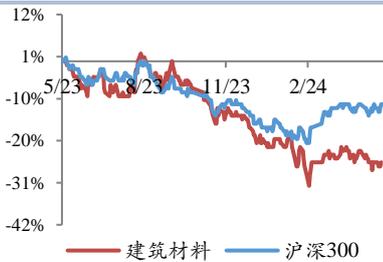


核心城市地产政策持续优化，成都全面解除限购

行业评级：增持

报告日期：2024-04-29

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：jijuxi@hazq.com

相关报告

1.2024Q1 公募持仓点评：建材行业占比7年新低，玻璃、玻纤关注度有所提升 2024-04-26

2.每周观点：专项债发行有望加速，玻纤价格持续调涨 2024-04-22

3.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

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

核心城市房地产政策持续优化。本周北京市住建委发布通知，2024年4月23日签订购房网签合同，且离婚不满一年的房贷申请人，如家庭名下在本市无成套住宅，执行首套房信贷政策；各银行结合本机构经营状况、客户风险状况等因素合理确定每笔贷款的具体首付款比例和利率水平；目前北京市首套房贷利率城六区以外为3.95%，城六区以内为4.05%。本周成都市住建局发布通知，自4月29日起，成都市商品住房项目不再实施公证摇号选房，由企业自主销售，同时成都市全市范围内住房交易不再审核户籍、社保等购房条件，不再限制购买套数。本周深圳市开展住房“以旧换新”活动，时间为2024年5月1日至2025年4月30日，活动面向本市区域内所有计划出售二手房商品住房并购买新建商品住房的购房居民，开展“卖旧+买新”的换房联动。

玻纤涨价逐步落地，巨石盈利预期改善。本周中国巨石发布2024年一季度报，实现营业收入33.82亿元，同比减少7.86%；实现归母净利润3.50亿元，同比减少61.97%；实现扣非归母净利润1.68亿元，同比减少65.95%。由于2024年一季度玻纤行业竞争进一步加剧，传统需求处于淡季，公司玻纤及粗纱电子布产品售价持续下滑，影响短期业绩。2024Q1公司实现毛利率20.13%，十年新低，同比下降9.78pct；实现净利率10.78%，同比下降15.10pct。公司于3月底4月初分别对粗纱部分产品和电子布进行了不同程度的复价：粗纱方面，直接纱复价200-400元/吨，丝饼纱（合股纱）复价300-600元/吨（已签订的合同仍按原合同执行）；电子布方面，按照G75纱复价400-600元/吨，7628电子布复价0.2-0.3元/米。目前来看复价效果显著，下游接纳情况良好；考虑到Q2为玻纤传统旺季，我们认为玻纤涨价或仍具备一定持续性。

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0.18%，库容比下降1.59pct**

本周全国高标水泥含税均价为361.45元/吨，环比下降0.18%。本周全国水泥市场价格环比回落。价格下调主要是上海、河南和江苏南部地区，幅度10-30元/吨；价格上涨区域为浙江沿海和湖南局部地区，幅度15-30元/吨；公布上涨地区为京津冀、东北三省和海南，幅度20-60元/吨。本周全国水泥库容比67.46%，环比上周下降1.59pct，较上月同比上升3.64pct，较去年同期下降2.54pct。本周水泥出货率50.00%，环比上周下降0.48pct，较上月同比上升3.42pct，较去年同期下降13.47pct。

● **玻璃：浮法均价环比下降0.9%，库存环比上升1.24pct**

全国浮法玻璃均价1721元/吨，周环比下降0.9%。截止2024年4月25日，本周全国样本企业总库存5993.2万重箱，环比增加1.24%，同比上升2.37%，库存天数24.6天，较上期增加0.2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，周环比不变，年同比减少 1.35%。2024 年 3 月全国光伏新增装机 45.74GW，同比增长 244.17%。

● **玻纤：无碱粗纱价格持续上涨，电子纱价格涨后暂稳**

本周国内无碱粗纱市场价格稳中上调，厂家报价周内多有调涨，多数合股纱价格亦有上调。无碱粗纱月内厂库削减明显下，部分厂库存已处低位水平，且短期供应端压力有所缓解。截至目前，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3350-3600 元/吨不等，环比持平。本周电子纱市场价格涨后暂稳，前期价格提涨后新价周内逐步落实，近期下游电子布出货亦有好转。下游深加工环节来看，CLL 现阶段订单有所增量。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 26 日，丙烯腈现货价约 10800 元/吨，周环比上升 1.89%。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 26 日国内碳纤维库存 15190 吨，周环上升 2.08%。其中东北、华东、西北库存分别为 7820、5920、1450 吨，环比 120/100/90 吨。2024 年 3 月，国内碳纤维单月产量 4718 吨，环比上升 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	10
3.1 水泥：全国均价环比下降 0.18%，库容比下降 1.59PCT	10
3.2 玻璃：浮法均价环比下降 0.9%，库存环比上升 1.24PCT	11
3.3 玻纤：无碱粗纱价格持续上涨，电子纱价格涨后暂稳	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.....	7
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 26 日收盘价)	17

1 行业观点

核心城市房地产政策持续优化。本周北京市住建委发布通知，2024年4月23日签订购房网签合同，且离婚不满一年的房贷申请人，如家庭名下在本市无成套住宅，执行首套房信贷政策；各银行结合本机构经营状况、客户风险状况等因素合理确定每笔贷款的具体首付款比例和利率水平；目前北京市首套房贷利率城六区以外为3.95%，城六区以内为4.05%。本周成都市住建局发布通知，自4月29日起，成都市商品住房项目不再实施公证摇号选房，由企业自主销售，同时成都全市范围内住房交易不再审核户籍、社保等购房条件，不再限制购买套数。本周深圳市开展住房“以旧换新”活动，时间为2024年5月1日至2025年4月30日，活动面向本市区域内所有计划出售二手房商品住房并购买新建商品住房的购房居民，开展“卖旧+买新”的换房联动。

玻纤涨价逐步落地，巨石盈利预期改善。本周中国巨石发布2024年一季度报，实现营业收入33.82亿元，同比减少7.86%；实现归母净利润3.50亿元，同比减少61.97%；实现扣非归母净利润1.68亿元，同比减少65.95%。由于2024年一季度玻纤行业竞争进一步加剧，传统需求处于淡季，公司玻纤及粗纱电子布产品售价持续下滑，影响短期业绩。2024Q1公司实现毛利率20.13%，十年新低，同比下降9.78pct；实现净利率10.78%，同比下降15.10pct。公司于3月底4月初分别对粗纱部分产品和电子布进行了不同程度的复价：粗纱方面，直接纱复价200-400元/吨，丝饼纱（合股纱）复价300-600元/吨（已签订的合同仍按原合同执行）；电子布方面，按照G75纱复价400-600元/吨，7628电子布复价0.2-0.3元/米。目前来看复价效果显著，下游接纳情况良好；考虑到Q2为玻纤传统旺季，我们认为玻纤涨价或仍具备一定持续性。

