣工仍然偏弱，耐心等待板块修复。尽管在库存以及成本支撑下，玻璃价格短期企稳，但考虑到玻璃板块下游需求集中在地产端，且 2024 年 3 月房屋竣工面积累计增速为 -20.7%，降幅较 2 月扩大，显示下游需求仍然偏弱。因此，我们认为，板块当前仍然处于筑底阶段，进一步修复还需关注下游地产需求。

行业重点数据跟踪：

水泥核心观点：过去一周（4.15-4.19）全国水泥均价周环比上涨 0.5%，分区域看，华东及中南地区均价明显抬升。以中南地区湖南省为例，部分水泥企业通知涨价 30 元/吨，一方面，需求端 4 月 10 日公布了《2024 年省重点建设项目和第一批省重点前期工作项目名单》，重点项目有望加码；另一方面，供给端各企业积极错峰减产，带动供应收窄。利润方面看，本周煤炭价格环比小幅抬升，水泥利润环比收窄 5.76%。

平板玻璃：过去一周（4.15-4.19）从库存角度来看，4 月 19 日全国浮法玻璃样本企业总库存 257.59 万吨，环比 -1.41%，继续处于去库状态。成本端方面，纯碱价格止跌，4 月 18 日国内纯碱厂家总库存 89.09 万吨，环比下降 0.4%，纯碱企业库存进一步回落。

光伏玻璃：过去一周（4.15-4.19）光伏玻璃价格 26.5 元/平方米，本周价格环比持平。供应端，2024 年第 16 周周度产量为 52.6 万吨，产量周环比 +7.52%，产量环比扩大。同时，库存端看，4 月 19 日库存周环比下降 2.01%，光伏玻璃去库。

玻纤：过去一周（4.15-4.19）玻纤价格周环比继续持平。行业方面，据新闻显示，4 月 15 日中国巨石发布新一轮调价通知，自 4 月 15 日起，7628 电子布每米复价 0.2-0.3 元，相关规格的电子纱每吨复价 400 至 600 元。此次调价，是继 3 月 25 日第一轮调价后的第二轮涨价。我们认为，玻纤价格底部回升，基本面有改善预期，有望带动利润修复。

碳纤维：过去一周（4.15-4.19）碳纤维价格整体持稳。供给端看，本周产量和开工率分别有不同程度抬升，行业进一步累库。

■ 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。因此，关注建材板块底部机会。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，中国巨石第二轮提价，玻纤提价有望带动盈利底部改善，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：去库支撑玻璃短期企稳，关注玻纤二次提价	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：玻璃主力合约收盘价（元/吨）	5
图 2：浮法玻璃库存连续 3 周去库（万重量箱）	5
图 3：玻璃生产毛利（元/吨）	6
图 4：房屋竣工累计面积及同比	6
图 5：申万一级行业周度涨跌幅对比	7
图 6：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比	7
图 7：建筑材料子板块周度涨跌幅对比	7
图 8：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10	8
图 9：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10	8
图 10：全国水泥平均价格（元/吨）（分年度）	9
图 11：各区域水泥历史平均价格（元/吨）	9
图 12：全国水泥库容比（%）（分年度）	9
图 13：8 省水泥库存（万吨）	9
图 14：秦皇岛港动力煤平仓价	9
图 15：全国行业毛利（元/吨）	9
图 16：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）	10
图 17：玻璃库存量（万吨）	10
图 18：玻璃周度产量	10
图 19：平板玻璃周度开工率	10
图 20：重质纯碱价格	11
图 21：纯碱开工率	11
图 22：3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价	11
图 23：光伏玻璃库存	11
图 24：光伏玻璃周度产量	12
图 25：光伏玻璃开工率	12
图 26：2400tex 缠绕直接纱价格	12
图 27：玻纤企业产量	12
图 28：碳纤维主流产品价格	13

