



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 增发国债加快开工建设，项目资金改善 支撑下游建材需求

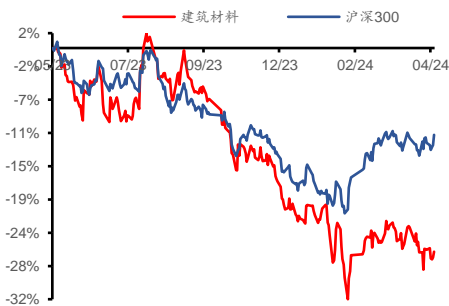
——建筑材料行业周报（20240422-20240426）

### 增持（维持）

行业： 建筑材料  
日期： 2024年04月30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：

《去库支撑玻璃短期企稳，关注玻纤二次提价》

——2024年04月24日

《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

#### ■ 核心观点

推动 2023 年增发国债于今年 6 月底前开工建设，项目资金或将进一步改善。4 月 17 日国新办发布会上，国家发改委表示，截止 2024 年 2 月，发改委已经完成了三批共 1 万亿增发国债项目清单的下达工作，落实约 1.5 万亿个具体项目。同时，国家发改委表示，后续将进一步压实地方主体责任，推动所有增发国债项目于今年 6 月底前开工建设。从当前资金到位率来看，截止 4 月 23 日，根据百年建筑调研数据显示，总项目资金到位率 62.64%，非房建项目资金到位率 65.46%，房建项目资金到位率 46.07%，我们认为，尽管环比仍然改善，但项目资金到位率整体偏低。因此，我们认为，随着推动增发国债项目的加快建设，项目资金有望进一步改善，支撑下游建材需求。

新增专项债发行节奏有望提速。根据国家发改委数据显示，今年专项债券规模为 3.9 万亿，根据统计来看，截止 2024 年 5 月，今年预计新增专项债发行总额为 8036 亿，占全年规模 20.6%，低于 2019-2023 年平均发行节奏。我们认为，随着地方政府专项债券项目初筛通过，有望推动更多实物工作量的完成。

#### 行业重点数据跟踪：

**水泥核心观点：**过去一周（4.20-4.26）全国水泥均价周环比下跌 0.1%，各区域价格也整体保持平稳。需求端看，以长三角为例，当前尽管处于季节性回升阶段，但考虑到当前雨水天气增多，一定程度上影响到施工节奏。水泥 8 省市库存量周环比下降 0.8%，库存连续 2 周环比下降。利润方面看，本周水泥利润周环比下降 2.23%，利润延续收窄。

**平板玻璃：**过去一周（4.20-4.26）4 月 20 日全国浮法玻璃价格环比下降 0.2%，降幅进一步收窄。库存方面，4 月 26 日全国浮法玻璃库存环比小幅增加 1.17%。根据卓创资讯信息显示，分大区表现看，华北地区受期货提振成交好转，浮法厂有所去库；华东地区产销较前一周有所上升，观望情绪较重；华南地区受降雨影响，出货放缓，库存略有增加。成本端方面，纯碱价格进一步上涨，4 月 25 日国内纯碱厂家总库存 87.85 万吨，环比上涨 0.63%，纯碱企业库存小幅回升。

**光伏玻璃：**过去一周（4.20-4.26）光伏玻璃价格 26.5 元/平方米，本周价格环比延续持平。供应端，2024 年第 17 周周度产量为 53.88 万吨，产量周环比+2.43%，产量延续抬升。同时，库存端看，4 月 26 日库存周环比下降 0.1%，光伏玻璃库存降幅收窄。

**玻纤：**过去一周（4.20-4.26）玻纤价格周环比持平。

**碳纤维：**过去一周（4.20-4.26）碳纤维价格周环比上涨 1.56%。供给端看，本周产量和开工率分别抬升 0.44%和 0.37 个百分点，库存端行业进一步累库。

#### ■ 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：增发国债加快开工建设，项目资金改善支撑下游建材需求.....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.....9