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。

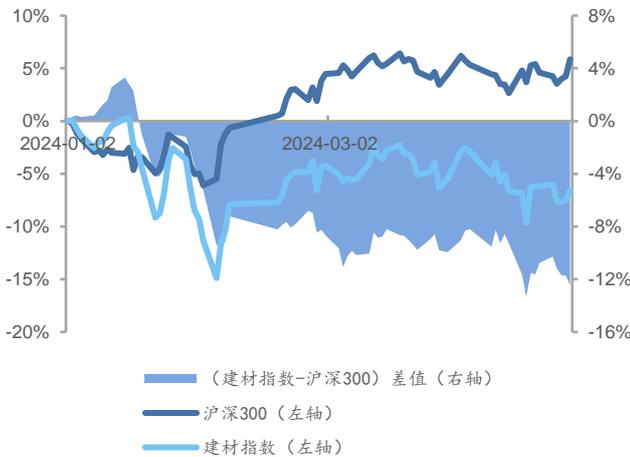
新材料重点关注药用玻璃和电子纱机会。①**药用玻璃**：近两年注射剂纳入集采占比逐渐提升，集采、一致性评价和关联审批政策形成联动。集采将推动药包材快速向中硼硅玻璃转型，管制品和模制品都将迎来高景气发展趋势；关联审批制度提高药企对药玻企业的筛选门槛，头部企业与下游客户粘性将进一步增强。②**电子纱**：下游需求恢复节奏优于粗纱，低库位运行且2024年无新增产能，预计2024年消费电子需求复苏将带来一定利润弹性。

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

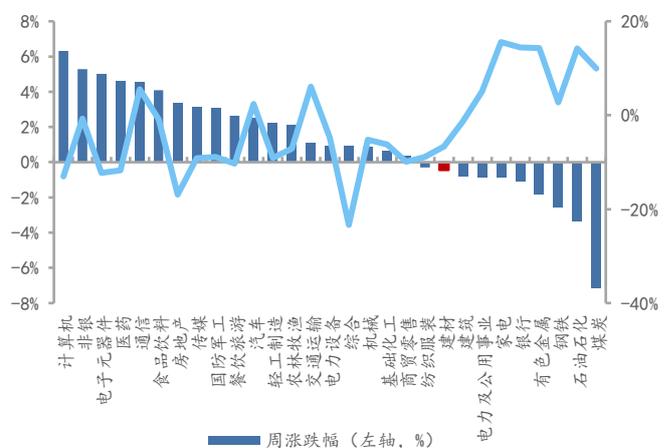
本周中信建材指数下跌0.45%，上证综指上涨0.76%，深证成指上涨1.99%，沪深300上涨1.20%。本周计算机、非银、电子元器件、医药、通信综合涨幅居前，煤炭、石油石化、钢铁、有色金属、银行涨幅居后。

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，消费建材上涨1.38%、水泥下跌0.46%、混凝土及外加剂下跌3.73%、玻璃及玻纤上涨1.77%、耐火材料上涨4.80%、装配式建筑上涨0.27%、新材料下跌0.07%。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	18.72	1.38%	-11.61%
水泥	21.08	-0.46%	-2.77%
混凝土及外加剂	52.79	-3.73%	-20.92%

玻璃及玻纤	16.68	1.77%	6.06%
耐火材料	15.48	4.80%	-6.32%
装配式建筑	27.10	0.27%	-17.13%
新材料	91.87	-0.07%	-13.79%
建材行业	19.85	-0.45%	-6.65%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

上周涨幅前五： 惠达卫浴、中国建材、海鸥住工、中国联塑、北京利尔。

上周跌幅前五： 山东药玻、中材科技、筑友智造科技、万年青、山东玻纤。

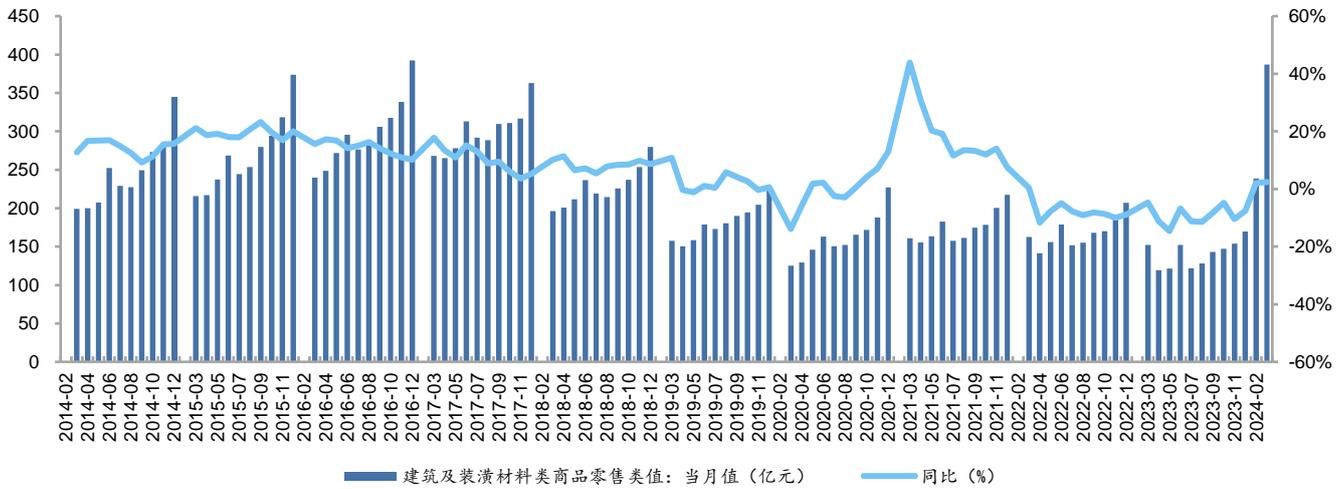
图表 4 涨幅跌幅前五公司

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
惠达卫浴	15.10%	-26.72%	山东药玻	-9.95%	11.37%
中国建材	10.62%	-9.58%	中材科技	-9.20%	-1.44%
海鸥住工	10.53%	-31.41%	筑友智造科技	-7.69%	-60.00%
中国联塑	10.44%	-19.61%	万年青	-5.25%	-21.14%
北京利尔	10.26%	-0.53%	山东玻纤	-4.69%	-23.48%