图 29: 碳纤维工厂库存	13
图 30: 碳纤维周度产量	13
图 31: 碳纤维周度开工率.....	13

1. 周观点：去库支撑玻璃短期企稳，关注玻纤二次提价

短期玻璃连续三周去库，带动玻璃期货价格短期止跌企稳。自3月底以来，玻璃期货价格止跌企稳。我们认为，主要是短期来自于库存和成本支撑两方面驱动：

- 首先，短期玻璃连续去库，带动预期改善。根据隆众石化数据显示，截止4月19日，浮法玻璃库存量为5919.6万重量箱，环比下降117.8万重量箱，环比下降2%。从趋势来看，浮法玻璃库存自高位已经连续3周去库。
- 其次，价格角度，成本支撑价格企稳。从价格角度看，当前浮法玻璃的生产利润整体处于低位。其中，4月5日浮法玻璃制气生产毛利212元/吨，石焦油生产毛利412元/吨，天然气生产毛利127元/吨。因此，考虑到玻璃价格已经距离成本线距离较近，在成本支撑下，也带动了价格的企稳。

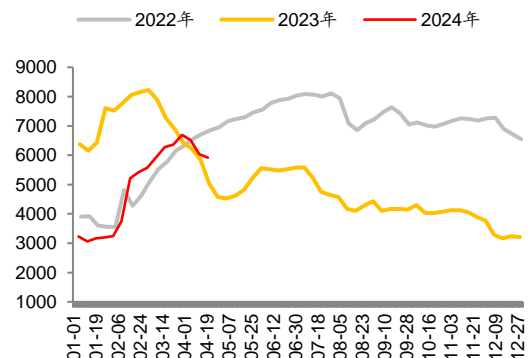
中长期看，下游需求决定玻璃价格上涨持续性，地产竣工仍然偏弱，耐心等待板块修复。尽管在库存以及成本支撑下，玻璃价格短期企稳，但考虑到玻璃板块下游需求集中在地产端，且2024年3月房屋竣工面积累计增速为-20.7%，降幅较2月扩大，显示下游需求仍然偏弱。因此，我们认为，板块当前仍然处于筑底阶段，进一步修复还需关注下游地产需求。