    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：项目资金到位率.....5

图 2：新增专项债发行节奏（单位：亿元）.....6

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）.....8

图 9：各区域水泥历史平均价格（元/吨）.....8

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

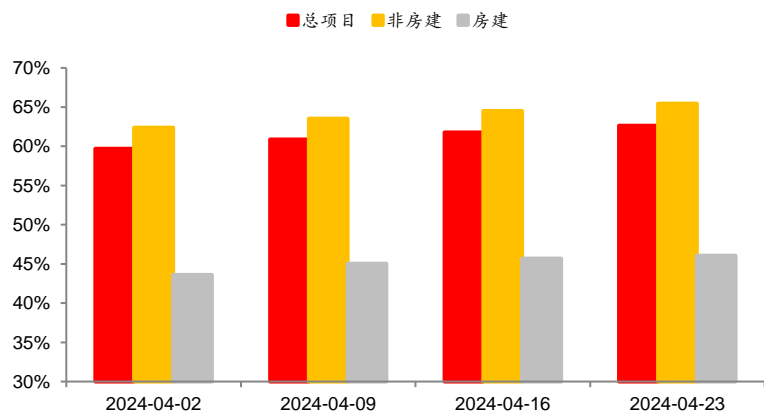
---

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：增发国债加快开工建设，项目资金改善支撑下游建材需求

推动 2023 年增发国债于今年 6 月底前开工建设，项目资金或将进一步改善。4 月 17 日国新办发布会上，国家发改委表示，截止 2024 年 2 月，发改委已经完成了三批共 1 万亿增发国债项目清单的下达工作，落实约 1.5 万亿个具体项目。同时，国家发改委表示，后续将进一步压实地方主体责任，推动所有增发国债项目于今年 6 月底前开工建设。从当前资金到位率来看，截止 4 月 23 日，根据百年建筑调研数据显示，总项目资金到位率 62.64%，非房建项目资金到位率 65.46%，房建项目资金到位率 46.07%，我们认为，尽管环比仍然改善，但项目资金到位率整体偏低。因此，我们认为，随着推动增发国债项目的加快建设，项目资金有望进一步改善，支撑下游建材需求。

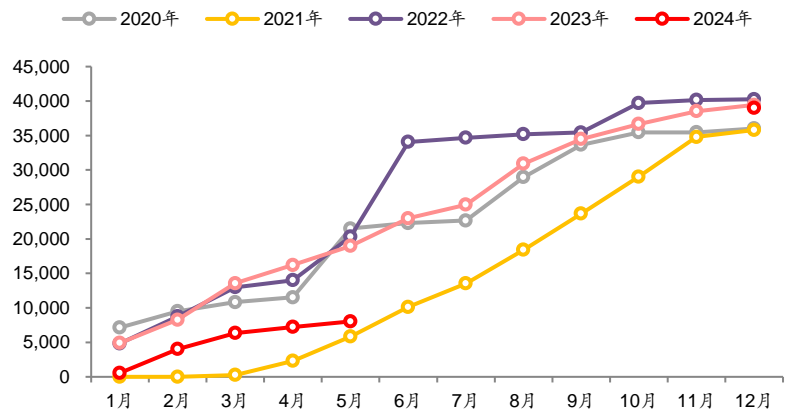
图 1：项目资金到位率



资料来源：百年建筑，上海证券研究所

**新增专项债发行节奏有望提速。**根据国家发改委数据显示，今年专项债券规模为 3.9 万亿，根据统计来看，截止 2024 年 5 月，今年预计新增专项债发行总额为 8036 亿，占全年规模 20.6%，低于 2019-2023 年平均发行节奏。我们认为，随着地方政府专项债券项目初筛通过，有望推动更多实物工作量的完成。