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。

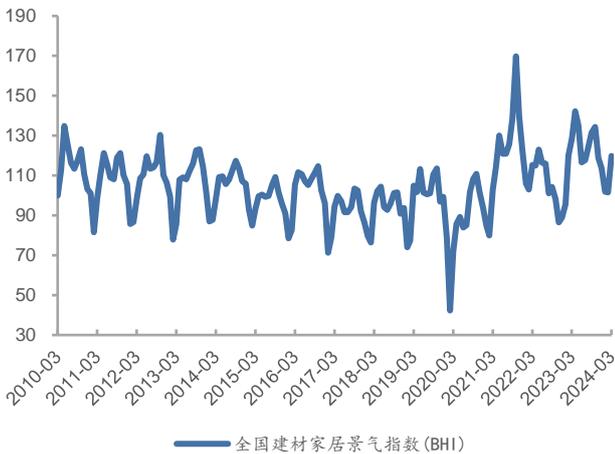
图表 5 建筑及装潢材料零售额（亿元）



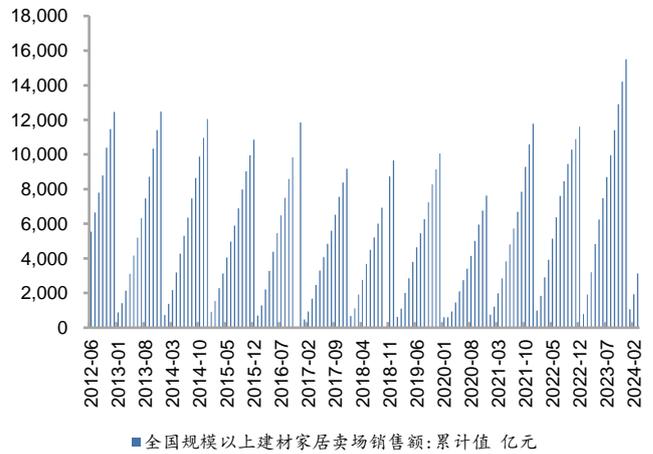
资料来源：iFinD，华安证券研究所

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



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
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。

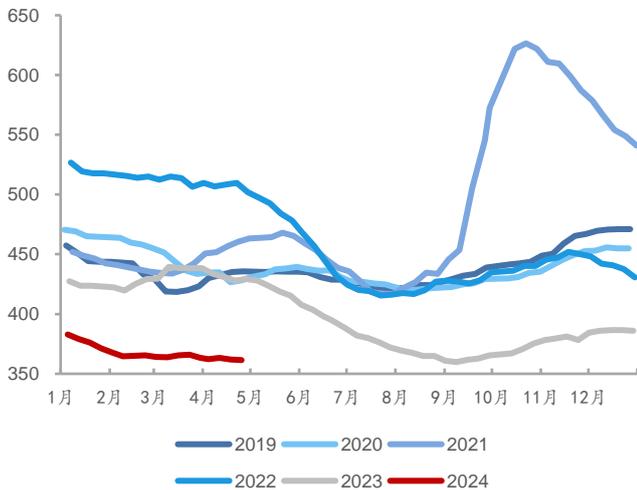
资料来源：中国建筑材料流通协会，华安证券研究所

3 行业基本数据

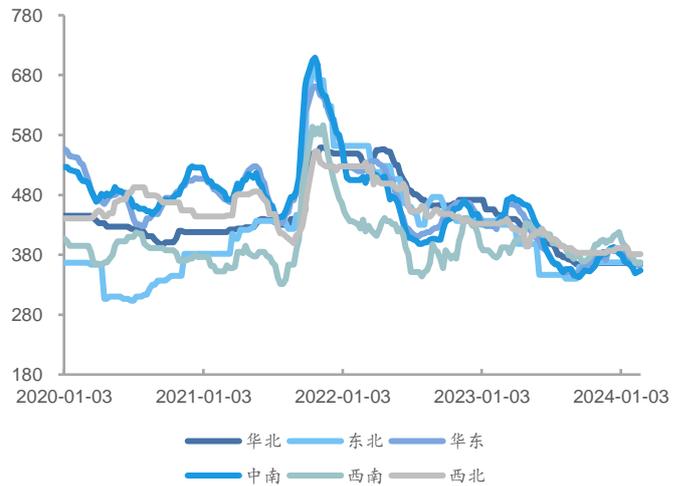
3.1 水泥：全国均价环比下降 0.18%，库容比下降 1.59pct

本周全国高标水泥含税均价为 361.45 元/吨，环比下降 0.18%。本周全国水泥市场价格环比回落。价格下调主要是上海、河南和江苏南部地区，幅度 10-30 元/吨；价格上涨区域为浙江沿海和湖南局部地区，幅度 15-30 元/吨；公布上涨地区为京津冀、东北三省和海南，幅度 20-60 元/吨。华北地区水泥价格尝试推涨。京津唐地区水泥企业公布价格上调 30 元/吨，错峰生产增加，水泥吨生产成本居高不下，加之前期价格推涨失败，企业多处于亏损状态，为提升运营质量，主导企业再次引领价格上涨。目前北京、唐山地区企业出货在 5-6 成水平，天津地区受资金短缺影响，工程项目延缓开工，企业日发货仅在 3-4 成，价格落实情况待跟踪。华东地区水泥价格趋弱运行。江苏南京地区水泥价格暂稳，天气情况较好，市场需求相对稳定，企业发货在 6-8 成，库存高位运行，受周边低价水泥影响，预计本地价格将趋弱运行。中南地区水泥价公布上调。广东珠三角及粤北地区水泥价格稳定，受强降雨天气影响，户外无法正常施工，同时道路积水，车辆运输受限，水泥需求环比大幅减少，企业发货仅在正常水平 3 成左右，库存升至高位，省内暂无二季度错峰生产计划。西南地区水泥继续推涨。四川成都地区水泥价格稳定，市场资金情况略有好转，下游工程项目施工进度较快，且天气情况较好，水泥需求环比略有提升，企业发货在 6-7 成，受益于错峰生产，库存快速降至中低位。

