



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# 水泥新国标执行在即，关注玻纤短切毡复价信号

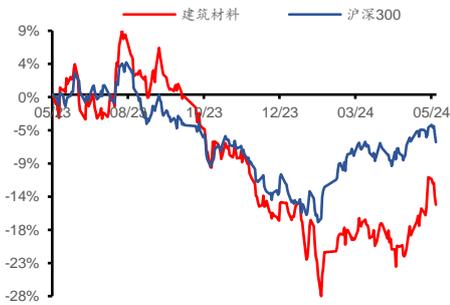
——建筑材料行业周报（20240520-20240524）

## 增持（维持）

行业： 建筑材料  
日期： 2024年05月28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：**

《地产政策多箭齐发，去库存关注建材竣工端》

——2024年05月21日

《各地接连取消全面限购，带动地产链反弹》

——2024年05月15日

《业绩周期底部承压，玻纤提价静待回暖》

——2024年05月09日

### ■ 核心观点

水泥新国标即将于2024年6月1日执行，将促进行业优胜劣汰。2024年6月1日，水泥新国标 GB175-2023《通用硅酸盐水泥》标准即将执行，替代 GB175-2007 标准。从修订内容来看，新版标准对多项标准和要求进行了调整，举例来看：1) 对水泥用混合材料更加严格，不再允许使用窑灰等未列入标准材料，且对于使用的材料标准也有所提高；2) 取消复合硅酸盐水泥 32.5 等级水泥；3) 提高 3 天抗压强度，其中 32.5 水泥 3 天抗压强度从 10MPa 提高到 12MPa，32.5R 水泥 3 天抗压强度从 15MPa 提高到 17MPa。一方面，新国标对抗压强度要求的提升，将会增加水泥熟料的使用量；另一方面，混合材料的使用，则将有利于增加工业固废的使用。

我们认为，整体来看，随着新国标的使用，将会带来水泥生产成本的增加，提高熟料产能利用率，进而缓解产能过剩压力。截止2024年5月，2024年水泥熟料的平均产能利用率仅45.74%左右，远低于前几年水平。同时，企业为了满足新国标的指标，也需要进行相应生产成本的改造，中小企业面临压力较大，相应头部企业生产制造高于新国标要求，新增改造成本较低，或将促进行业加速整合。

### 行业重点数据跟踪：

**水泥核心观点：**过去一周（5.20-5.24）全国水泥全国均价连续第三周上涨，均价周环比上涨1%，分区来看，华东及西南地区均价上涨。根据百年建筑信息，江苏及上海主流品牌近期价格推涨，以上海为例，5月19日主流品牌通知上调50元/吨。近期价格上涨，一方面有长三角计划5月停窑10天，另一方面，也有新国标即将执行，带来成本提升影响。库存方面，5月24日8省水泥库存量环比变化-0.87%，库存环比连续三周下降；第21周水泥理论利润环比变-0.61%。

**平板玻璃：**过去一周（5.20-5.24）5月20日全国浮法玻璃价格环比上涨0.2%，现货玻璃价格止跌小幅抬升。库存方面，5月24日全国浮法玻璃样本企业总库存环比抬升0.42%，转为累库状态。根据隆众资讯显示，上周全国平均产销率93.5%，其中华北区域受企业提价，存在投机性备货行为；华中、华东、华南、西南地区整体库存上涨。成本端方面，纯碱价格本周小幅上涨，5月23日开工率下降-1.77个百分点，同时纯碱企业库存转为去库状态。

**光伏玻璃：**过去一周（5.20-5.24）光伏玻璃价格26.5元/平方米，本周价格环比延续持平。库存端，5月24日光伏玻璃库存量环比增加3.76%，连续4周累库。供应端，2024年第21周产量为61.37万吨，产量周环比+1.17%，产量延续抬升。

**玻纤：**过去一周（5.20-5.24）玻纤价格持平。涨价方面，5月17日中国巨石和长海股份发布调价通知函，对短切毡产品价格进行恢复性调价。其中，中国巨石产品按照300-600元/吨复价，长海和天马短切毡产品上调300-400元/吨。自3月25日复价以来，玻纤价格明显上涨。我们认为，短切毡作为合股纱二次制品，此次涨价显示前期合股纱涨价后的进一步传导，行业拐点信号进一步显现。