图 2：新增专项债发行节奏（单位：亿元）



资料来源：Wind，上海证券研究所

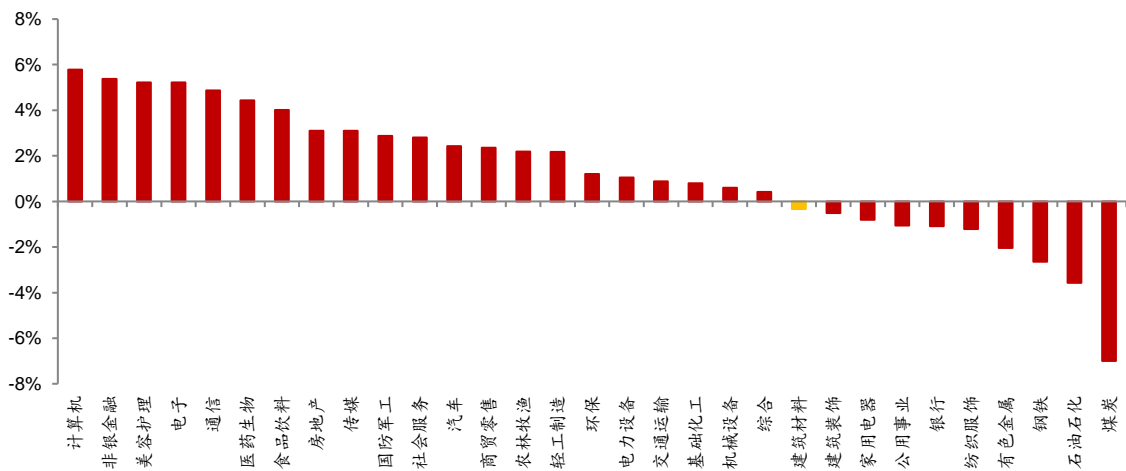
投资策略方面，当前建材处于底部，但在价格触底之后，近期包括水泥、玻纤等价格均有提价修复利润动力。因此，关注建材板块底部机会。一是可以建议关注业绩具有韧性的消费建材龙头，关注龙头公司伟星新材等；二是关注二三季度需求释放，供需边际改善，成本端纯碱价格下降带来盈利弹性的光伏玻璃板块，建议关注信义光能、福莱特、信义玻璃等。三是关注下游新项目有望提速，资金到位率改善的水泥板块，建议关注华新水泥、海螺水泥。此外，中国巨石第二轮提价，玻纤提价有望带动盈利底部改善，建议关注中国巨石。

## 2. 行情回顾

### 2.1 板块行情回顾

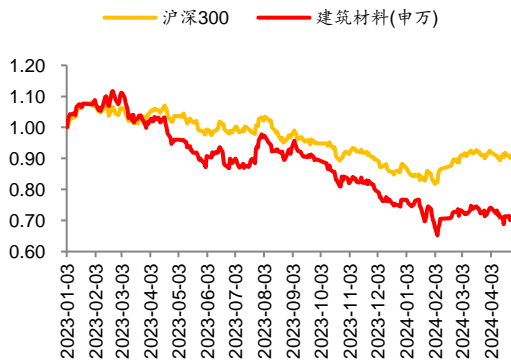
过去一周（4.22-4.26）申万建筑材料行业指数下跌 0.33%，跑输沪深 300 指数 1.54 个百分点，在 31 个申万一级行业中，排名第 22 位。建筑材料二级子行业中，装修建材上涨 1.65%，水泥下跌 1.38%，玻璃玻纤下跌 1.72%，。

图 3：申万一级行业周度涨跌幅对比



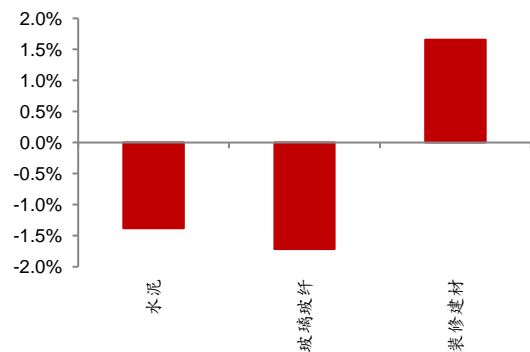
资料来源：iFind，上海证券研究所

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（4.22-4.26）建筑材料个股表现排名前五：北京利尔（+10.3%）、长海股份（+10.3%）、晶雪节能（+9.9%）、扬子新材（+9.3%）、聚力文化（+8.5%）。

