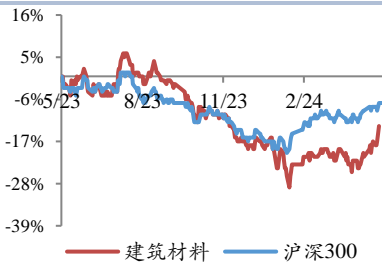


央行发布贷款优化政策，板块估值有望修复

行业评级：增持

报告日期：2024-05-20

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

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

央行推出重要地产相关政策，促进市场平稳健康发展。本周央行和金融监管总局接连发布三条重要通知，一是首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%；二是下调公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人贷款利率为 2.35% 和 2.85%；三是取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限，各地可根据城市政府调控要求，按照因城施策原则自主确定。本次地产政策发布密集，并且是近年针对需求端最为宽松的政策；历史上全国购房首付比例最低为 20%，15% 首付比例表明国家对房地产去库存和活跃市场的信心和力度。我们认为本次政策结合房地产市场供需新变化，将有助于释放刚需和改善型住房需求，为竣工端建材产品带来增量订单。

保交房仍是房地产市场今年重点工作，保障房将助力存量去库存。

本周全国保交房工作会议在京召开，国务院副总理指出要着力分类推进“在建已售难交付”的商品房项目。各级政府有两方面工作，一是酌情以收回、收购等方式妥善处置已出让的闲置存量住宅用地，以帮助资金困难房企解困；二是商品房库存较多城市，政府可以按需定购，酌情以合理价格收购部分商品房用作保障性住房。要继续做好房地产企业债务风险防范处置，扎实推进保障性住房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设三大工程。会议强调各级政策要充分发挥城市房地产融资协调机制、再贷款政策等作用，央行当天表示将设立 3000 亿保障性住房再贷款，支持地方国企收购已建成未出售商品房用作配售型和配租型保障住房，预计带动银行层面 5000 亿贷款。同时全国 297 个地级及以上城市均已建立房地产协调机制，白名单项目贷款审批金额已达到 9350 亿元，对保交房项目起到重要资金支持作用。

地产相关投资数据仍处于深度调整过程。本周国家统计局公布 2024 年 1-4 月房地产运行数据，1-4 月全国房地产开发投资 3.09 万亿元，同比下降 9.8%，降幅环比有所扩大。1-4 月房屋新开工面积同比下降 24.6%，单月跌幅有所收窄；尽管保交房政策不断推进，但房屋竣工

相关报告

1. 建材行业 2023 年报及 2024 年一季度综述 2024-05-08
2. 每周观点：核心城市地产政策持续优化，成都全面解除限购 2024-04-30
3. 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

面积仍同比下降 20.4%；受开工面积较低影响，1-4 月房屋施工面积同比下降 10.8%，降幅有所减缓。1-4 月份，房地产开发企业到位资金同比下降 24.9%，环比降幅略有收窄；各细分融资渠道均出现不同程度的下降，其中自筹资金、国内贷款、利用外资同比下降 10.1%、10.1%、46.7%。伴随新建商品房销售金额同比下降 28.3%，房地产开发企业 1-4 月收到的定金及预收款、个人按揭贷款分别同比下降 37.2%、39.7%。以上反映出个人购房需求仍然较弱，急需各项融资政策落地。

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有一定持续性。

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。

● **水泥：全国均价环比上升0.84%，库容比下降0.53pct**

本周全国高标水泥含税均价为365.32元/吨，环比上升0.84%。本周全国水泥市场价格环比上涨。价格上涨区域主要是黑龙江、吉林、辽宁和河南地区，幅度30-50元/吨；价格回落区域有上海、浙江、广东和四川地区，幅度10-15元/吨。本周全国水泥库容比66.07%，环比上周下降0.53pct，较上月同比下降2.98pct，较去年同期下降4.84pct。本周水泥出货率55.68%，环比上周上升1.50pct，较上月同比上升5.20pct，较去年同期下降5.21pct。

● **玻璃：浮法均价环比下降0.2%，库存环比减少2.81%**

全国浮法玻璃均价1692元/吨，周环比下降0.2%。截止2024年5月16日，本周全国样本企业总库存5948.4万重箱，环比减少2.81%，同比上升31.39%，库存天数24.8天，较上期下滑0.5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2.94%；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主流报价暂稳，但前期提涨明显，周内个别产品局部价格小涨。当前价格水平，中下游尚需时间进行消化，现阶段深加工提货逐渐转为按需采购。但厂库压力不大下，整体供应压力尚可，新产线尚处烤窑阶段，有效产能释放不多。截至目前，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流报价在3550-4000元/吨不等，环比上升。本周电子纱市场价格涨后暂稳，市场成交良好。当前国内主要电子纱池窑厂可售货源有限，加之自用织布占比较高，纱价上调支撑力度较强，加之月初新价陆续落实，月内订单签订尚可，各厂订单相对较满。主流厂商电子布报价在8800元/吨左右。

● **碳纤维：碳纤维价格下降，丙烯腈价格环比下降**

本周国内丙烯腈市场价格环比下降。截至5月17日，丙烯腈现货价

约10400元/吨，周环比下降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5月17日国内碳纤维库存16085吨，周环上升1.26%。其中东北、华东、西北库存分别为8150、6315、1620吨，环比100/100/0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】【三棵树】【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	7
2 市场回顾	8
3 行业基本数据	11
3.1 水泥：全国均价环比上升 0.84%，库容比下降 0.53PCT	11
3.2 玻璃：浮法均价环比下降 0.2%，库存环比减少 2.81%	13
3.3 玻纤：无碱粗纱价格持续上涨，电子纱价格涨后暂稳	14
3.4 碳纤维：碳纤维价格下降，丙烯腈价格环比下降	16
4 盈利预测与估值	18
风险提示：	20

图表目录

图表 1 2024 年初至今板块收益走势.....	9
图表 2 一周各板块表现 (%)	9
图表 3 行业子板块估值及涨跌幅.....	9
图表 4 涨幅跌幅前五公司.....	9
图表 5 建筑及装潢材料零售额 (亿元)	10
图表 6 全国建材家居景气指数 (BHI) 走势	10
图表 7 全国规模以上建材家居卖场销售额累计值	10
图表 8 全国重点区域 (30 城) 高标水泥价格 (元/吨)	11
图表 9 全国六大区水泥价格走势 (元/吨)	11
图表 10 全国水泥库容比 (%)	12
图表 11 全国水泥出货率 (%)	12
图表 12 全国水泥熟料价格差 (元/吨)	12
图表 13 全国焦炭价格指数 (元/吨)	12
图表 14 全国玻璃价格 (元/吨)	13
图表 15 玻璃 5 月交割合约期货收盘价 (元/吨)	13
图表 16 玻璃样本企业库存量 (万重量箱)	14
图表 17 不同燃料玻璃企业利润情况 (元/吨)	14
图表 18 光伏玻璃价格 (元/平方米)	14
图表 19 光伏新增装机量 (万千瓦)	14
图表 20 无碱玻纤价格走势 (元/吨)	15
图表 21 2400TEX 缠绕直接纱价格 (元/吨)	15
图表 22 电子纱与粗纱价格对比 (元/吨)	15
图表 23 主流厂商电子纱报价 (元/吨)	15
图表 24 国内玻纤纱在产产能情况 (万吨/年)	16
图表 25 国内重点区域池窑样本玻纤库存统计 (吨)	16
图表 26 分年度碳纤维价格走势 (元/公斤)	16
图表 27 T300/T700 大小丝束价格对比 (元/公斤)	16
图表 28 碳纤维与丙烯腈价格对比 (元/吨)	17
图表 29 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤)	17
图表 30 分年度碳纤维库存走势 (吨)	17
图表 31 碳纤维月度产能与产量 (吨)	17
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 5 月 17 日收盘价)	18