图 1：玻璃主力合约收盘价（元/吨）



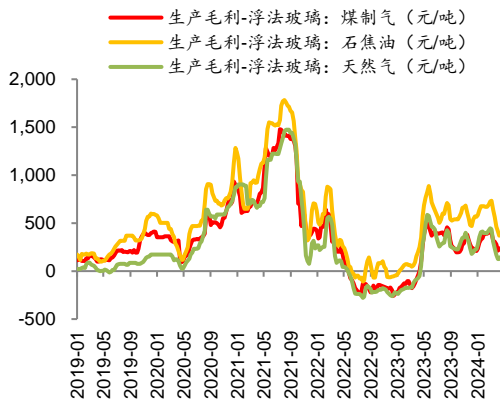
资料来源：隆众石化，上海证券研究所

图 2：浮法玻璃库存连续 3 周去库（万重量箱）



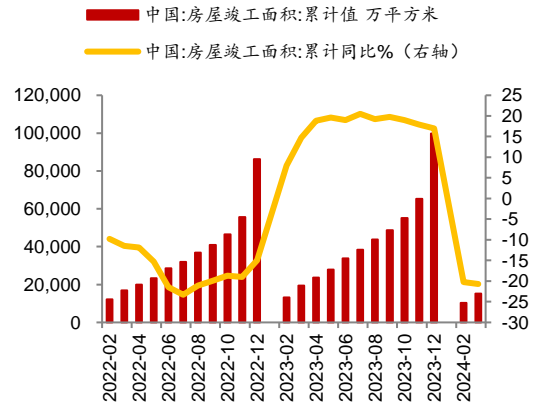
资料来源：隆众石化，上海证券研究所

图 3：玻璃生产毛利（元/吨）



资料来源：隆众石化，上海证券研究所

图 4：房屋竣工累计面积及同比



资料来源：Wind，上海证券研究所

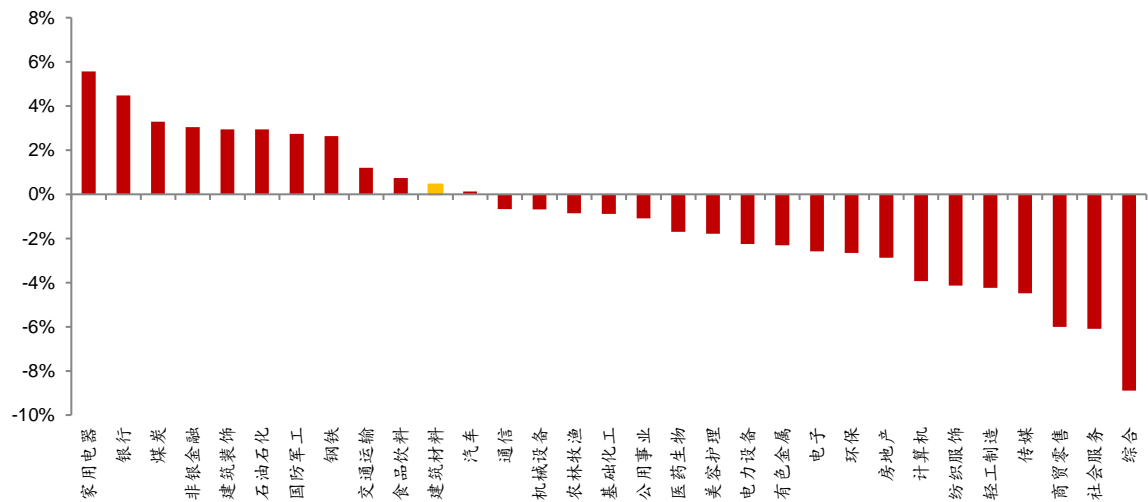
投资策略方面，当前建材处于底部，但在价格触底之后，近期包括水泥、玻纤等价格均有提价修复利润动力。因此，关注建材板块底部机会。一是可以建议关注业绩具有韧性的消费建材龙头，关注龙头公司伟星新材等；二是关注二三季度需求释放，供需边际改善，成本端纯碱价格下降带来盈利弹性的光伏玻璃板块，建议关注信义光能、福莱特、信义玻璃等。三是关注下游新项目有望提速，资金到位率改善的水泥板块，建议关注华新水泥、海螺水泥。此外，中国巨石第二轮提价，玻纤提价有望带动盈利底部改善，建议关注中国巨石。

2. 行情回顾

2.1 板块行情回顾

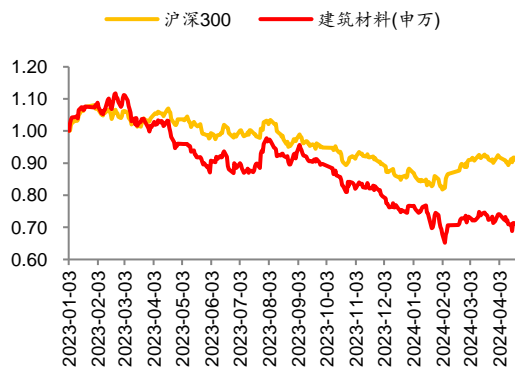
过去一周（4.15-4.19）申万建筑材料行业指数上涨 0.44%，跑输沪深 300 指数 1.45 个百分点，在 31 个申万一级行业中，排名第 11 位。建筑材料二级子行业中，玻璃玻纤上涨 4.79%，水泥下跌 0.33%，装修建材下跌 1.73%。

图 5：申万一级行业周度涨跌幅对比



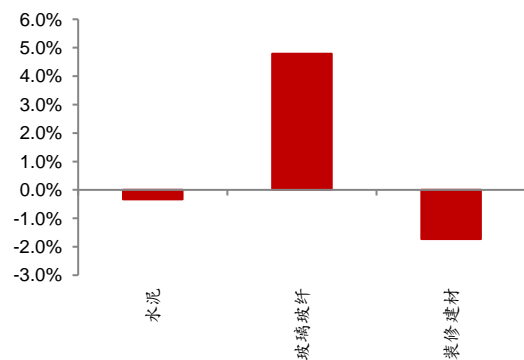
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 6：2023 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 7：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：中铁装配（+27.7%）、中交设计（+21.7%）、中国巨石（+14.9%）、中材科技（+12.2%）、鲁阳节能（+6.3%）。