图表 8 全国重点区域（30 城）高标水泥价格（元/吨）



图表 9 全国六大区水泥价格走势（元/吨）

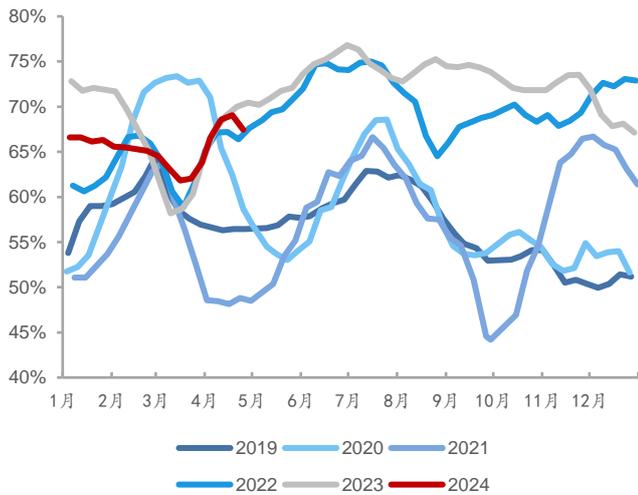


资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

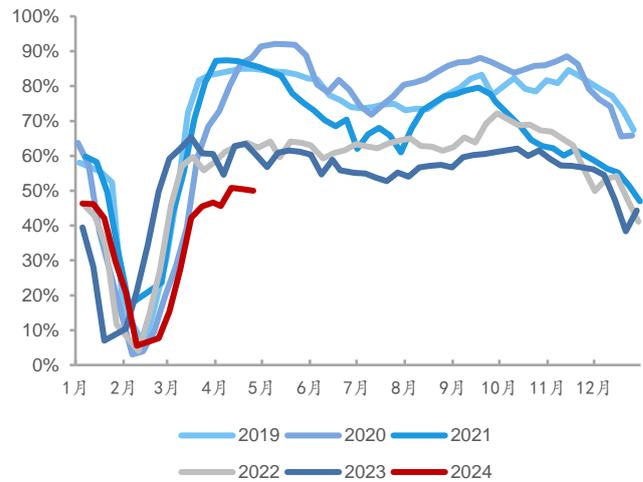
本周全国水泥库容比 67.46%，环比上周下降 1.59pct，较上月同比上升 3.64pct，较去年同期下降 2.54pct。本周水泥出货率 50.00%，环比上周下降 0.48pct，较上月同比上升 3.42pct，较去年同期下降 13.47pct。

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

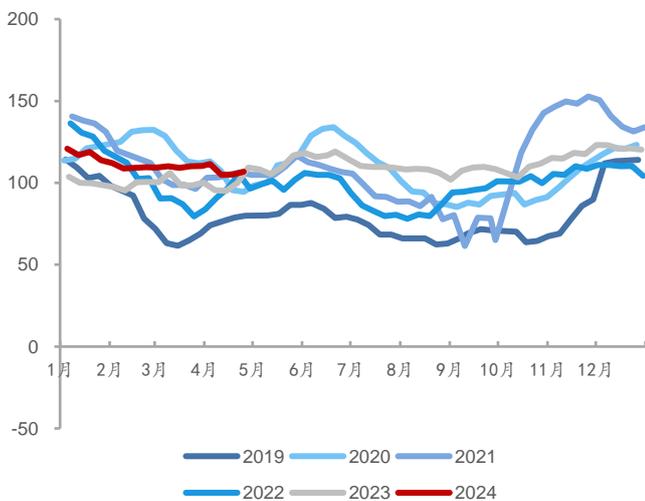
图表 11 全国水泥出货率 (%)



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

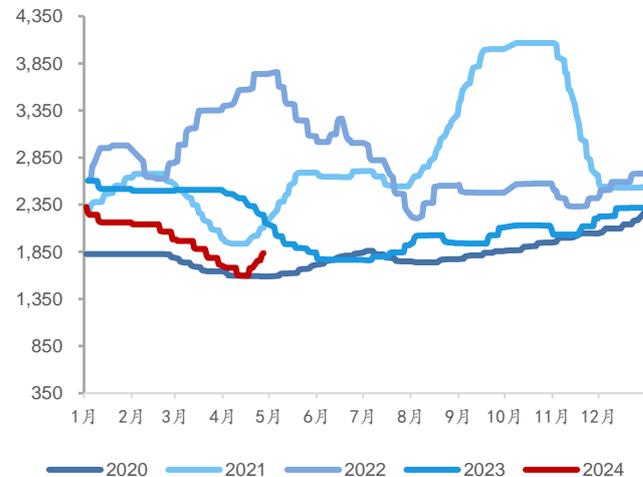
本周水泥熟料价格差为 106.73 元/吨，环比提升 1.76 元，低于去年同期水平。焦炭与煤炭价格走势接近，全国焦炭价格 1837 元/吨，周环比上涨 9.35%，年同比下降 18.28%；其中价格最高为西南地区 2190 元/吨，最低为华北地区 1765 元/吨。

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)



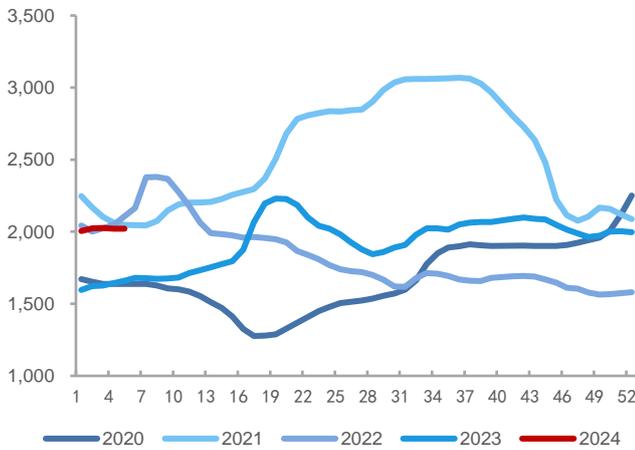
资料来源：iFinD，华安证券研究所

3.2 玻璃：浮法均价环比下降 0.9%，库存环比上升 1.24pct

全国浮法玻璃均价 1721 元/吨，周环比下降 0.9%。截止 2024 年 4 月 25 日，本周全国样本企业总库存 5993.2 万重箱，环比增加 1.24%，同比上升 2.37%，库存天数 24.6 天，较上期增加 0.2 天。国内浮法玻璃现货市场成交重心下滑。本周浮法玻璃成交一般，主流区域价格逐步下滑，但伴随着价格回落以及下游原料库存逐步消化，本周下旬贸易商及下游存在对华北及华中玻璃阶段性采购现象，从而支撑行业