1 行业观点

央行推出重要地产相关政策，促进市场平稳健康发展。本周央行和金融监管总局接连发布三条重要通知，一是首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%；二是下调公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人贷款利率为 2.35% 和 2.85%；三是取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限，各地可根据城市政府调控要求，按照因城施策原则自主确定。本次地产政策发布密集，并且是近年针对需求端最为宽松的政策；历史上全国购房首付比例最低为 20%，15% 首付比例表明国家对房地产去库存和活跃市场的信心和力度。我们认为本次政策结合房地产市场供需新变化，将有助于释放刚需和改善型住房需求，为竣工端建材产品带来增量订单。

保交房仍是房地产市场今年重点工作，保障房将助力存量去库存。本周全国保交房工作会议在京召开，国务院副总理指出要着力分类推进“在建已售难交付”的商品房项目。各级政府有两方面工作，一是酌情以收回、收购等方式妥善处置已出让的闲置存量住宅用地，以帮助资金困难房企解困；二是商品房库存较多城市，政府可以按需订购，酌情以合理价格收购部分商品房用作保障性住房。要继续做好房地产企业债务风险防范处置，扎实推进保障性住房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设三大工程。会议强调各级政策要充分发挥城市房地产融资协调机制、再贷款政策等作用，央行当天表示将设立 3000 亿保障性住房再贷款，支持地方国企收购已建成未出售商品房用作配售型和配租型保障住房，预计带动银行层面 5000 亿贷款。同时全国 297 个地级及以上城市均已建立房地产协调机制，白名单项目贷款审批金额已达到 9350 亿元，对保交房项目起到重要资金支持作用。

地产相关投资数据仍处于深度调整过程。本周国家统计局公布 2024 年 1-4 月房地产运行数据，1-4 月全国房地产开发投资 3.09 万亿元，同比下降 9.8%，降幅环比有所扩大。1-4 月房屋新开工面积同比下降 24.6%，单月跌幅有所收窄；尽管保交房政策不断推进，但房屋竣工面积仍同比下降 20.4%；受开工面积较低影响，1-4 月房屋施工面积同比下降 10.8%，降幅有所减缓。1-4 月份，房地产开发企业到位资金同比下降 24.9%，环比降幅略有收窄；各细分融资渠道均出现不同程度的下降，其中自筹资金、国内贷款、利用外资同比下降 10.1%、10.1%、46.7%。伴随新建商品房销售金额同比下降 28.3%，房地产开发企业 1-4 月收到的定金及预收款、个人按揭贷款分别同比下降 37.2%、39.7%。以上反映出个人购房需求仍然较弱，急需各项融资政策落地。

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。

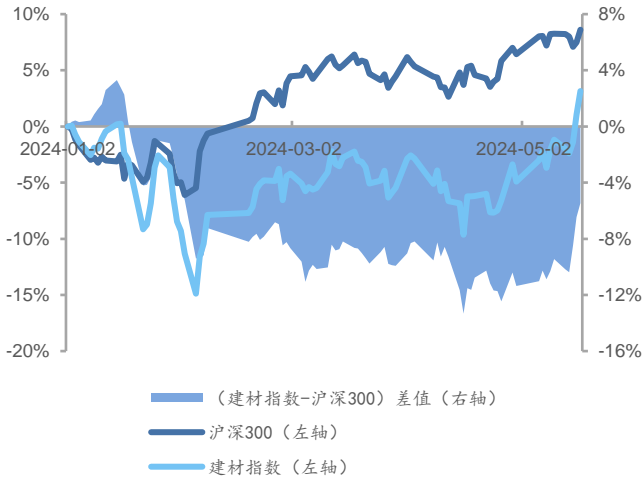
新材料重点关注药用玻璃和电子纱机会。①**药用玻璃：**近两年注射剂纳入集采占比逐渐提升，集采、一致性评价和关联审批政策形成联动。集采将推动药包材快速向中硼硅玻璃转型，管制品和模制品都将迎来高景气发展趋势；关联审批制度提高药企对药玻企业的筛选门槛，头部企业与下游客户粘性将进一步增强。②**电子纱：**下游需求恢复节奏优于粗纱，低库位运行且 2024 年无新增产能，预计 2024 年消费电子需求复苏将带来一定利润弹性。

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**】【**三棵树**】【**伟星新材**】。

2 市场回顾

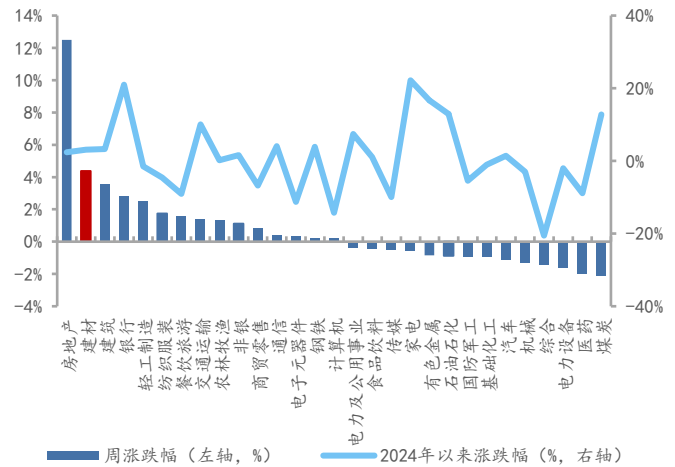
本周中信建材指数上涨 4.37%，上证综指下跌 0.02%，深证成指下跌 0.22%，沪深 300 上涨 0.32%。本周房地产、建材、建筑、银行、轻工制造综合涨幅居前，煤炭、医药、电力设备、综合、机械涨幅居后。

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 11.85%、水泥上涨 4.21%、混凝土及外加剂上涨 3.72%、玻璃及玻纤下跌 2.78%、耐火材料上涨 2.67%、装配式建筑上涨 4.12%、新材料上涨 1.61%。年初至今来看，玻璃及玻纤、消费建材子板块涨幅居前。

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	24.17	11.85%	9.09%
水泥	27.72	4.21%	3.47%
混凝土及外加剂	50.17	3.72%	-14.63%
玻璃及玻纤	17.15	-2.78%	9.43%
耐火材料	15.54	2.67%	4.66%
装配式建筑	28.72	4.12%	-5.03%
新材料	97.07	1.61%	-10.18%
建材行业	22.95	4.37%	3.10%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