表现排名后五：ST 深天 (-20%)、西部建设 (-14.1%)、中材科技 (-9.2%)、中铁装配 (-7.2%)、万年青 (-5.3%)。

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	北京利尔	10.3%	16.9	0.87
2	长海股份	10.3%	16.9	1.02
3	晶雪节能	9.9%	35.6	1.63
4	扬子新材	9.3%	34.1	4.50
5	聚力文化	8.5%	-3.5	3.01
6	三棵树	7.1%	89.2	6.95
7	濮耐股份	6.9%	13.9	1.11
8	正威新材	6.9%	93.4	3.36
9	万里石	6.7%	-197.4	5.61
10	三和管桩	6.1%	91.1	1.58

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	ST 深天	-20.0%	-1.3	4.51
2	西部建设	-14.1%	12.7	0.81
3	中材科技	-9.2%	13.0	1.40
4	中铁装配	-7.2%	-24.4	4.50
5	万年青	-5.3%	33.9	0.63
6	山东玻纤	-4.7%	-47.2	1.24
7	法狮龙	-4.1%	125.7	2.47
8	南玻A	-3.5%	10.6	1.17
9	上峰水泥	-3.4%	9.2	0.77
10	塔牌集团	-3.2%	13.7	0.74

资料来源：iFind，上海证券研究所

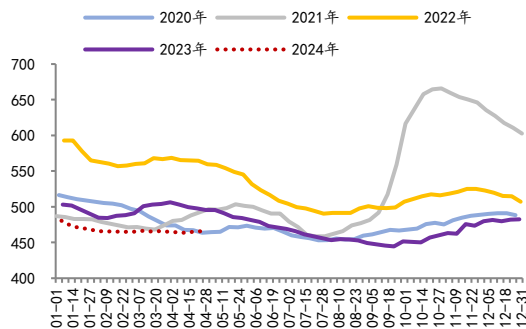
### 3 行业重点数据跟踪

#### 3.1 水泥

**水泥核心观点：**过去一周（4.20-4.26）全国水泥均价周环比下跌 0.1%，各区域价格也整体保持平稳。需求端看，以长三角为例，当前尽管处于季节性回升阶段，但考虑到当前雨水天气增多，一定程度上影响到施工节奏。水泥 8 省市库存量周环比下降 0.8%，库存连续 2 周环比下降。利润方面看，本周水泥利润周环比下降 2.23%，利润延续收窄。

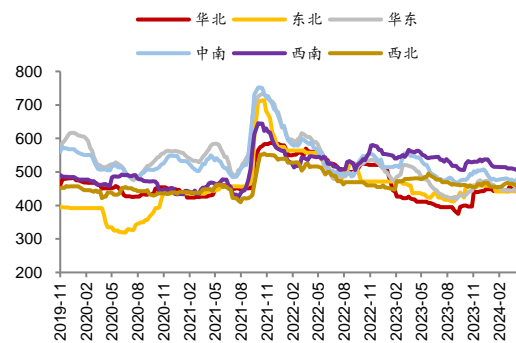
**水泥价格：**4 月 26 日全国水泥平均价 465.42 元/吨，周环比变化-0.1%。分地区看，华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥平均价格，周环比变化-0.5%/0%/0%/0%/0%/0%，整体保持平稳。需求端看，以长三角为例，当前尽管处于季节性回升阶段，但考虑到当前雨水天气增多，一定程度上影响到施工节奏。

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）

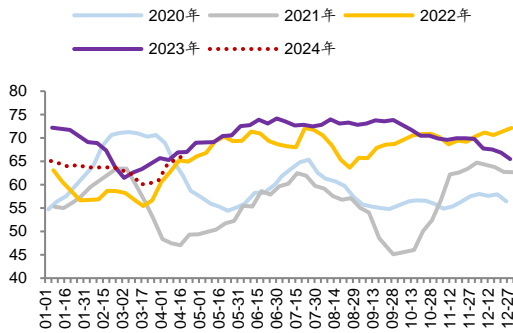


资料来源：Wind，上海证券研究所



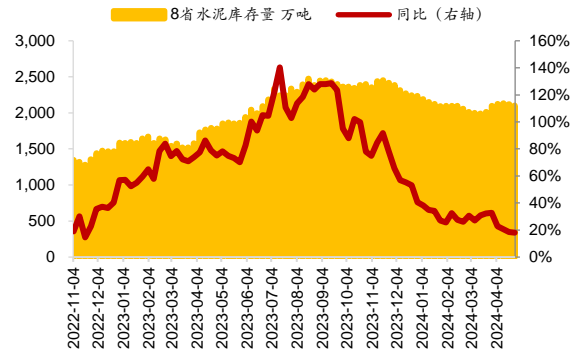
**水泥库存：**4月26日8省水泥库存量为2102.9万吨，周环比变化-0.8%，库存连续2周环比下降。