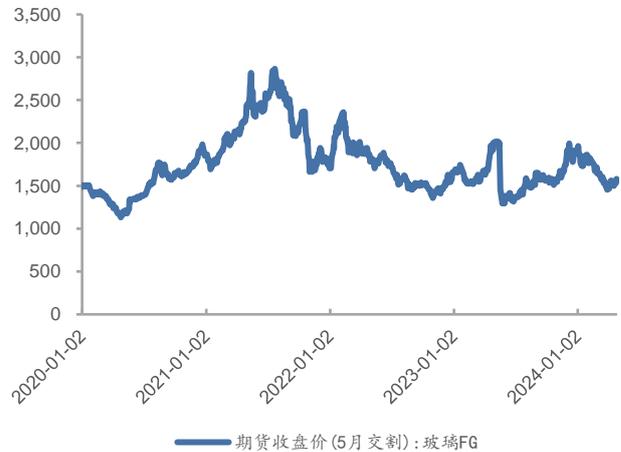
价格暂时企稳。华北市场整体成交尚可，但不同企业情况存差异，价格涨跌互现。沙河市场在情绪提振下，中下游适量补库，叠加部分厂家优惠政策下出货好转，库存削减，市场售价有所抬升，但亦有部分厂家出货不佳下视情况下调价格。华东市场本周价格弱稳运行，部分企业为提高产销，以价换量，产销情况不一，部分企业去库。华中市场本周价格多数持稳，出货情况不一，个别企业库存去化，多数企业库存上涨。华南：华南市场局部区域受降雨天气影响，多数企业出货较弱下，市场价格整体下调 2 元/重箱左右，企业整体库存增加。西南：西南市场整体交投情绪不高，下游多数消化前期库存为主，为刺激出货，部分企业市场成交灵活，企业库存增加。本周东北市场整体较为平稳，厂家出货较前期减弱，库存有所增加。本周西北市场弱势运行，厂家出货平平，市场价格略有松动，整体需求偏弱，业者采购谨慎。

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

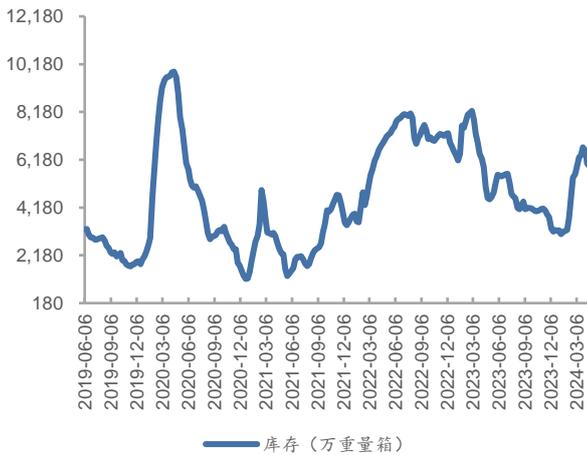
图表 15 玻璃 5 月交割合约期货收盘价（元/吨）



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 85.74%。本周以煤制气/天然气/石油焦为燃动力的单吨利润分别为 196/103/374 元，周环比分别变动-47/-46/-14 元，年同比分别变动-76/-182/-203 元。

图表 16 玻璃样本企业库存量 (万重量箱)



图表 17 不同燃料玻璃企业利润情况 (元/吨)

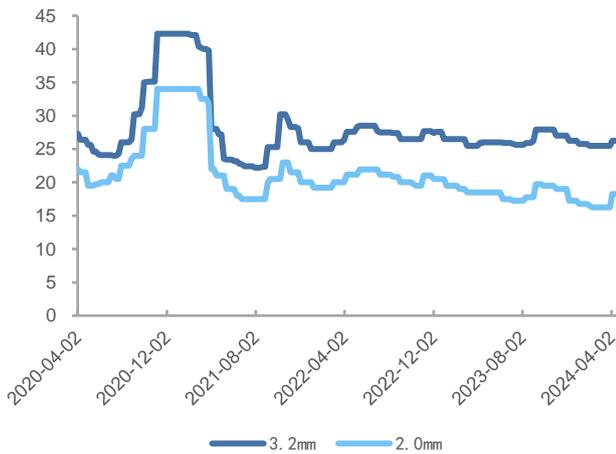


资料来源：隆众资讯，华安证券研究所

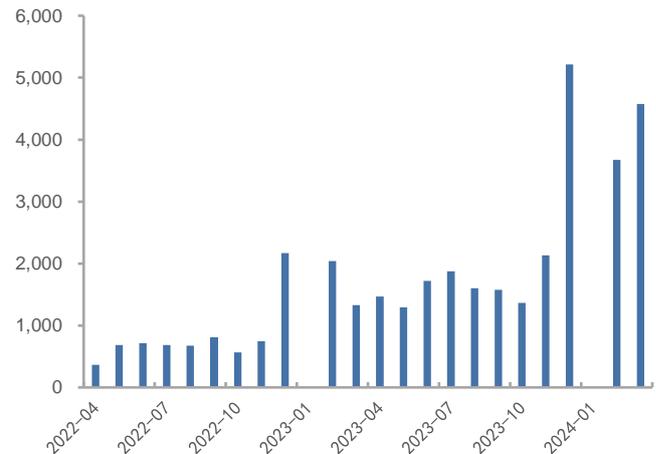
资料来源：隆众资讯，华安证券研究所

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，周环比不变，年同比减少 1.35%。2024 年 3 月全国光伏新增装机 45.74GW，同比增长 244.17%。

图表 18 光伏玻璃价格 (元/平方米)



图表 19 光伏新增装机量 (万千瓦)



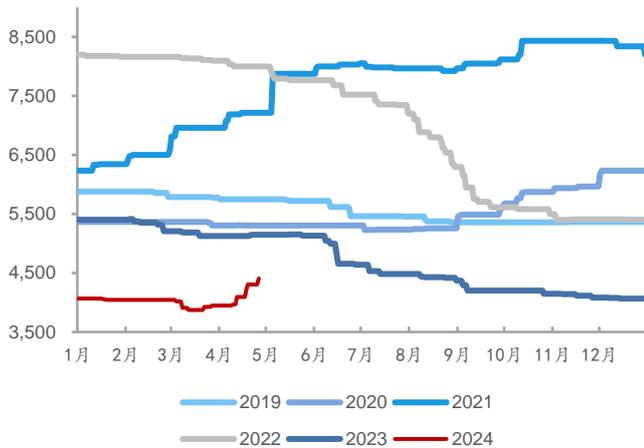
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