表现排名后五：ST 深天 (-22.4%)、金圆股份 (-19.1%)、扬子新材 (-17.3%)、金刚光伏 (-17.3%)、聚力文化 (-17.2%)。

图 8：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	中铁装配	27.7%	-26.1	4.91
2	中交设计	21.7%	14.0	1.98
3	中国巨石	14.9%	15.8	1.68
4	中材科技	12.2%	13.0	1.56
5	鲁阳节能	6.3%	13.2	2.38
6	北新建材	6.2%	14.8	2.23
7	伟星新材	5.6%	18.8	4.81
8	兔宝宝	3.4%	16.2	2.79
9	森泰股份	3.4%	33.1	1.28
10	海螺水泥	3.0%	11.8	0.66

资料来源：iFind，上海证券研究所

图 9：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	ST 深天	-22.4%	-1.7	5.63
2	金圆股份	-19.1%	-7.1	0.76
3	扬子新材	-17.3%	-35.4	4.99
4	金刚光伏	-17.3%	-9.9	-22.09
5	聚力文化	-17.2%	-3.3	2.73
6	韩建河山	-16.0%	-3.8	1.90
7	纳川股份	-14.5%	-6.7	1.52
8	国统股份	-13.7%	-7.4	1.90
9	中旗新材	-13.6%	38.4	2.06
10	福建水泥	-13.2%	-5.3	1.12

资料来源：iFind，上海证券研究所

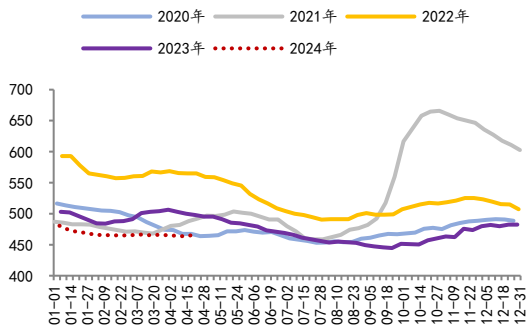
3 行业重点数据跟踪

3.1 水泥

水泥核心观点：过去一周（4.15-4.19）全国水泥均价周环比上涨 0.5%，分区域看，华东及中南地区均价明显抬升。以中南地区湖南省为例，部分水泥企业通知涨价 30 元/吨，一方面，需求端 4 月 10 日公布了《2024 年省重点建设项目和第一批省重点前期工作项目名单》，重点项目有望加码；另一方面，供给端各企业积极错峰减产，带动供应收窄。利润方面看，本周煤炭价格环比小幅抬升，水泥利润环比收窄 5.76%。

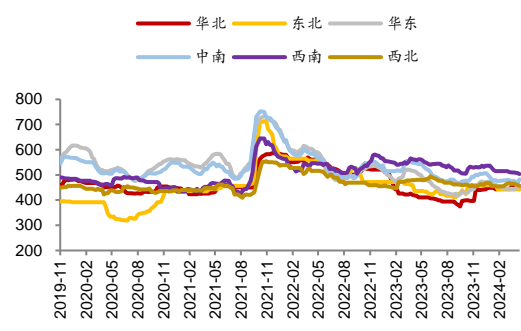
水泥价格：4 月 19 日全国水泥平均价 465.77 元/吨，周环比变化+0.5%。分地区看，华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥平均价格，周环比变化-0.9%/0%/+1.3%/+3.2%/-0.7%/-0.9%，华东及中南均价明显抬升。以中南地区湖南省为例，根据百年建筑信息显示，部分水泥企业通知于 16 日对各规格品质上涨 30 元/吨。一方面，需求端，4 月 10 日公布了《2024 年省重点建设项目和第一批省重点前期工作项目名单》，随着重点项目的加码，需求有望改善；另一方面，供给端看，各企业积极错峰减产，带动供应收窄。

图 10: 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

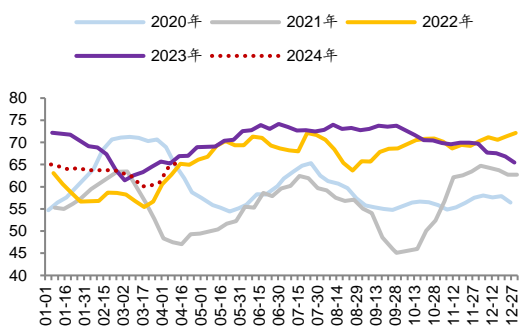
图 11: 各区域水泥历史平均价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