**碳纤维：**过去一周（5.20-5.24）碳纤维价格环比持平。供给端看，本

周产量和开工率分别下降 1.58%和 1.55 个百分点，开工率连续 4 周下降。

### ■ 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，尤其自 430 政治局会议强调地产去库存以来，政策重点发力去库存方向，我们认为地产链竣工端将优于开工端，尤其关注装修建材板块。具体来看，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；三是关注价格触底，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。

### ■ 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：水泥新国标执行在即，短切毡复价行业拐点信号进一步显现 .....	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 .....	13
4 风险提示 .....	13

## 图

图 1：中国水泥熟料产能利用率 (%) .....	5
图 2：申万一级行业周度涨跌幅对比 .....	7
图 3：2024 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比 .....	7
图 4：建筑材料子板块周度涨跌幅对比 .....	7
图 5：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10 .....	8
图 6：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10 .....	8
图 7：全国水泥平均价格 (元/吨) (分年度) .....	9
图 8：各区域水泥历史平均价格 (元/吨) .....	9
图 9：全国水泥库容比 (%) (分年度) .....	9
图 10：8 省水泥库存 (万吨) .....	9
图 11：秦皇岛港动力煤平仓价 .....	9
图 12：全国行业毛利 (元/吨) .....	9
图 13：全国浮法玻璃平板价 (元/吨) (分年度) .....	10
图 14：玻璃库存量 (万吨) .....	10
图 15：玻璃周度产量 .....	10
图 16：平板玻璃周度开工率 .....	10
图 17：重质纯碱价格 .....	11
图 18：纯碱开工率 .....	11
图 19：3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价 .....	11
图 20：光伏玻璃库存 .....	11
图 21：光伏玻璃周度产量 .....	12
图 22：光伏玻璃开工率 .....	12
图 23：2400tex 缠绕直接纱价格 .....	12
图 24：玻纤企业产量 .....	12
图 25：碳纤维主流产品价格 .....	13
图 26：碳纤维工厂库存 .....	13
图 27：碳纤维周度产量 .....	13