资料来源：iFinD，华安证券研究所

3.3 玻纤：无碱粗纱价格持续上涨，电子纱价格涨后暂稳

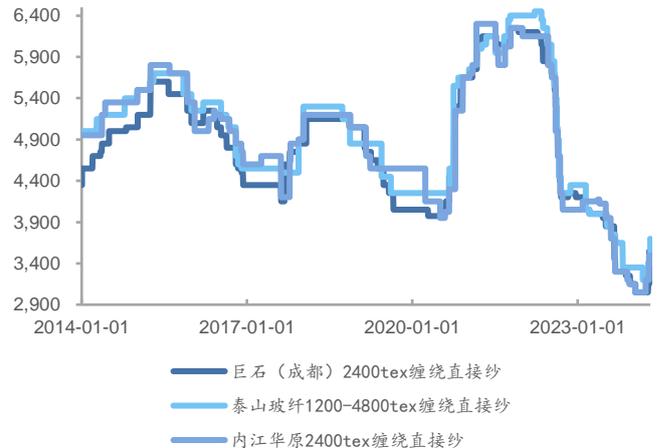
本周国内无碱粗纱市场价格稳中上调，厂家报价周内多有调涨，多数合股纱价格亦有上调。无碱粗纱月内厂库削减明显下，部分厂库存已处低位水平，且短期供应端压力有所缓解。截至目前，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3350-3600 元/吨不等，环比持平。

图表 20 无碱玻纤价格走势（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

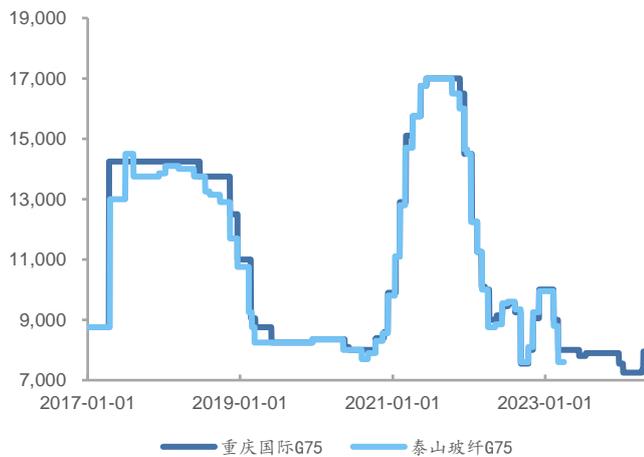
图表 21 2400tex 缠绕直接纱价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

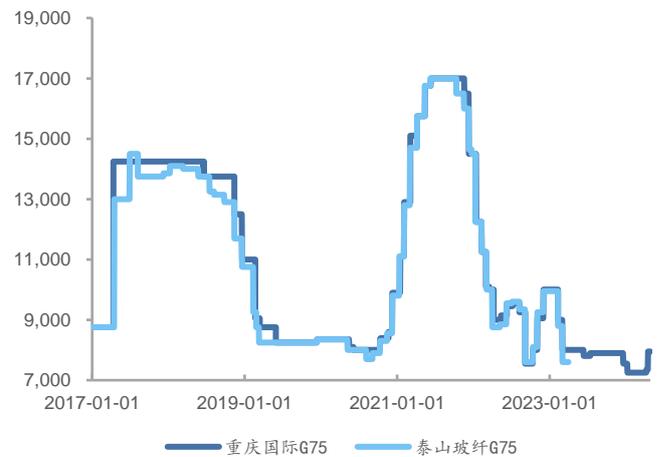
本周电子纱市场价格涨后暂稳，前期价格提涨后新价周内逐步落实，近期下游电子布出货亦有好转。下游深加工环节来看，CLL 现阶段订单有所增量。主流厂商电子布报价在 7950 元/吨左右。

图表 22 电子纱与粗纱价格对比（元/吨）



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

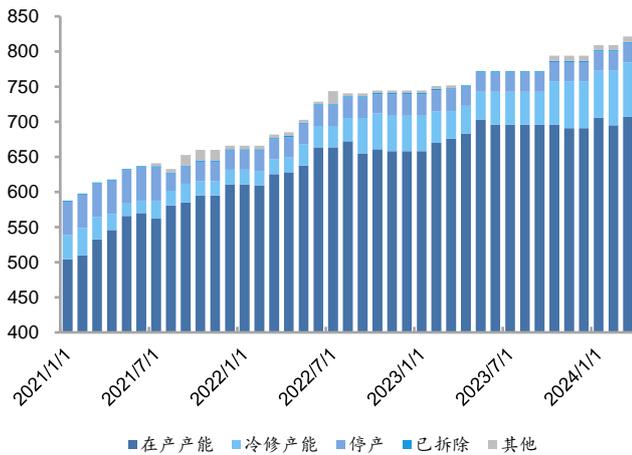
图表 23 主流厂商电子纱报价（元/吨）



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

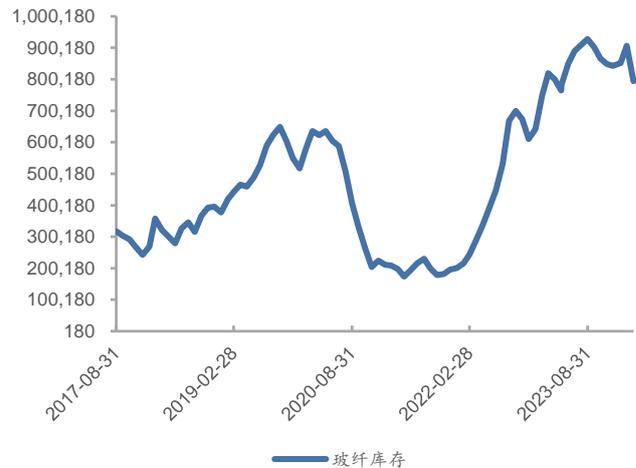
2024 年 3 月玻纤在产产能环比增长 1.73%，重点区域库存环比减少 12.40%。
2024 年 3 月国内玻纤纱总产能 813.7 万吨/年；在产产能 707 万吨，环比增长 1.73%。
3 月国内重点区域玻纤库存 79.4 万吨，环比减少 12.40%。

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)