上周涨幅前五：筑友智造科技、三棵树、科顺股份、坚朗五金、蒙娜丽莎。
上周跌幅前五：福莱特、福耀玻璃、中国巨石、中材科技、坤彩科技。

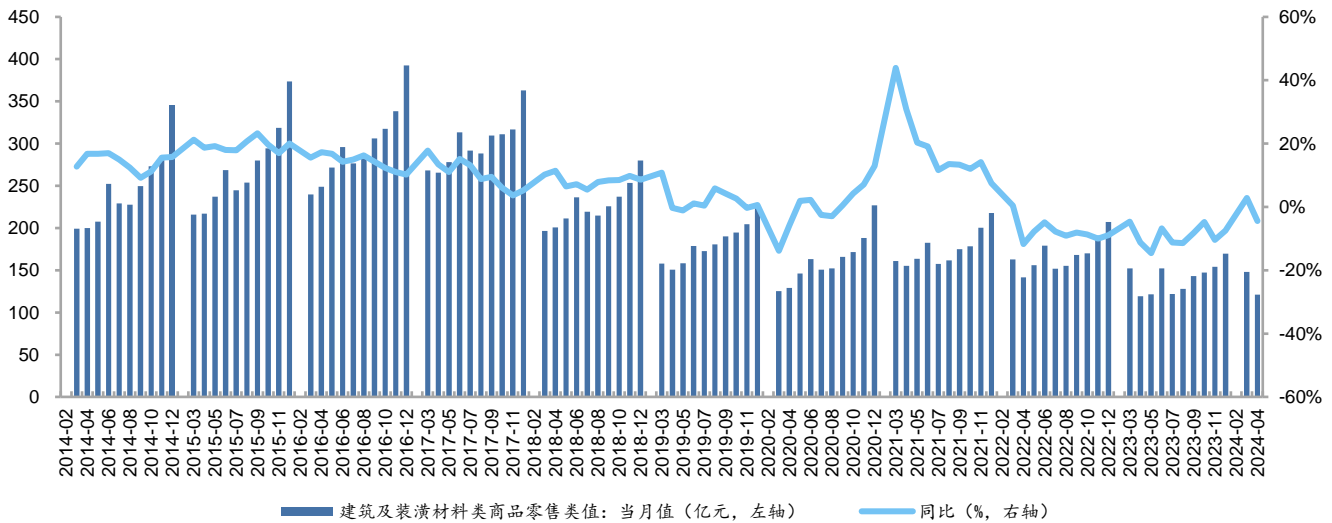
图表 4 涨幅跌幅前五公司

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
筑友智造科技	43.10%	10.67%	福莱特	-6.37%	-8.05%
三棵树	34.52%	3.95%	福耀玻璃	-5.73%	27.95%
科顺股份	32.33%	0.65%	中国巨石	-3.75%	27.98%
坚朗五金	21.01%	2.42%	中材科技	-3.22%	2.07%
蒙娜丽莎	16.71%	-5.10%	坤彩科技	-3.08%	-24.80%

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1-4月建筑及装潢材料类商品零售累计总额504.00亿元，同比增加2.60%。其中，4月单月建筑及装潢材料类商品零售额为121.00亿元，同比下降4.50%，环比下降18.30%。

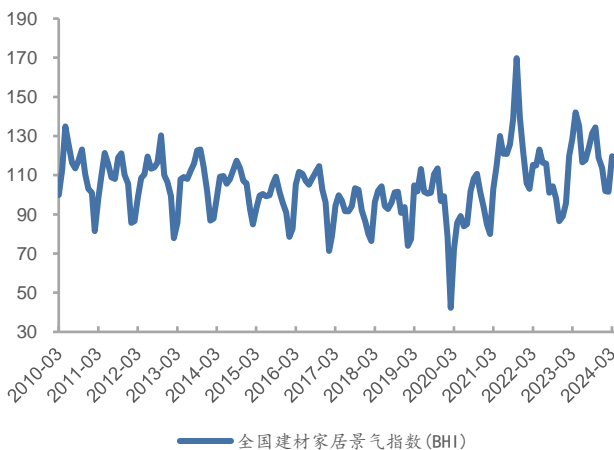
图表5 建筑及装潢材料零售额（亿元）



资料来源：iFinD，华安证券研究所

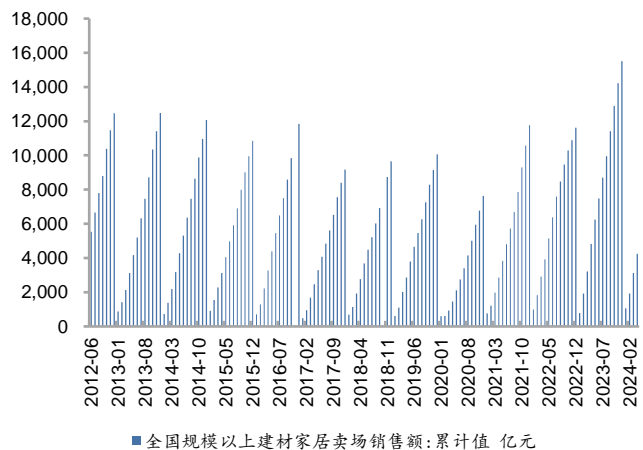
全国建材家居景气指数BHI 4月份为117.65，环比下降2.11点，同比下降25.26点。全国规模以上建材家居卖场单4月销售额为1114.56亿元，环比下降6.88%，同比下降32.09%。分项看，出租率指数环比增加0.65点，销售能力指数环比下降7.47点，人气指数环比下降10.52点，就业率指数环比增加1.23点，为拉动项；经理人信心指数环比增加30.14点，购买力指数环比减少0.56点，为拖累项。

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

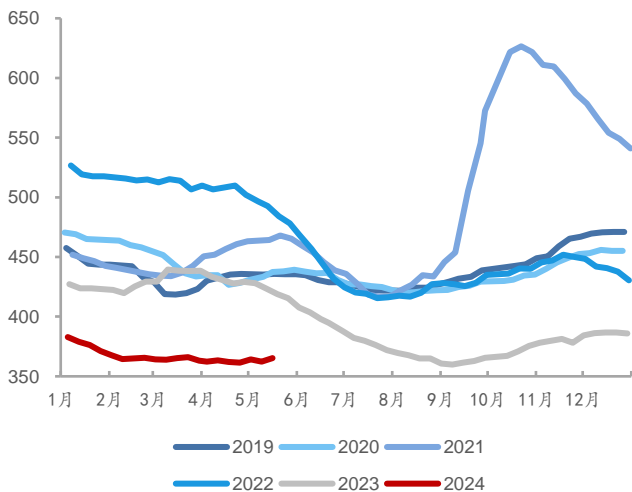
3 行业基本数据

3.1 水泥：全国均价环比上升 0.84%，库容比下降 0.53pct

本周全国高标水泥含税均价为 365.32 元/吨，环比上升 0.84%。本周全国水泥市场价格环比上涨。价格上涨区域主要是黑龙江、吉林、辽宁和河南地区，幅度 30-50 元/吨；价格回落区域有上海、浙江、广东和四川地区，幅度 10-15 元/吨。华北地区水泥价格大稳小动。京津唐地区水泥价格趋强运行，由于错峰生产以及环保力度较大，同时水泥“新标”实行在即，企业生产成本不断增加，有继续推涨价格计划，目前下游需求环比前期变化不大，北京、唐山地区企业发货 5-6 成；天津地区企业日发货 3-4 成。华东地区水泥价格继续下调。江苏南京地区水泥价格暂稳，市场需求相对稳定，企业发货在 7-8 成，库存高位运行。苏锡常地区水泥价格趋弱运行，阶段性降雨对市场需求影响不大，企业发货在 7 成左右，但区域内错峰生产执行情况不佳，库存高位运行，少数企业为增加出货量，继续下调价格 10 元/吨，目前 P.042.5 散最低出厂价 185 元/吨，其他企业仍在观望中。