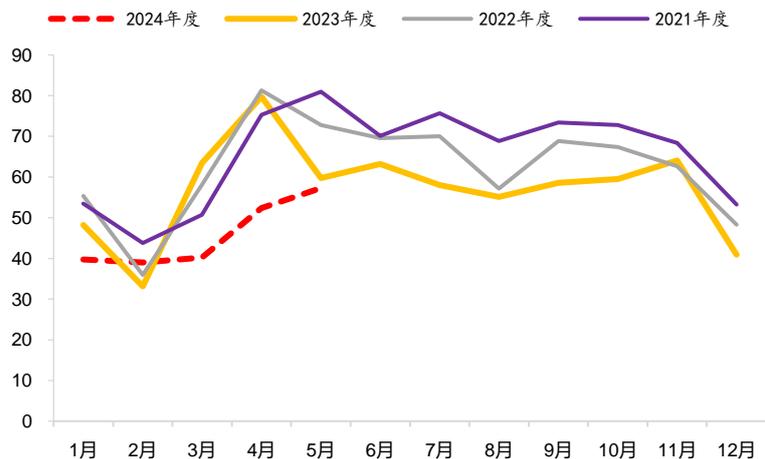
---

图 28: 碳纤维周度开工率.....13

## 1. 周观点：水泥新国标执行在即，短切毡复价行业拐点信号进一步显现

水泥新国标即将于 2024 年 6 月 1 日执行，将促进行业优胜劣汰。2024 年 6 月 1 日，水泥新国标 GB175-2023《通用硅酸盐水泥》标准即将执行，替代 GB175-2007 标准。从修订内容来看，新版标准对多项标准和要求进行了调整，举例来看：1) 对水泥用混合材料更加严格，不再允许使用窑灰等未列入标准材料，且对于使用的材料标准也有所提高；2) 取消复合硅酸盐水泥 32.5 等级水泥；3) 提高 3 天抗压强度，其中 32.5 水泥 3 天抗压强度从 10MPa 提高到 12MPa，32.5R 水泥 3 天抗压强度从 15MPa 提高到 17MPa。一方面，新国标对抗压强度要求的提升，将会增加水泥熟料的使用量；另一方面，混合材料的使用，则将有利于增加工业固废的使用。整体来看，我们认为，随着新国标的使用，将会带来水泥生产成本的增加，提高熟料产能利用率，进而缓解产能过剩压力。截止 2024 年 5 月，2024 年水泥熟料的平均产能利用率仅 45.74% 左右，远低于前几年水平。同时，企业为了满足新国标的指标，也需要进行相应生产成本的改造，中小企业面临压力较大，相应头部企业生产制造高于新国标要求，新增改造成本较低，或将促进行业加速整合。

图 1：中国水泥熟料产能利用率（%）



资料来源：Mysteel, 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，尤其自 430 政治局会议强调地产去库存以来，政策重点发力去库存方向，我们认为地产链竣工端将优于开工

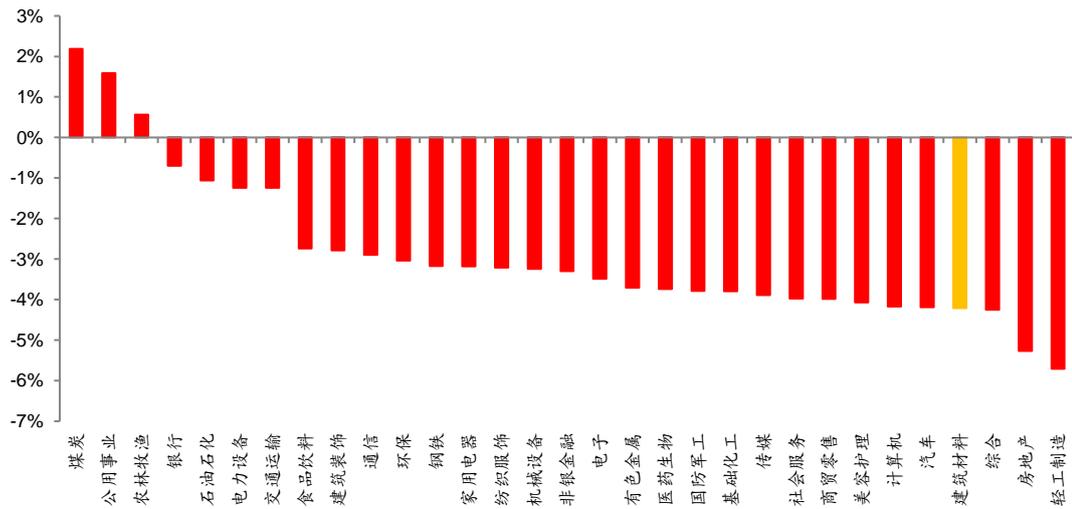
端，尤其关注装修建材板块。具体来看，一是可以建议关注业绩具有韧性的消费建材龙头，关注龙头公司伟星新材等；二是中国巨石第二轮提价，玻纤提价有望带动盈利底部改善，建议关注中国巨石；三是关注价格触底，下游新项目有望提速，资金到位率改善的水泥板块，建议关注华新水泥、海螺水泥。

## 2. 行情回顾

### 2.1 板块行情回顾

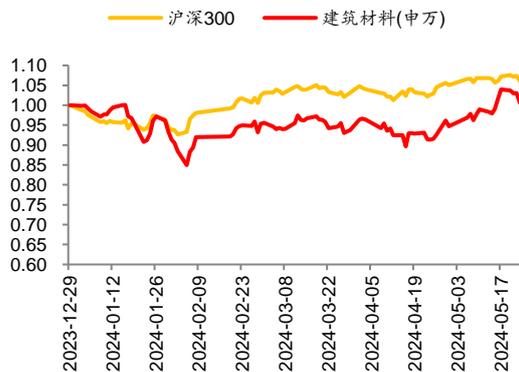
过去一周（5.20-5.24）申万建筑材料行业指数下跌 4.21%，跑输沪深 300 指数 2.13 个百分点，在 31 个申万一级行业中，排名第 28 位。建筑材料二级子行业中，装修建材下跌 6.22%，水泥下跌 4.09%，玻璃玻纤下跌 1.10%。