图 10：全国水泥库容比（%）（分年度）



资料来源：iFind，上海证券研究所

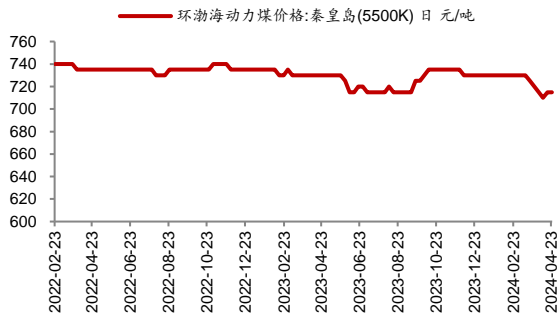
图 11：8省水泥库存（万吨）



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

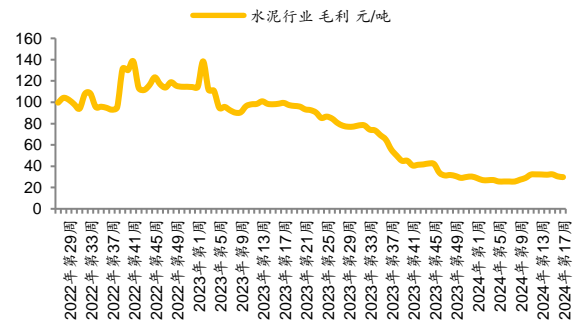
**水泥利润：**成本方面，4月24日秦皇岛动力煤（Q5500K）平仓价为715元/吨，周环比持平；2024年第17周（4.20-4.26）水泥行业工艺理论利润29.75元/吨，周环比下降2.23%，利润延续收窄。

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

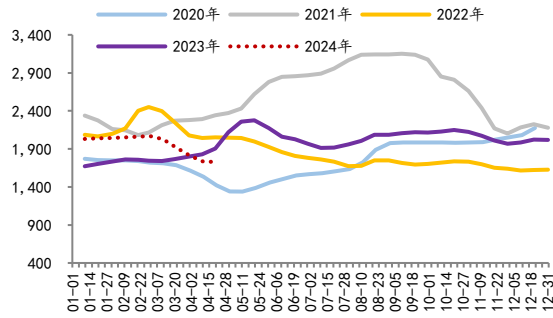
**平板玻璃核心观点：**过去一周（4.20-4.26）4月20日全国浮法玻璃价格环比下降0.2%，降幅进一步收窄。库存方面，4月26日全国浮法玻璃库存环比小幅增加1.17%。根据卓创资讯信息显示，分大区表现看，华北地区受期货提振成交好转，浮法厂有所去库；华东地区产销较前一周有所上升，观望情绪较重；华南地区受降雨影响，出货放缓，库存略有增加。成本端方面，纯碱价格进一步上涨，4月25日国内纯碱厂家总库存87.85万吨，环比上涨0.63%，纯碱企业库存小幅回升。

**玻璃价格和库存：**价格方面，4月20日全国4.8/5mm浮法平板玻璃价格为1729.7元/吨，环比变化-0.2%，现货玻璃价格降幅进一步收窄。库存方面，4月26日全国浮法玻璃样本企业总库存

请务必阅读尾页重要声明

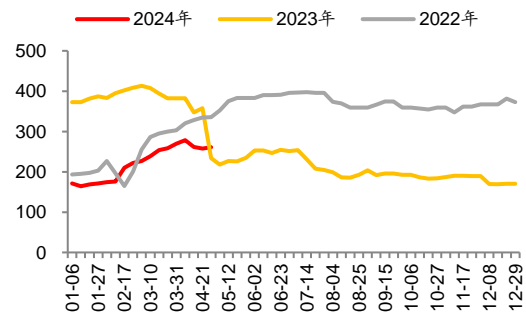
260.6 万吨，环比+1.17%，库存小幅增加。根据卓创资讯信息显示，分大区表现看，华北地区受期货提振成交好转，浮法厂有所去库；华东地区产销较前一周有所上升，观望情绪较重；华南地区受降雨影响，出货放缓，库存略有增加。