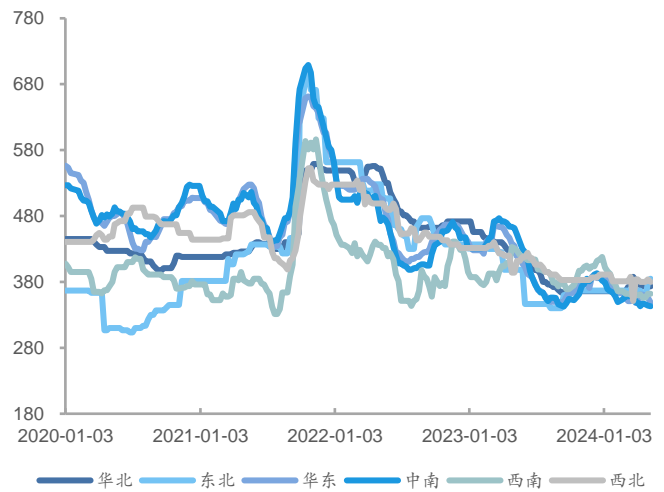
中南地区水泥价格小幅回落。广东珠三角及粤北地区水泥价格下调 15 元/吨，前期雨水天气较多，且广西低价水泥仍冲击不断，个别龙头企业为增加出货量，在五一期间先行降价促销，其他企业于 5 月 10 日左右陆续跟降，市场方面，天气放晴，下游需求恢复正常施工，部分出货较好企业，能达 7 成或以上水平，库存偏高运行，预计后期水泥价格将继续趋弱运行。西南地区水泥价格稳中有降。四川成都地区水泥价格下调 10 元/吨，天气晴好，市场需求相对稳定，企业发货在 7 成左右，受益于错峰生产，库存在中等水平上下，但部分企业仍想增加出货量，先行下调水泥价格，其他企业陆续跟降。

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

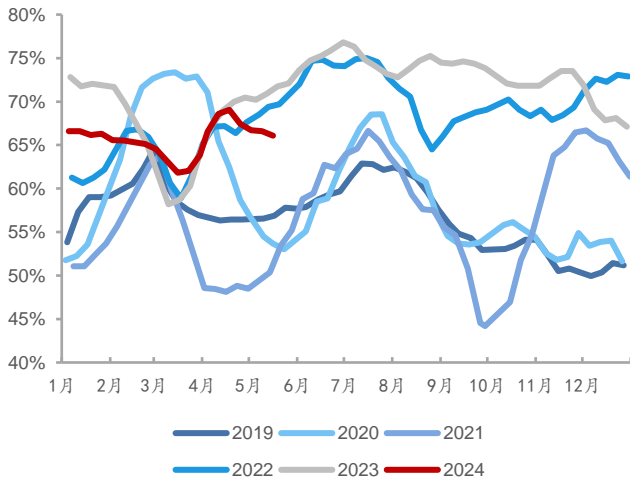
图表 9 全国六大区水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

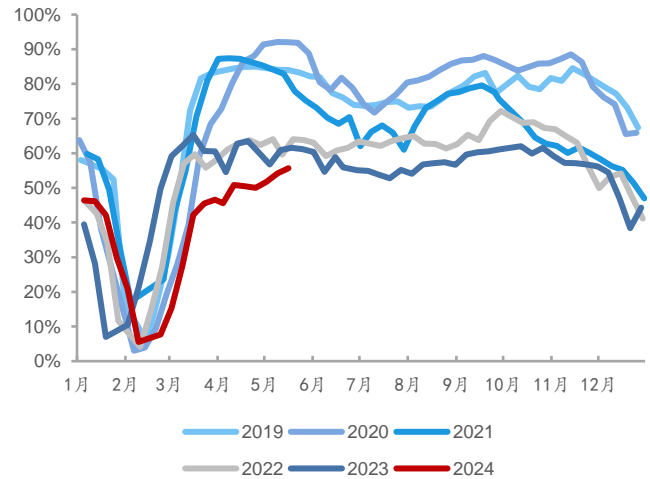
本周全国水泥库容比 66.07%，环比上周下降 0.53pct，较上月同比下降 2.98pct，较去年同期下降 4.84pct。本周水泥出货率 55.68%，环比上周上升 1.50pct，较上月同比上升 5.20pct，较去年同期下降 5.21pct。

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

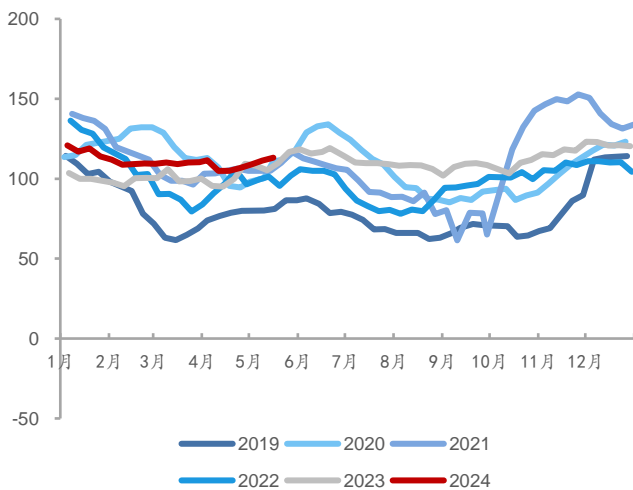
图表 11 全国水泥出货率 (%)



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

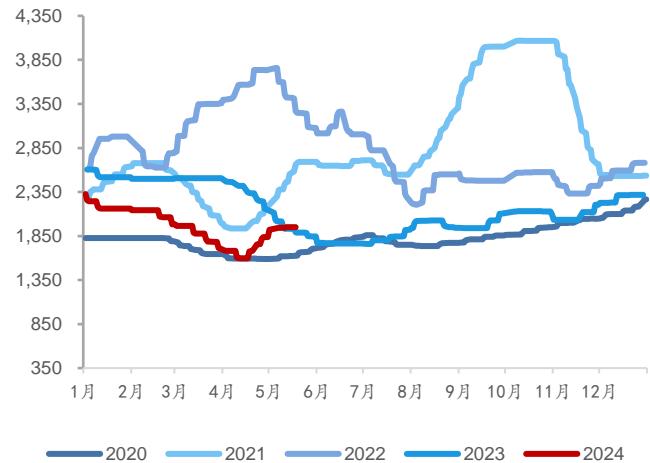
本周水泥熟料价格差为 113.07 元/吨，环比提升 1.77 元，高于去年同期水平。焦炭与煤炭价格走势接近，全国焦炭价格 1949 元/吨，周环比持平，年同比上涨 0.98%；其中价格最高为西南地区 2402 元/吨，最低为西北地区 1842 元/吨。

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)