图 2：申万一级行业周度涨跌幅对比



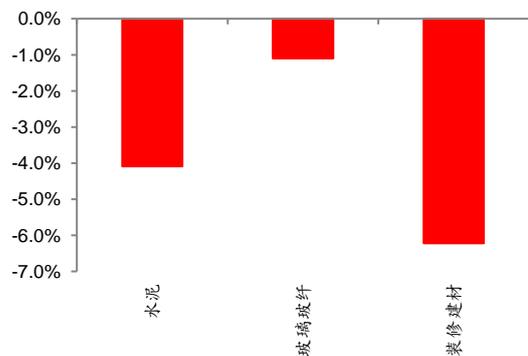
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 3：2024 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：2023/12/29 日为基期计算指数净值

图 4：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（5.20-5.24）建筑材料个股表现排名前五：金刚光伏（+28.2%）、科创新材（+12.4%）、森泰股份（+8.9%）、西藏天路（+8.5%）、正威新材（+8.4%）。

表现排名后五：亚士创能 (-10.9%)、东方雨虹 (-10.1%)、宁波富达 (-9.6%)、四川金顶 (-9.3%)、友邦吊顶 (-9.1%)。

**图 5：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	金刚光伏	28.2%	-10.3	-71.58
2	科创新材	12.4%	34.4	1.51
3	森泰股份	8.9%	42.5	1.65
4	西藏天路	8.5%	-11.9	1.85
5	正威新材	8.4%	106.3	3.85
6	濮耐股份	8.2%	18.7	1.49
7	耀皮B股	4.7%	-40.9	0.57
8	三峡新材	2.7%	23.4	2.03
9	*ST深天	1.6%	-2.2	-9.96
10	凯盛新能	0.6%	21.2	1.73

资料来源：iFind，上海证券研究所

**图 6：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	亚士创能	-10.9%	-470.1	1.59
2	东方雨虹	-10.1%	18.1	1.51
3	宁波富达	-9.6%	25.3	2.02
4	四川金顶	-9.3%	-39.6	8.97
5	友邦吊顶	-9.1%	28.6	1.49
6	法狮龙	-9.0%	144.0	2.30
7	中交设计	-8.9%	11.5	1.65
8	伟星新材	-8.8%	19.4	6.15
9	宁夏建材	-8.7%	23.4	0.91
10	海南瑞泽	-8.6%	-4.2	2.12

资料来源：iFind，上海证券研究所

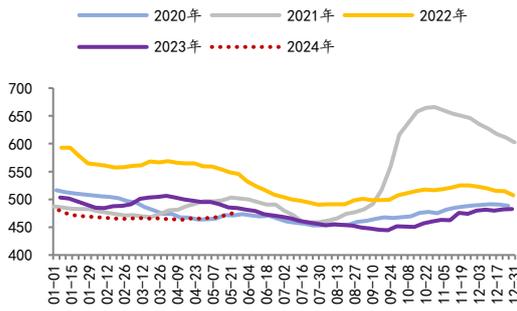
### 3 行业重点数据跟踪

#### 3.1 水泥

**水泥核心观点：**过去一周（5.20-5.24）全国水泥全国均价连续第三周上涨，均价周环比上涨 1%，分区来看，华东及西南地区均价上涨。根据百年建筑信息，江苏及上海主流品牌近期价格推涨，以上海为例，5月19日主流品牌通知上调 50 元/吨。近期价上涨，一方面有长三角计划 5 月停窑 10 天，另一方面，也有新国标即将执行，带来成本提升影响。库存方面，5月24日 8 省水泥库存量环比变化-0.87%，库存环比连续三周下降；第 21 周水泥理论利润环比变-0.61%。