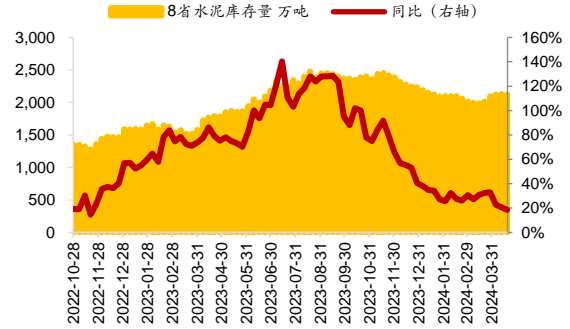
水泥库存: 4月19日8省水泥库存量为2119.9万吨, 周环比变化-0.6%, 库存止升回落。

图 12: 全国水泥库容比 (%) (分年度)



资料来源: iFind, 上海证券研究所

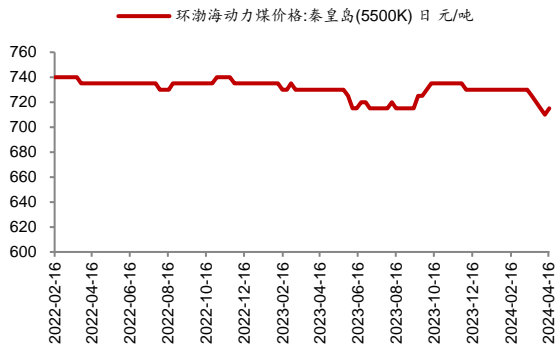
图 13: 8省水泥库存 (万吨)



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

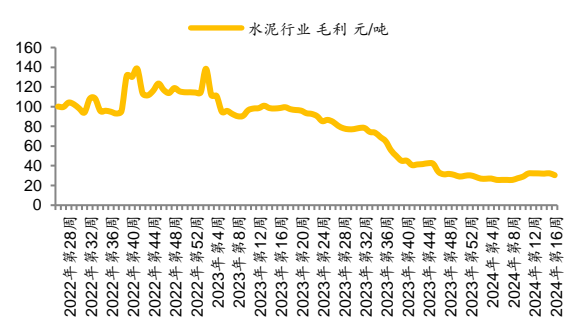
水泥利润: 成本方面, 4月17日秦皇岛动力煤(Q5500K)平仓价为715元/吨, 周环比变化+0.7%, 成本端煤炭价格略有回升; 2024年第16周(4.13-4.19)水泥行业工艺理论利润30.43元/吨, 周环比下降5.76%, 利润收窄。

图 14: 秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源: iFind, 上海证券研究所

图 15: 全国行业毛利 (元/吨)



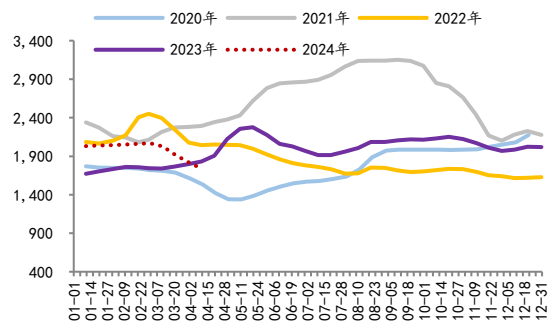
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.2 平板玻璃

平板玻璃核心观点：过去一周（4.15-4.19）从库存角度来看，4月19日全国浮法玻璃样本企业总库存257.59万吨，环比-1.41%，继续处于去库状态。成本端方面，纯碱价格止跌，4月18日国内纯碱厂家总库存89.09万吨，环比下降0.4%，纯碱企业库存进一步回落。

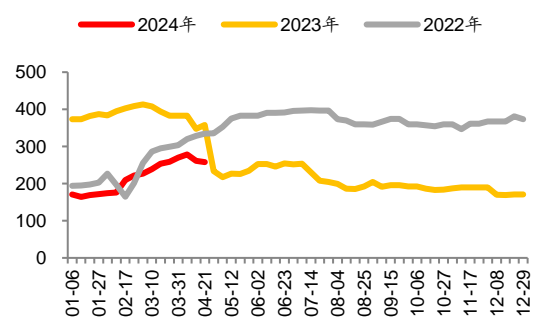
玻璃价格和库存：价格方面，4月10日全国4.8/5mm浮法平板玻璃价格为1734元/吨，环比变化-4.1%，现货玻璃价格降幅收窄。库存方面，4月19日全国浮法玻璃样本企业总库存257.59万吨，环比-1.41%，继续处于去库状态。