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

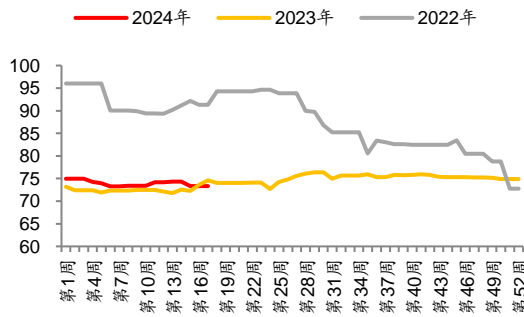
图 15: 玻璃库存量 (万吨)



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

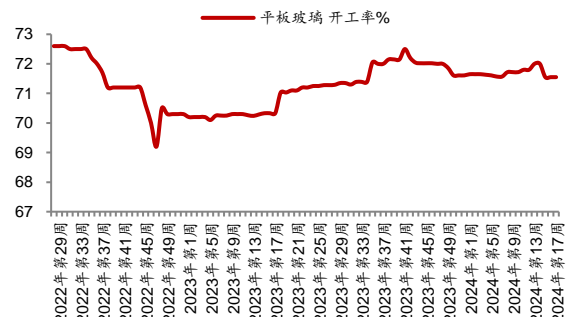
**玻璃产量和开工率:** 根据百川盈孚数据, 产量方面, 2024 年第 17 周 (4.20-4.26) 玻璃产量为 73.35 万吨, 周环比持平; 开工率方面, 第 17 周 (4.20-4.26) 平板玻璃开工率为 71.55%, 周环比持平。

图 16: 玻璃周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

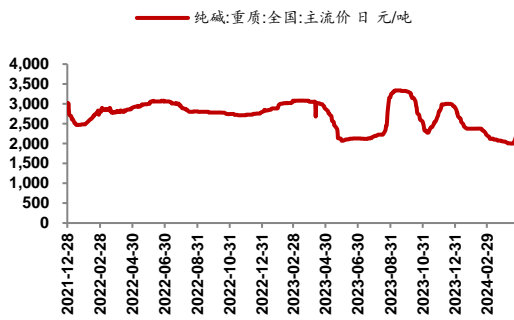
图 17: 平板玻璃周度开工率



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

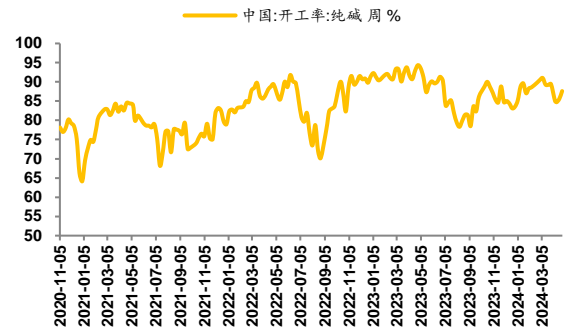
**纯碱价格和开工率:** 纯碱价格方面, 4 月 28 日全国重质纯碱中间价为 2187.5 元/吨, 周环比变化+4.17%, 纯碱价格进一步上涨。开工率方面, 4 月 25 日纯碱开工率为 87.61%, 周环比变化+2 个百分点。库存方面, 根据隆众资讯数据显示, 4 月 25 日国内纯碱厂家总库存 87.85 万吨, 环比上涨 0.63%, 纯碱企业库存小幅回升。