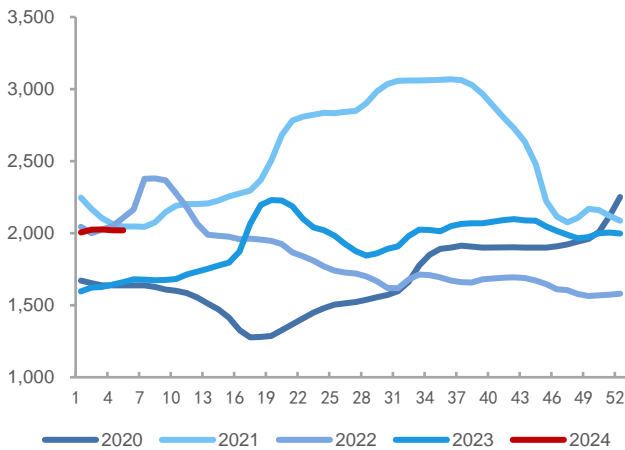


资料来源：iFinD，华安证券研究所

3.2 玻璃：浮法均价环比下降 0.2%，库存环比减少 2.81%

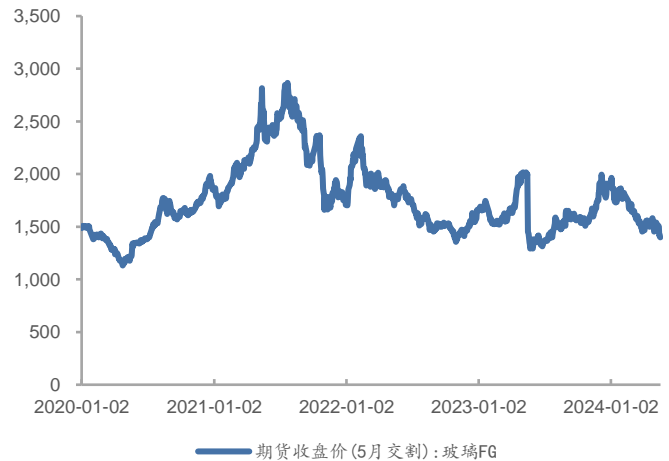
全国浮法玻璃均价 1692 元/吨，周环比下降 0.2%。截止 2024 年 5 月 16 日，本周全国样本企业总库存 5948.4 万重箱，环比减少 2.81%，同比上升 31.39%，库存天数 24.8 天，较上期下滑 0.5 天。国内浮法玻璃现货市场成交重心下行。周内三条产线放水，涉及产能 2400 吨/日，一条 1000 吨/日的产线置换点火，产量上有所减少，部分中下游存补库备货现象，导致部分区域库存下降，随着补货备货接近尾声，市场采购情绪有所降温，部分企业市场价格亦开始松动。华北市场整体表现前强后弱，上半周在市场情绪拉动下，叠加部分产线置换停产产量缩减，中下游补库备货，厂家出货较好，价格亦普遍有所上调，尤其沙河地区厂家库存多降至低位。但后半周市场情绪降温，观望氛围渐浓。华东市场本周价格运行大体持稳，走货情况不一，部分企业产销较好，部分企业产销欠佳，日均产销率多过百，库存下降。华中市场本周价格弱稳运行，整体产销尚可，部分企业产销可至平衡以上，个别企业出货一般，为提高产销价格下调 1 元/重箱，贸易商成交较为灵活。华南区域企业出货略有分歧，上半周除部分企业提涨刺激下，产销可至平衡及以上外，多数企业出货一般，亦有出货不过半的现象。西南区域伴随着浮法玻璃产线冷修增多，部分企业自用率提升带动去库，但仍有一定规模企业因市场实际需求欠佳导致产销偏低，周内适当灵活销售。东北市场整体持稳为主，企业间情况存在差异，周初部分厂家小幅上调价格或部分规格抬价，后半周整体走货略有减缓，部分厂家仍外发居多，产销仍可维持。西北市场整体表现不温不火，部分厂家小幅上调价格，但整体需求有限，下游采购仍偏谨慎，业者观望情绪浓厚。

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

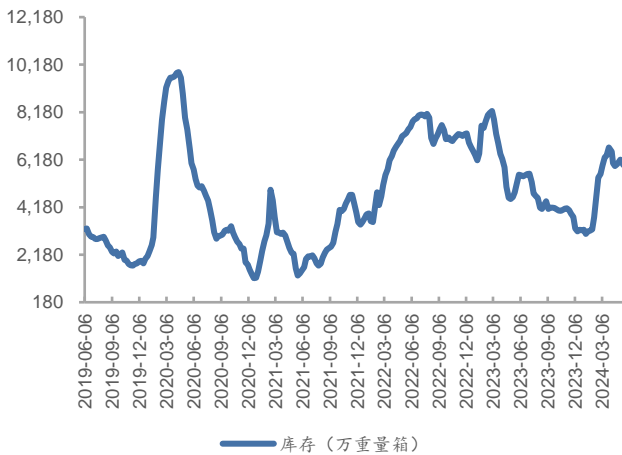
图表 15 玻璃 5 月交割合约期货收盘价（元/吨）



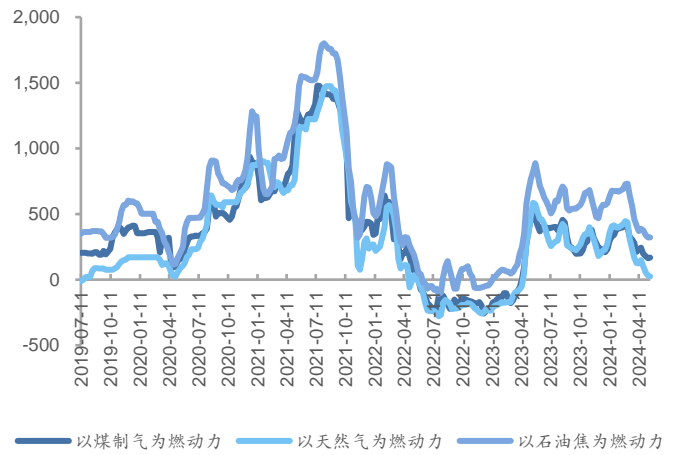
资料来源：iFinD，华安证券研究所

国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 303 条（20.31 万吨/日），其中在产 254 条，冷修停产 49 条，浮法玻璃行业开工率为 83.61%，产能利用率为 85.14%。本周以煤制气/天然气/石油焦为燃动力的单吨利润分别为 169/25/321 元，周环比分别变动 7/-7/0 元，年同比分别变动-330/-560/-503 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)

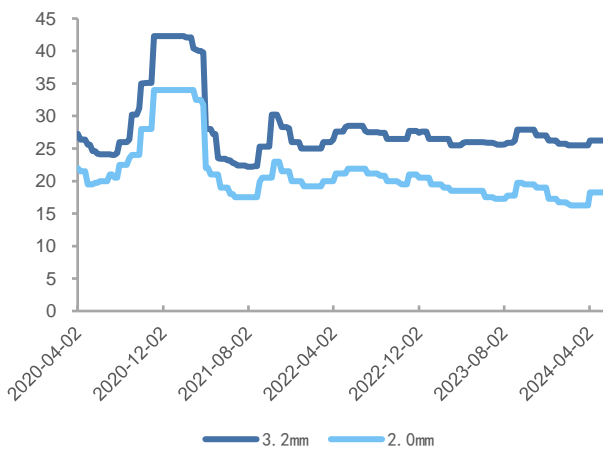


资料来源：隆众资讯，华安证券研究所

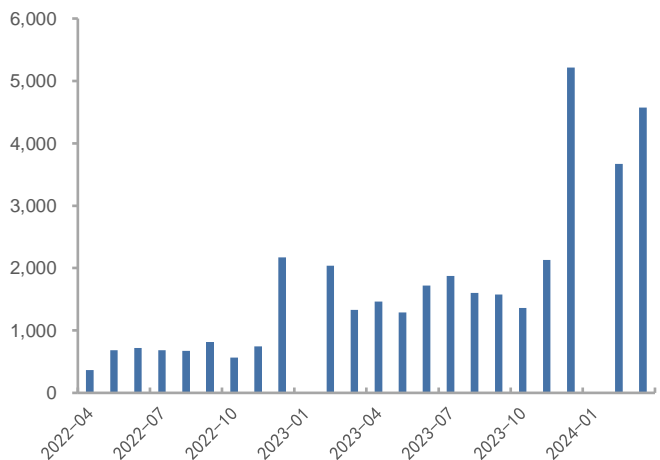
资料来源：隆众资讯，华安证券研究所

本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 26.25 元/平米，周环比不变，年同比增加 2.94%；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%。