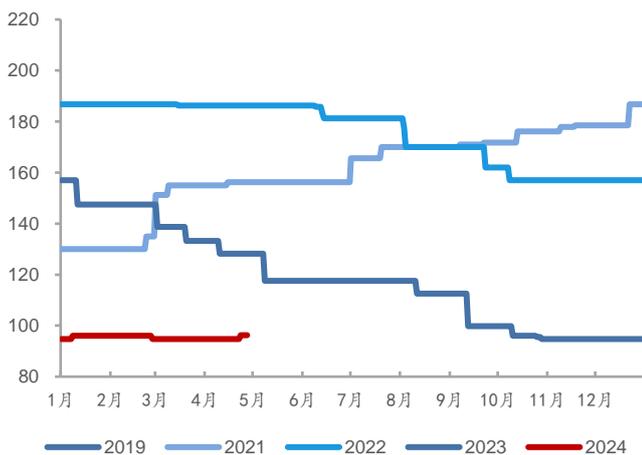


资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

3.4 碳纤维: 碳纤维价格持平, 丙烯腈价格环比上升

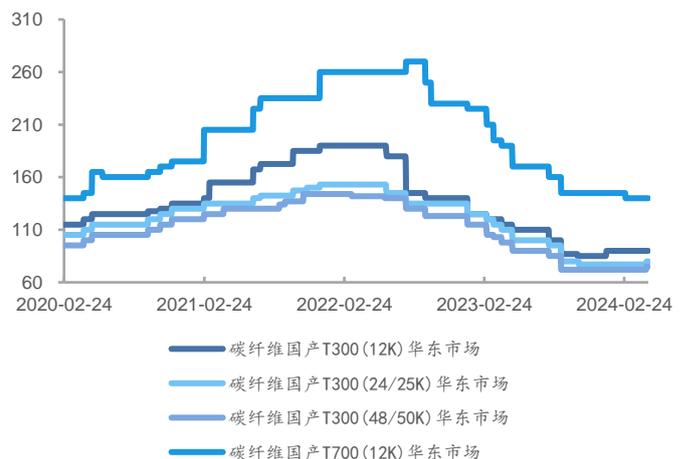
本周国内碳纤维市场均价 **96.25 公斤**, 环比持平, 年同比下降 **24.95%**。本周吉林化纤报价小幅上调 3000 元/吨, 主要基于原料丙烯腈市场价格持续走高, 但其他工厂报价仍然维持稳定, 积极出货为主, 下游市场需求维持清淡, 少量低价入市采购。截至目前, 国产 T300 级别 12K 碳纤维市场价格参考 90-95 元/千克; 国产 T300 级别 24/25K 碳纤维市场价格参考 75-80 元/千克; 国产 T300 级别 48/50K 碳纤维市场价格参考 72-75 元/千克; 国产 T700 级别 12K 碳纤维市场价格参考 140 元/千克。

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

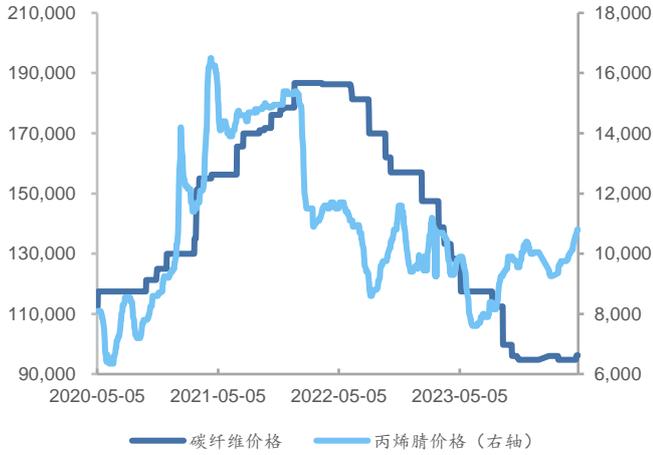
图表 27 T300/T700 大小丝束价格对比 (元/公斤)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

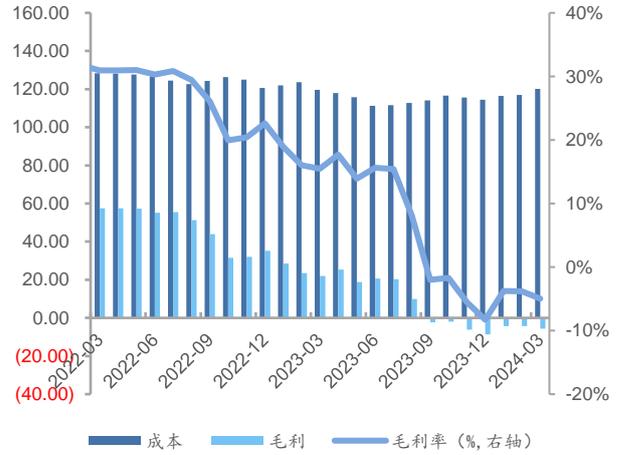
本周国内丙烯腈市场价格环比上升。截至 4 月 26 日, 丙烯腈现货价约 10800 元/吨, 周环比上升 1.89%。据百川盈孚数据, 2024 年 3 月, 碳纤维行业毛利率下降至 -4.96%。

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

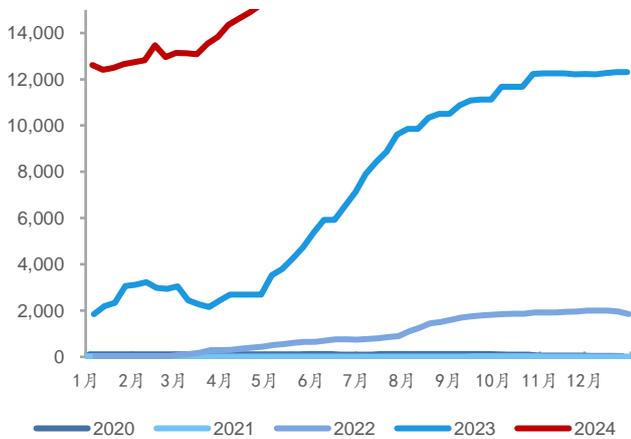
图表 29 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

截至4月26日国内碳纤维库存15190吨，周环上升2.08%。其中东北、华东、西北库存分别为7820、5920、1450吨，环比120/100/90吨。2024年3月，国内碳纤维单月产量4718吨，环比上升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 26 日收盘价）