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



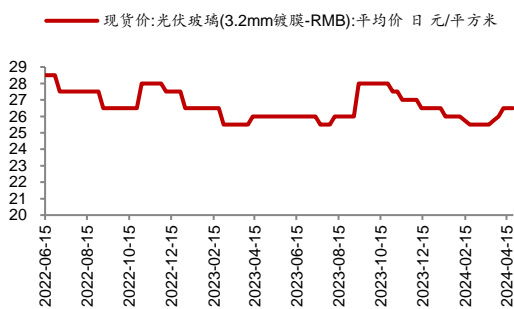
资料来源: Wind, 上海证券研究所

### 3.3 光伏玻璃

**光伏玻璃核心观点:** 过去一周 (4.20-4.26) 光伏玻璃价格 26.5 元/平方米, 本周价格环比延续持平。供应端, 2024 年第 17 周周度产量为 53.88 万吨, 产量周环比+2.43%, 产量延续抬升。同时, 库存端看, 4 月 26 日库存周环比下降 0.1%, 光伏玻璃库存降幅收窄。

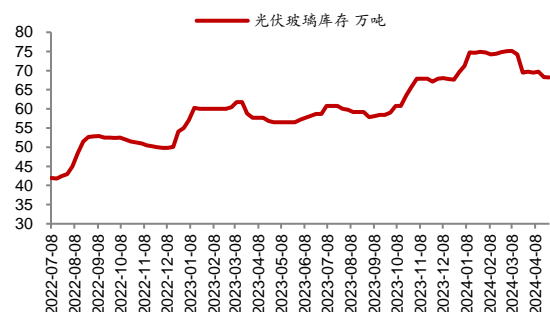
**光伏玻璃价格和库存:** 价格方面, 4 月 24 日, 3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价为 26.50 元/平方米, 周环比持平。库存方面, 根据百川盈孚数据, 4 月 26 日光伏玻璃库存量为 68.23 万吨, 周环比变化-0.1%, 库存降幅收窄。

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

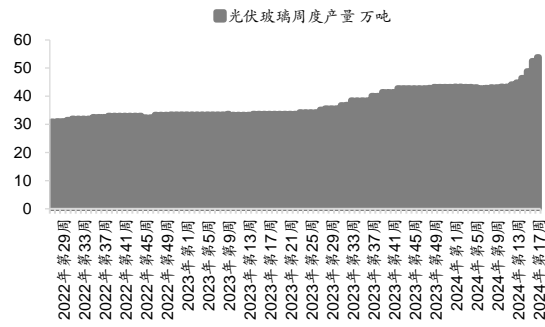
图 21: 光伏玻璃库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

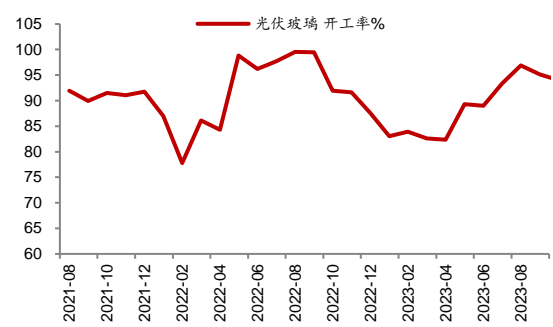
**光伏玻璃产量和开工率:** 根据百川盈孚数据, 2024 年第 17 周 (4.20-4.26) 光伏玻璃周度产量为 53.88 万吨, 产量周环比+2.43%, 产量继续抬升。2024 年 3 月光伏玻璃开工率 92.29%, 较 2024 年 2 月上升 0.27 个百分点, 开工率小幅回升。

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



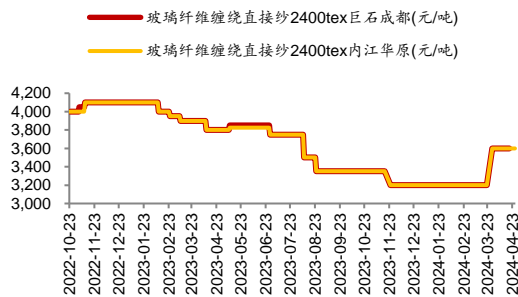
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