图 16：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

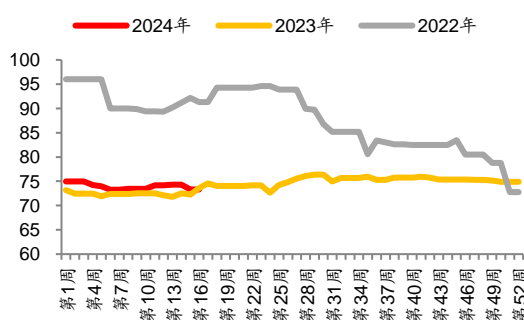
图 17：玻璃库存量（万吨）



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

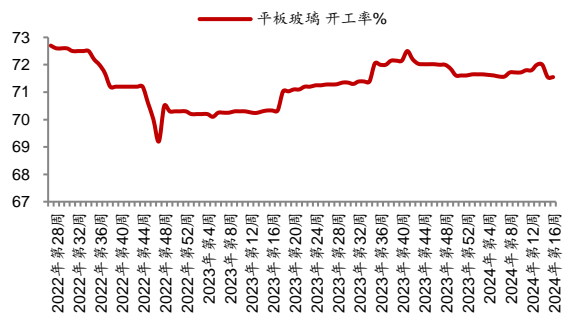
玻璃产量和开工率：根据百川盈孚数据，产量方面，2024年第16周（4.13-4.19）玻璃产量为73.35万吨，周环比持平；开工率方面，第16周（4.13-4.19）平板玻璃开工率为71.55%，周环比持平。

图 18：玻璃周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

图 19：平板玻璃周度开工率

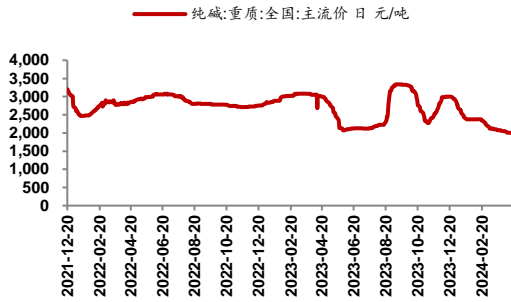


资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

纯碱价格和开工率：纯碱价格方面，4月19日全国重质纯碱中间价为2018.75元/吨，周环比变化+0.62%，纯碱价格止跌。开工率方面，4月18日纯碱开工率为85.61%，周环比变化+0.9个百

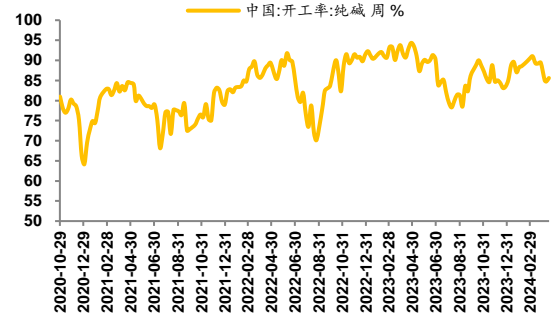
分点。库存方面，根据隆众资讯数据显示，4月18日国内纯碱厂家总库存89.09万吨，环比下降0.4%，纯碱企业库存进一步回落。

图 20: 重质纯碱价格



资料来源: iFind, 上海证券研究所

图 21: 纯碱开工率



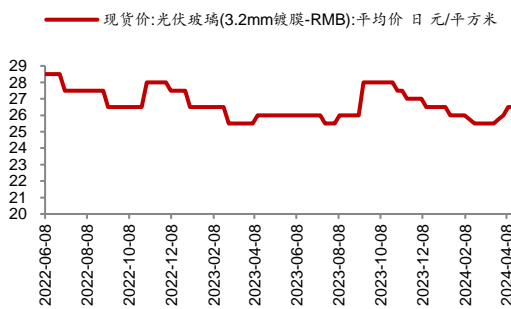
资料来源: Wind, 上海证券研究所

3.3 光伏玻璃

光伏玻璃核心观点: 过去一周(4.15-4.19)光伏玻璃价格26.5元/平方米,本周价格环比持平。供应端,2024年第16周周度产量为52.6万吨,产量周环比+7.52%,产量环比扩大。同时,库存端看,4月19日库存周环比下降2.01%,光伏玻璃去库。