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)



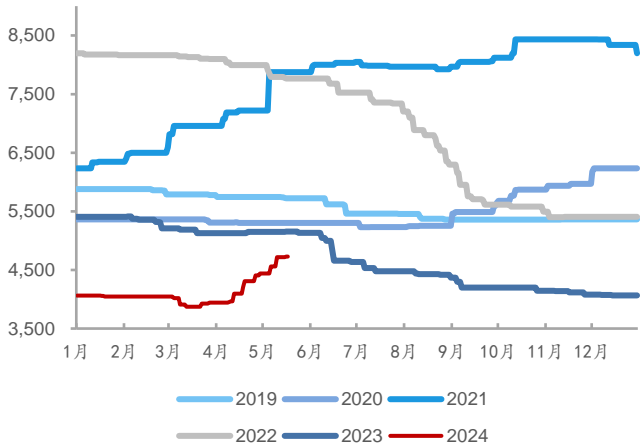
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

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

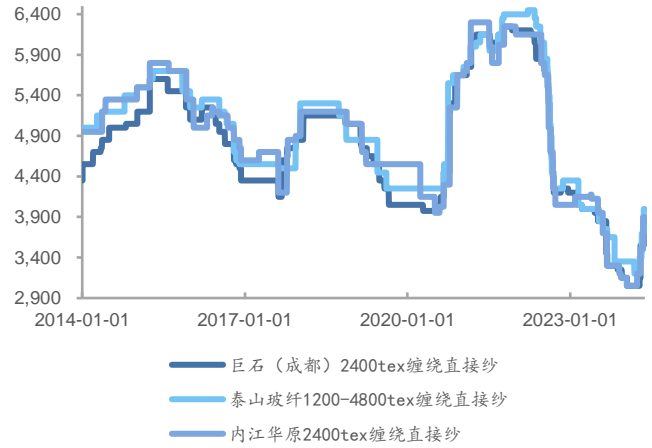
本周国内无碱粗纱市场价格主流报价暂稳，但前期提涨明显，周内个别产品局部价格小涨。当前价格水平，中下游尚需时间进行消化，现阶段深加工提货逐渐转为按需采购。但厂库压力不大下，整体供应压力尚可，新产线尚处烤窑阶段，有效产能释放不多。截至目前，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3550-4000 元/吨不等，环比上升。

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

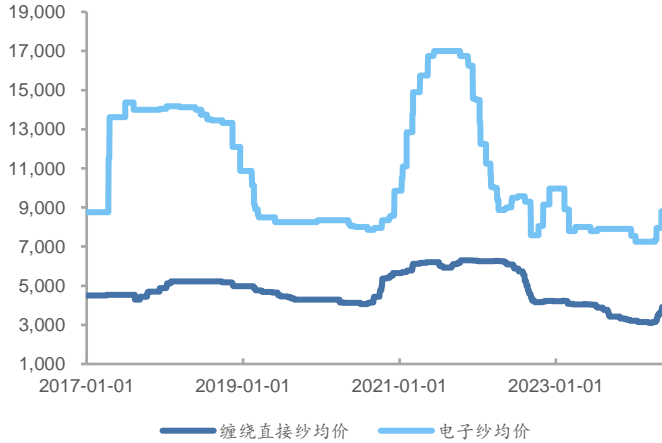
图表 21 2400tex 缠绕直接纱价格 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

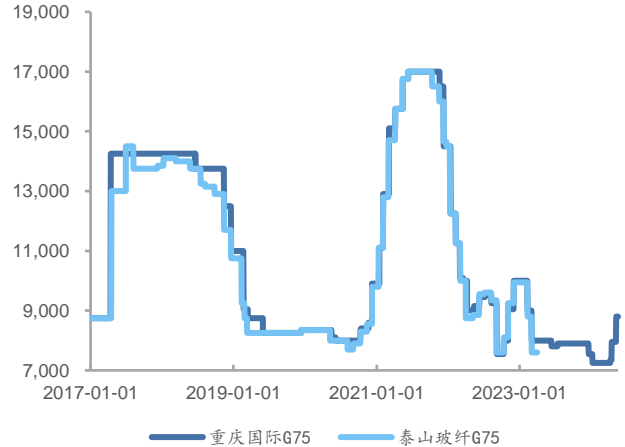
本周电子纱市场价格涨后暂稳，市场成交良好。当前国内主要电子纱池窑厂可售货源有限，加之自用织布占比较高，纱价上调支撑力度较强，加之月初新价陆续落实，月内订单签订尚可，各厂订单相对较满。主流厂商电子布报价在 8800 元/吨左右。

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

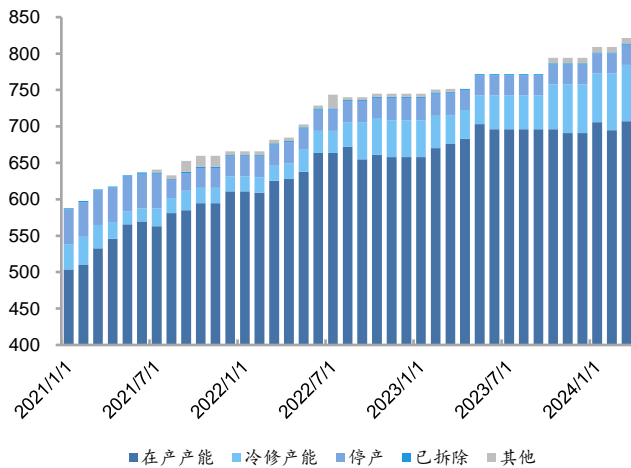
图表 23 主流厂商电子纱报价 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

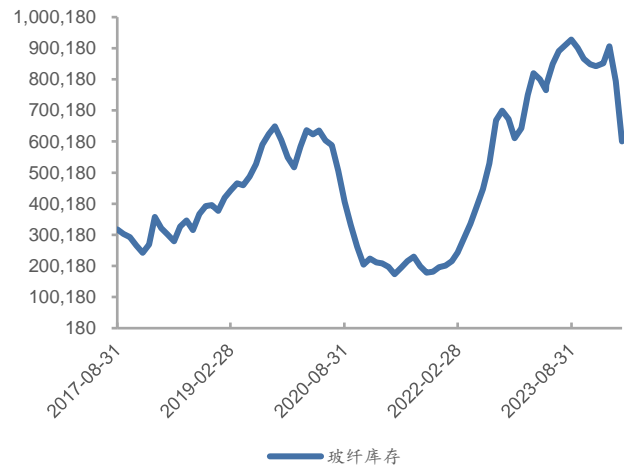
2024 年 3 月玻纤在产产能环比增长 1.73%，重点区域库存环比减少 24.41%。
2024 年 3 月国内玻纤纱总产能 813.7 万吨/年；在产产能 707 万吨，环比增长 1.73%。
4 月国内重点区域玻纤库存 60.02 万吨，环比减少 24.41%。