### 3.4 玻纤

**玻纤核心观点:** 过去一周 (4.20-4.26) 玻纤价格周环比持平。

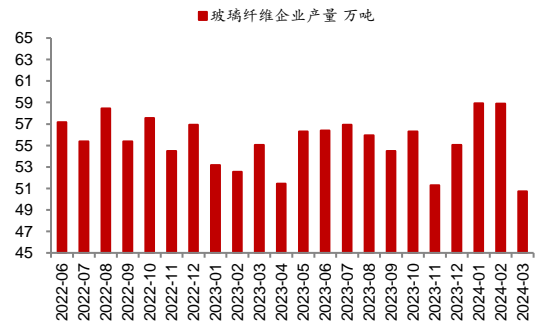
**玻纤价格和产量:** 根据百川盈孚数据, 4 月 26 日玻璃纤维缠绕直接纱 2400tex 巨石成都为 3600 元/吨, 内江华原为 3600 元/吨, 周环比延续持平。产量方面, 2024 年 3 月玻纤企业产量为 50.73 万吨, 月环比变化-13.84%, 产量回落。

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



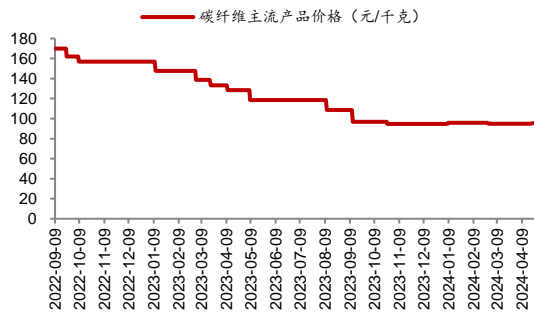
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

### 3.5 碳纤维

**碳纤维核心观点:** 过去一周 (4.20-4.26) 碳纤维价格周环比上涨 1.56%。供给端看, 本周产量和开工率分别抬升 0.44% 和 0.37 个百分点, 库存端行业进一步累库。

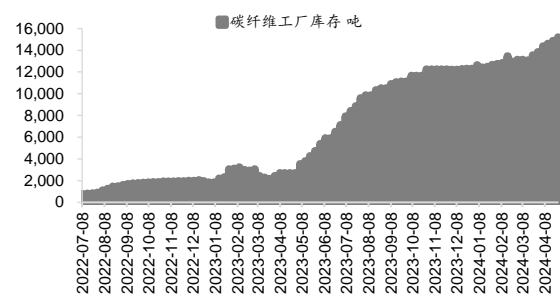
**碳纤维价格和库存:** 根据百川盈孚数据, 价格方面, 4 月 26 日碳纤维主流产品价格为 96.25 元/千克, 周环比+1.56%。库存方面, 4 月 26 日库存量为 15190 吨, 周环比变化+2.08%。

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

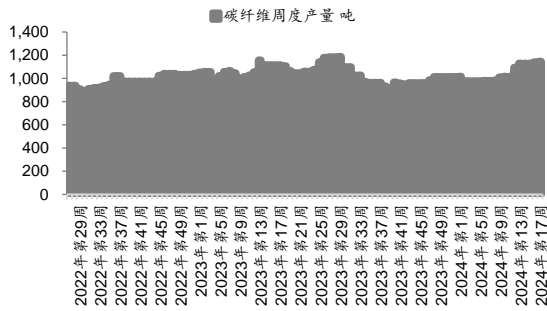
图 27: 碳纤维工厂库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

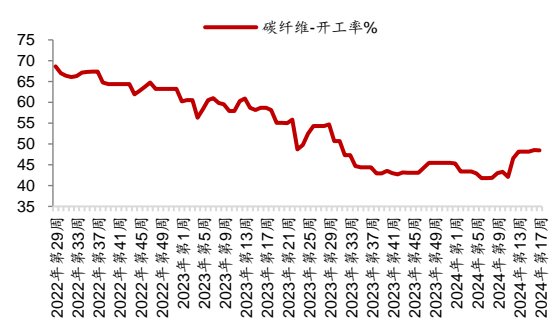
**碳纤维产量和开工率:** 根据百川盈孚数据, 2024 年第 17 周 (4.20-4.26) 碳纤维产量为 1143 吨, 周环比+0.44%; 开工率方面, 2024 年第 17 周 (4.20-4.26) 碳纤维开工率为 48.47%, 开工率抬升 0.37 个百分点。

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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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。