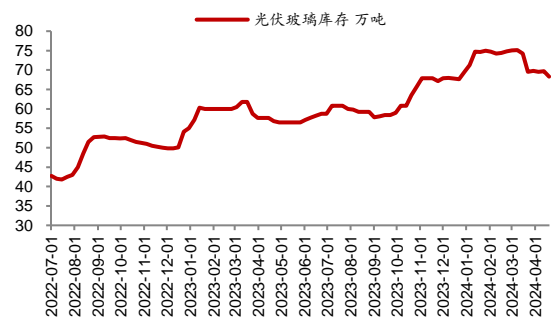
光伏玻璃价格和库存: 价格方面,4月17日,3.2mm镀膜光伏玻璃现货平均价为26.50元/平方米,周环比持平。库存方面,根据百川盈孚数据,4月19日光伏玻璃库存量为68.3万吨,周环比变化-2.01%,库存回落。

图 22: 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

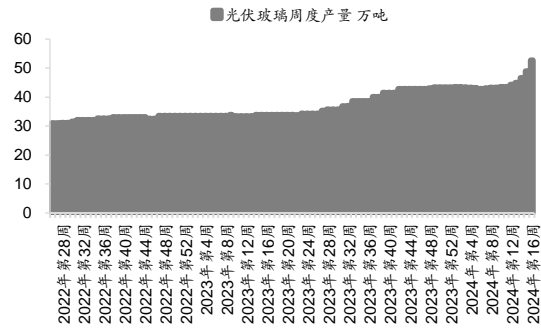
图 23: 光伏玻璃库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

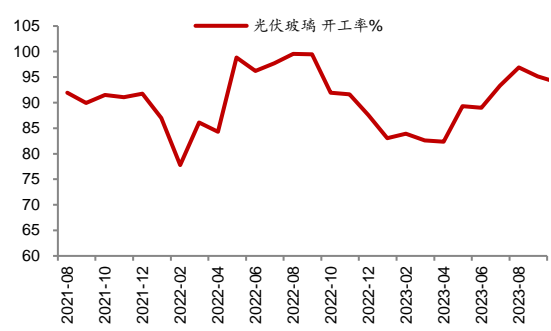
光伏玻璃产量和开工率: 根据百川盈孚数据,2024年第16周(4.13-4.19)光伏玻璃周度产量为52.6万吨,产量周环比+7.52%,产量环比进一步扩大。2024年3月光伏玻璃开工率92.29%,较2024年2月上升0.27个百分点,开工率小幅回升。

图 24: 光伏玻璃周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 25: 光伏玻璃开工率



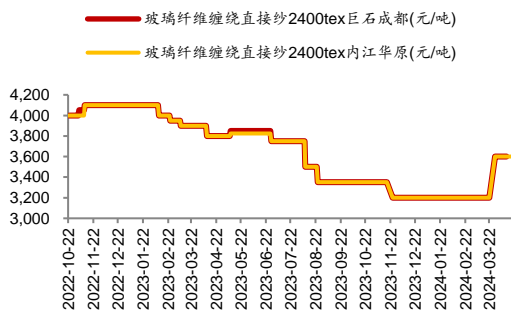
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.4 玻纤

玻纤核心观点: 过去一周 (4.15-4.19) 玻纤价格周环比继续持平。行业方面, 据新闻显示, 4 月 15 日中国巨石发布新一轮调价通知, 自 4 月 15 日起, 7628 电子布每米复价 0.2-0.3 元, 相关规格的电子纱每吨复价 400 至 600 元。此次调价, 是继 3 月 25 日第一轮调价后的第二轮涨价。我们认为, 玻纤价格底部回升, 基本面有改善预期, 有望带动利润修复。