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)

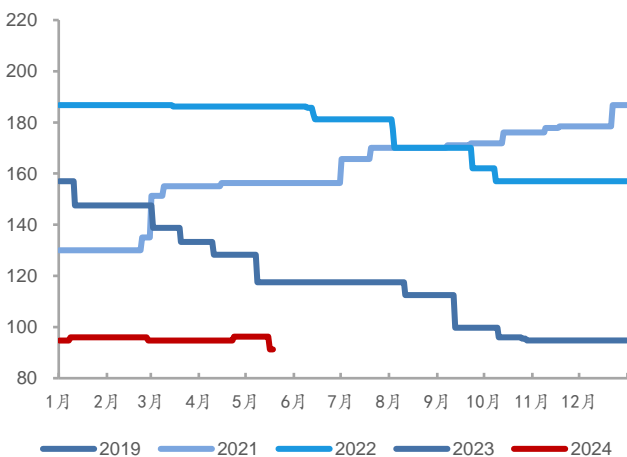


资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

3.4 碳纤维：碳纤维价格下降，丙烯腈价格环比下降

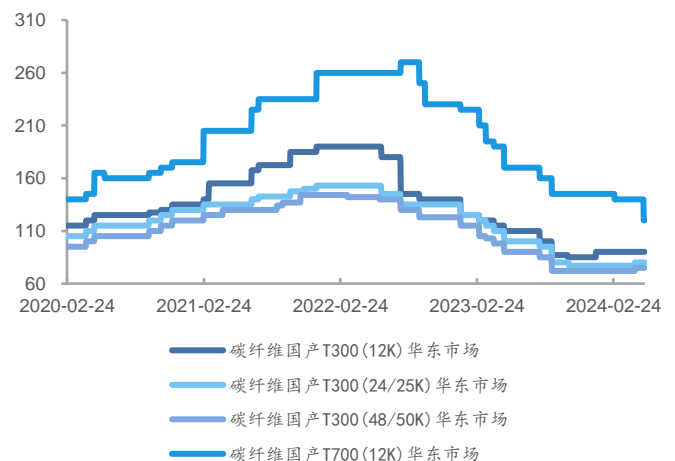
本周国内碳纤维市场均价 91.25 公斤，环比下降，年同比下降 22.34%。碳纤维市场价格走跌，T700 12K 降价 20 元/kg 至 120 元/kg，原料丙烯腈价格下滑，碳纤维工厂装置开工维持低负荷，但工厂库存高位，下游仍存一定原料库存有待消耗，市场供应仍显充足。截至目前，国产 T300 级别 12K 碳纤维市场价格参考 90-95 元/千克；国产 T300 级别 24/25K 碳纤维市场价格参考 75-80 元/千克；国产 T300 级别 48/50K 碳纤维市场价格参考 72-75 元/千克；国产 T700 级别 12K 碳纤维市场价格参考 120 元/千克。

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)

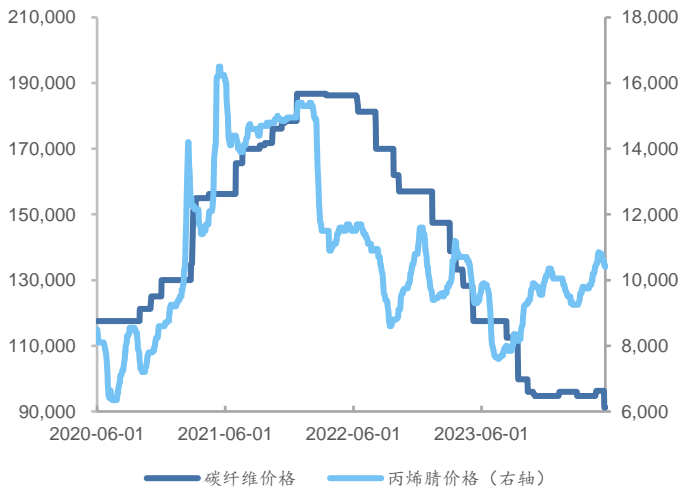


资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

本周国内丙烯腈市场价格环比下降。截至 5 月 17 日，丙烯腈现货价约 10400 元/吨，周环比下降 1.89%。据百川盈孚数据，2024 年 3 月，碳纤维行业毛利率下降至

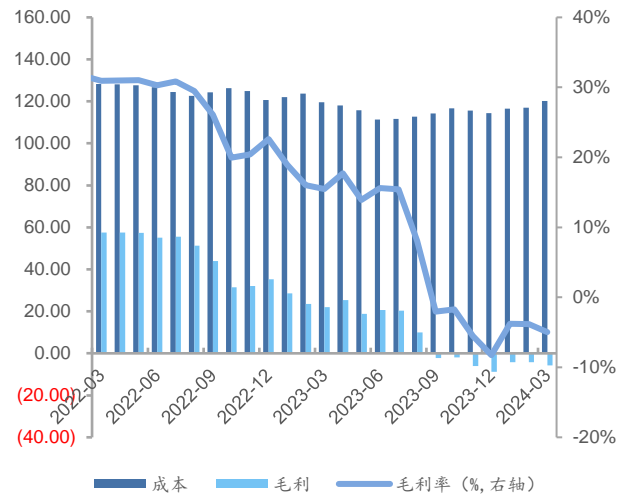
-4.96%。

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

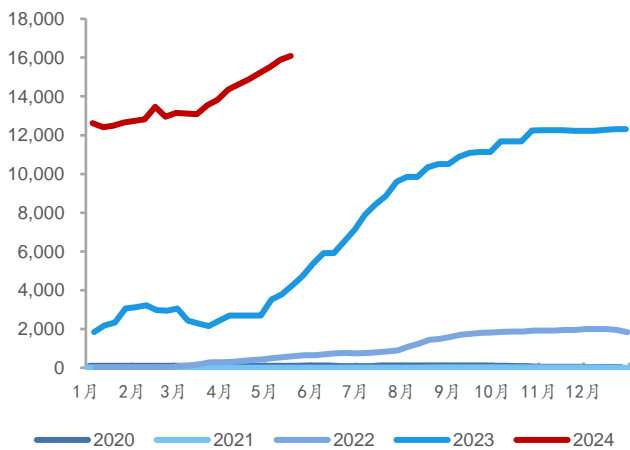
图表 29 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