分类	代码	简称	EPS (元/股)			PE		
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
B 端消费建材	002791. SZ	坚朗五金	1.01	1.56	2.05	40.09	19.92	15.18
	603737. SH	三棵树	0.33	1.38	1.71	144.27	23.76	19.26
	603378. SH	亚士创能	0.00	0.58	0.77	-	10.21	7.68
	2128. HK	中国联塑	0.77	4.00	4.00	5.30	0.82	0.82
	002641. SZ	公元股份	0.30	0.42	0.47	16.77	11.61	10.26
	300599. SZ	雄塑科技	0.07	-	-	114.57	-	-
	002271. SZ	东方雨虹	0.91	1.28	1.53	21.10	10.73	9.04
	300737. SZ	科顺股份	0.00	0.42	0.59	-	9.89	7.04
	300715. SZ	凯伦股份	0.06	0.42	0.58	194.33	20.00	14.30
	002918. SZ	蒙娜丽莎	0.64	1.20	1.43	21.16	8.32	6.99
	002798. SZ	帝欧家居	-1.78	0.03	-	-3.68	124.67	-
	002084. SZ	海鸥住工	-0.36	0.10	-	-11.06	27.30	-
	605268. SH	王力安防	0.13	0.56	0.71	74.92	14.30	11.23
	001322. SZ	箭牌家居	0.44	0.54	0.62	26.95	15.92	13.94
		小计				53.73	22.88	10.52
C 端消费建材	002372. SZ	伟星新材	0.90	0.93	1.02	16.08	18.26	16.65
	000786. SZ	北新建材	2.09	2.59	3.02	11.20	11.63	9.96
	603385. SH	惠达卫浴	-0.51	0.63	0.76	-15.71	9.39	7.72
	002718. SZ	友邦吊顶	0.48	-	-	35.44	-	-
	605318. SH	法狮龙	0.00	-	-	-	-	-
	003012. SZ	东鹏控股	0.61	0.78	0.90	13.52	9.41	8.17
		小计				12.11	12.17	10.63
水泥	600585. SH	海螺水泥	1.97	1.95	2.20	11.45	11.68	10.35
	600801. SH	华新水泥	1.33	1.46	1.68	9.35	10.10	8.75
	600881. SH	亚泰集团	0.00	-	-	-	-	-
	600326. SH	西藏天路	-0.45	-	-	-10.69	-	-
	000789. SZ	万年青	0.29	0.38	0.43	23.93	14.24	12.73
	002233. SZ	塔牌集团	0.64	0.63	0.70	11.06	12.00	10.83
	000935. SZ	四川双马	0.00	1.89	2.43	-	8.00	6.22
	000672. SZ	上峰水泥	0.78	0.84	0.94	10.32	8.43	7.50
	600425. SH	青松建化	0.29	0.39	0.48	13.62	9.38	7.63
	600720. SH	祁连山	1.31	0.91	0.98	7.71	13.00	12.11
	600449. SH	宁夏建材	0.62	0.75	0.87	28.92	19.81	17.08
	601992. SH	金隅集团	0.00	0.08	0.11	955.00	23.63	18.00
	000401. SZ	冀东水泥	-0.56	0.15	0.26	-11.33	33.09	19.16
	002596. SZ	海南瑞泽	-0.44	-	-	-6.41	-	-
	600802. SH	福建水泥	-0.70	-	-	-7.40	-	-

	小计					79.66	14.85	11.85
混凝土及外加剂	603916.SH	苏博特	0.38	0.71	0.88	26.82	10.89	8.78
	002398.SZ	垒知集团	0.22	0.33	0.40	21.68	12.06	9.89
	002809.SZ	红墙股份	0.41	-	-	26.54	-	-
	002457.SZ	青龙管业	0.07	-	-	134.00	-	-
	002671.SZ	龙泉股份	0.05	-	-	119.80	-	-
	002205.SZ	国统股份	-1.37	-	-	-7.89	-	-
	003037.SZ	三和管桩	0.15	-	-	74.53	-	-
	603616.SH	韩建河山	0.00	-	-	-	-	-
	002302.SZ	西部建设	0.49	0.60	0.69	13.21	9.88	8.59
		小计				51.09	10.94	9.09
玻璃	600529.SH	山东药玻	1.17	1.51	1.81	21.88	18.83	15.78
	601636.SH	旗滨集团	0.66	0.76	0.89	10.44	9.83	8.38
	0868.HK	信义玻璃	1.18	1.00	1.00	7.43	8.40	8.40
	000012.SZ	南玻A	0.54	0.63	0.77	10.31	8.70	7.12
	600876.SH	洛阳玻璃	0.63	0.84	1.12	22.27	13.93	10.38
	600586.SH	金晶科技	0.25	0.47	0.51	26.72	12.81	11.75
	601865.SH	福莱特	0.99	1.68	2.18	26.97	14.98	11.55
	002613.SZ	北玻股份	0.04	-	-	129.55	-	-
	002623.SZ	亚玛顿	0.42	0.95	1.35	63.69	21.59	15.18
	300093.SZ	金刚玻璃	-1.25	-	-	-23.94	-	-
	600819.SH	耀皮玻璃	0.02	-	-	254.50	-	-
	301188.SZ	力诺特玻	0.50	0.65	0.89	35.78	22.83	16.69
	600660.SH	福耀玻璃	1.82	2.48	2.90	20.54	19.83	16.97
		小计				46.63	15.17	12.22
玻纤	600176.SH	中国巨石	1.65	0.67	0.86	5.95	17.92	13.93
	002080.SZ	中材科技	2.09	1.46	1.80	7.61	10.72	8.73
	300196.SZ	长海股份	2.00	0.94	1.23	5.44	11.68	8.89
	605006.SH	山东玻纤	0.89	0.18	0.39	7.75	30.17	13.54
	603256.SH	宏和科技	0.06	0.03	0.08	138.67	215.33	80.75
	603601.SH	再升科技	0.15	0.17	0.21	29.00	17.89	14.53
		小计				32.40	50.62	23.40
耐火材料	002066.SZ	瑞泰科技	0.29	0.35	0.39	38.74	24.66	22.13
	002225.SZ	濮耐股份	0.23	0.29	0.35	16.43	12.62	10.67
	002088.SZ	鲁阳节能	1.16	1.27	1.49	12.28	10.50	8.95
	002392.SZ	北京利尔	0.22	-	-	17.56	-	-
		小计				21.25	15.92	13.92
装配式建筑	002541.SZ	鸿路钢构	1.69	2.00	2.30	12.86	9.22	8.03
	002375.SZ	亚厦股份	0.14	0.35	0.51	32.36	10.91	7.49
	2163.HK	远大住工	-0.81	1.00	1.00	-3.40	2.14	2.14
		小计				13.94	7.42	5.89
新材料	603826.SH	坤彩科技	0.19	1.59	2.76	313.99	26.71	15.34
	6616.HK	环球新材国际	0.15	1.00	1.00	26.33	3.93	3.93

	688398.SH	赛特新材	0.80	1.58	2.42	39.50	20.04	13.14
	688295.SH	中复神鹰	0.69	0.44	0.65	43.93	62.01	42.07
	000420.SZ	吉林化纤	-0.04	0.08	0.15	-72.93	46.10	24.79
	836077.BJ	吉林碳谷	1.98	0.85	1.01	8.40	14.13	11.93
	小计					59.87	28.82	18.53

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。