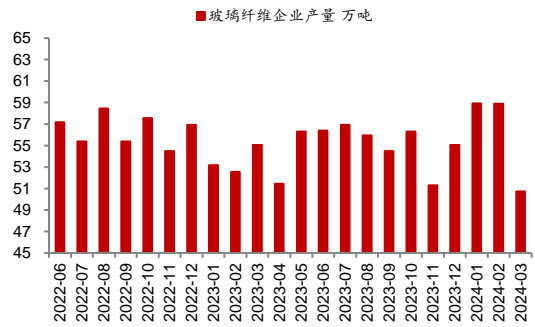
玻纤价格和产量: 根据百川盈孚数据, 4 月 19 日玻璃纤维缠绕直接纱 2400tex 巨石成都为 3600 元/吨, 内江华原为 3600 元/吨, 周环比持平。产量方面, 2024 年 3 月玻纤企业产量为 50.73 万吨, 月环比变化-13.84%, 产量回落。

图 26: 2400tex 缠绕直接纱价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 27: 玻纤企业产量



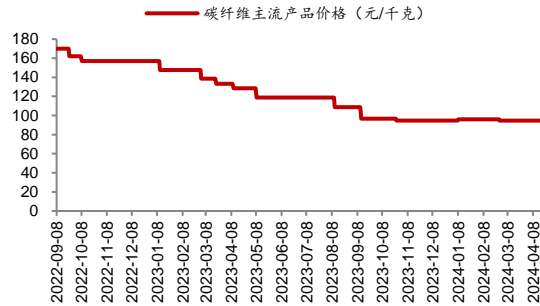
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.5 碳纤维

碳纤维核心观点: 过去一周 (4.15-4.19) 碳纤维价格整体持稳。供给端看, 本周产量和开工率分别有不同程度抬升, 行业进一步累库。

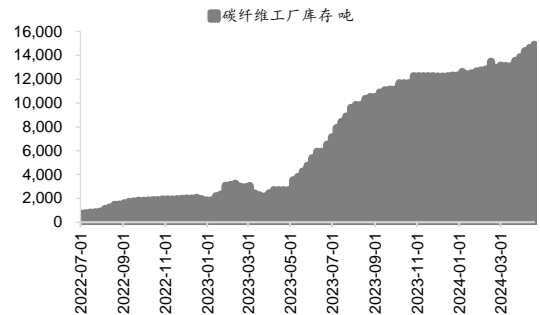
碳纤维价格和库存：根据百川盈孚数据，价格方面，4月19日碳纤维主流产品价格为94.75元/千克，周环比持平。库存方面，4月19日库存量为14880吨，周环比变化1.85%。

图 28：碳纤维主流产品价格



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

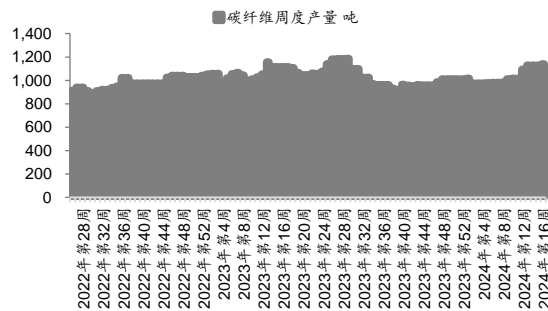
图 29：碳纤维工厂库存



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

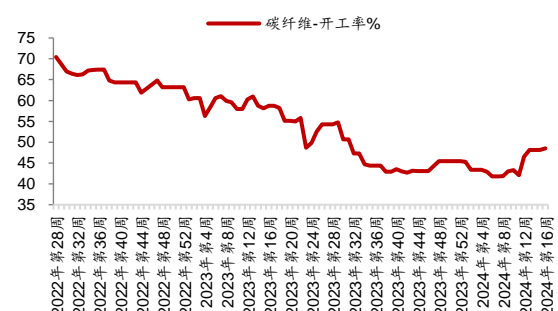
碳纤维产量和开工率：根据百川盈孚数据，2024年第16周(4.13-4.19)碳纤维产量为1138吨，周环比+0.89%；开工率方面，2024年第16周(4.13-4.19)碳纤维开工率为48.56%，开工率抬升0.91个百分点。

图 30：碳纤维周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

图 31：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。