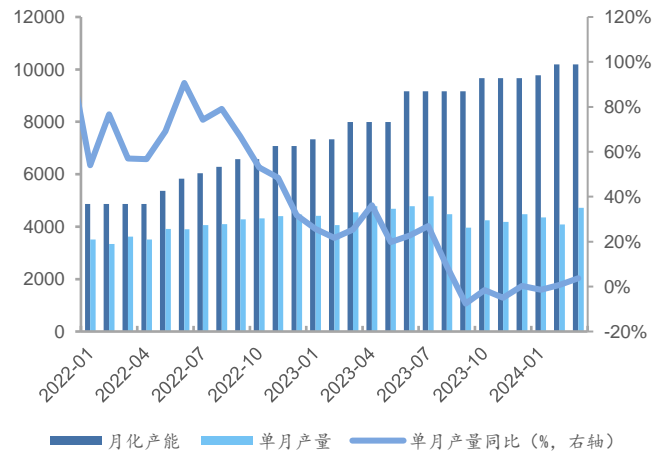
截至5月17日国内碳纤维库存16085吨，周环上升1.26%。其中东北、华东、西北库存分别为8150、6315、1620吨，环比100/100/0吨。2024年3月，国内碳纤维单月产量4718吨，环比上升15.50%。

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 5 月 17 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	1.00	1.54	519.75	41.38	26.96
	603737.SH	三棵树	0.88	1.61	1.29	129.35	30.69	38.23
	603378.SH	亚士创能	0.25	0.30	0.33	46.12	22.75	21.03
	2128.HK	中国联塑	0.82	-	2.00	9.94	-	2.15
	002641.SZ	公元股份	0.07	0.35	0.34	62.86	13.40	13.93
	300599.SZ	雄塑科技	0.00	-	-	-	-	-
	002271.SZ	东方雨虹	0.85	1.36	1.19	39.49	13.16	15.04
	300737.SZ	科顺股份	0.15	0.17	0.18	83.87	35.74	33.72
	300715.SZ	凯伦股份	-0.42	0.14	0.33	-32.02	69.29	29.85
	002918.SZ	蒙娜丽莎	-0.92	1.14	1.02	-19.54	11.25	12.63
	002798.SZ	帝欧家居	-3.91	-0.13	0.03	-1.93	-35.00	151.67
	002084.SZ	海鸥住工	0.07	0.03	0.10	60.49	104.67	31.40
	605268.SH	王力安防	-0.10	0.36	0.52	-88.00	25.10	17.43
	001322.SZ	箭牌家居	0.67	0.54	0.49	22.69	20.45	22.18
		小计				64.08	29.41	32.02
C 端消费建材	002372.SZ	伟星新材	0.82	0.88	0.93	26.02	21.44	20.22
	000786.SZ	北新建材	1.86	2.18	2.57	13.94	16.56	14.01
	603385.SH	惠达卫浴	0.33	0.04	0.63	21.03	175.00	11.20
	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	0.69	0.71	46.24	11.86	11.65
		小计				46.39	56.22	14.27
水泥	600585.SH	海螺水泥	2.96	2.32	1.77	9.25	10.94	14.39
	600801.SH	华新水泥	1.30	1.33	1.41	11.40	11.73	11.09
	600881.SH	亚泰集团	-1.06	-	-	-2.26	-	-
	600326.SH	西藏天路	-0.54	-	-	-8.35	-	-
	000789.SZ	万年青	0.49	-	0.38	17.55	-	15.89
	002233.SZ	塔牌集团	0.23	0.61	0.63	30.87	12.15	11.72
	000935.SZ	四川双马	1.08	1.35	1.35	19.44	11.24	11.20
	000672.SZ	上峰水泥	0.99	0.88	0.78	10.79	8.58	9.68
	600425.SH	青松建化	0.30	0.34	0.36	12.30	10.76	10.24
	600720.SH	祁连山	0.98	0.86	0.91	10.16	12.79	12.12
	600449.SH	宁夏建材	1.11	-	0.75	10.69	-	19.72
	601992.SH	金隅集团	0.11	0.05	0.08	23.09	38.40	24.00
	000401.SZ	冀东水泥	0.51	-0.29	0.11	16.04	-18.97	48.67
	002596.SZ	海南瑞泽	-0.43	-	-	-7.91	-	-
	600802.SH	福建水泥	-0.53	-	-	-10.09	-	-

	小计					9.53	10.85	17.16
混凝土及外加剂	603916.SH	苏博特	0.69	0.50	0.51	23.30	17.84	17.47
	002398.SZ	垒知集团	0.30	0.31	0.26	19.17	14.66	17.19
	002809.SZ	红墙股份	0.43	-	-	22.16	-	-
	002457.SZ	青龙管业	0.50	-	-	16.12	-	-
	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	16.32	10.33
	小计					11.69	16.27	15.00
玻璃	600529.SH	山东药玻	1.03	1.24	1.52	27.57	22.79	18.57
	601636.SH	旗滨集团	0.49	0.68	0.76	23.12	12.30	11.06
	0868.HK	信义玻璃	1.12	1.00	1.00	12.95	10.06	10.06
	000012.SZ	南玻A	0.66	0.59	0.57	10.17	9.92	10.26
	600876.SH	洛阳玻璃	0.63	-	0.76	31.81	-	16.10
	600586.SH	金晶科技	0.25	0.45	0.44	34.84	14.63	14.69
	601865.SH	福莱特	0.99	1.30	1.62	33.65	18.96	15.13
	002613.SZ	北玻股份	0.04	-	-	121.11	-	-
	002623.SZ	亚玛顿	0.42	0.62	0.73	71.76	32.28	27.07
	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	0.64	27.24	50.55	28.47
	600660.SH	福耀玻璃	1.82	2.15	2.53	19.27	22.28	18.88
	小计					46.93	21.53	17.03
玻纤	600176.SH	中国巨石	1.65	0.81	0.68	8.30	15.55	18.60
	002080.SZ	中材科技	2.09	1.37	1.44	10.24	11.86	11.30
	300196.SZ	长海股份	2.00	0.95	0.84	7.07	12.54	14.16
	605006.SH	山东玻纤	0.89	0.19	0.19	9.16	30.89	30.89
	603256.SH	宏和科技	0.06	-0.07	0.03	108.67	-111.85	242.33
	603601.SH	再升科技	0.15	0.16	0.14	35.60	21.76	24.01
	小计					29.84	-3.21	56.88
耐火材料	002066.SZ	瑞泰科技	0.29	-	0.35	38.91	-	26.80
	002225.SZ	濮耐股份	0.23	-	0.30	16.74	-	15.63
	002088.SZ	鲁阳节能	1.16	1.07	1.21	19.93	13.90	12.31
	002392.SZ	北京利尔	0.22	-	0.38	16.21	-	9.99
	小计					22.95	13.90	16.18
装配式建筑	002541.SZ	鸿路钢构	1.69	1.89	1.95	17.33	11.27	10.91
	002375.SZ	亚厦股份	0.14	0.25	-	31.43	16.76	-
	2163.HK	远大住工	-1.68	-	1.00	-4.64	-	2.10
	小计					14.71	14.02	6.50
新材料	603826.SH	坤彩科技	0.19	0.25	1.05	278.78	181.18	42.48
	6616.HK	环球新材国际	0.22	-	-	18.00	-	-

	688398.SH	赛特新材	0.80	0.96	1.49	43.33	34.80	22.33
	688295.SH	中复神鹰	0.69	0.39	0.37	62.57	71.23	73.68
	000420.SZ	吉林化纤	-0.04	0.04	0.10	-111.03	105.50	43.64
	836077.BJ	吉林碳谷	1.98	0.77	0.40	23.88	15.91	30.63
	小计					52.59	81.72	42.55

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。