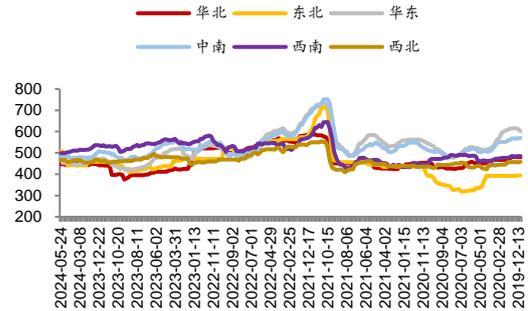
**水泥价格：**5月24日全国水泥平均价 477.06 元/吨，周环比变化+1.0%，全国均价连续第三周上涨。分地区看，华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥平均价格，周环比变化-0.4%/0%/+4.7%/0%/+0.1%/0%，华东及西南地区均价上涨。根据百年建筑信息，江苏及上海主流品牌近期价格推涨，以上海为例，5月19日主流品牌通知上调 50 元/吨。近期价上涨，一方面有长三角计划 5 月停窑 10 天，另一方面，也有新国标即将执行，带来成本提升影响。

图 7：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

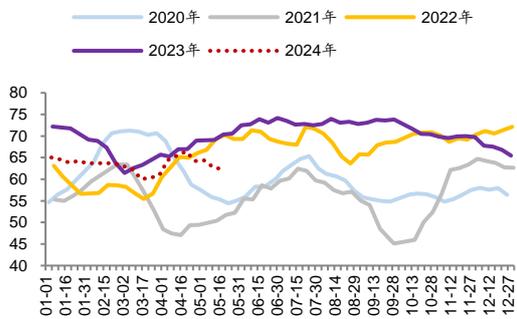
图 8：各区域水泥历史平均价格（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

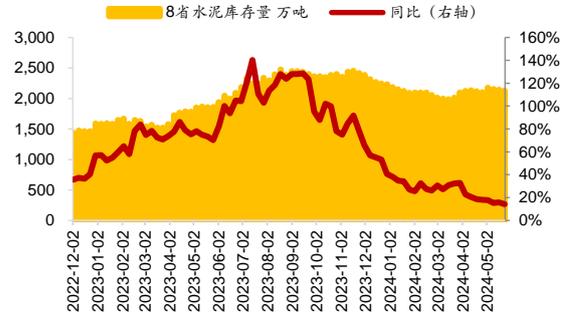
水泥库存：5月24日8省水泥库存量为2127.20万吨，周环比变化-0.87%，库存环比连续三周下降。

图 9：全国水泥库存比（%）（分年度）



资料来源：iFind，上海证券研究所

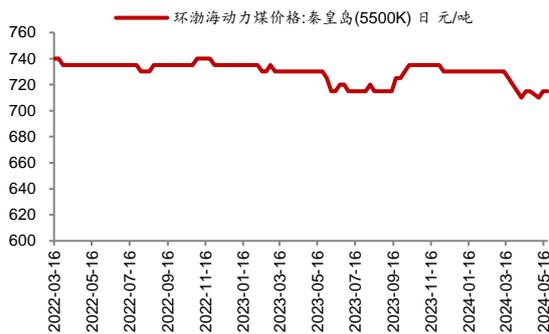
图 10：8省水泥库存（万吨）



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

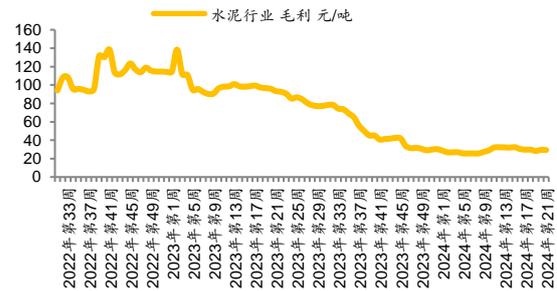
水泥利润：成本方面，5月22日秦皇岛动力煤（Q5500K）平仓价为715元/吨，周环比持平；2024年第21周（5.18-5.24）水泥行业工艺理论利润29.37元/吨，周环比变-0.61%。

图 11：秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源：iFind，上海证券研究所

图 12：全国行业毛利（元/吨）



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

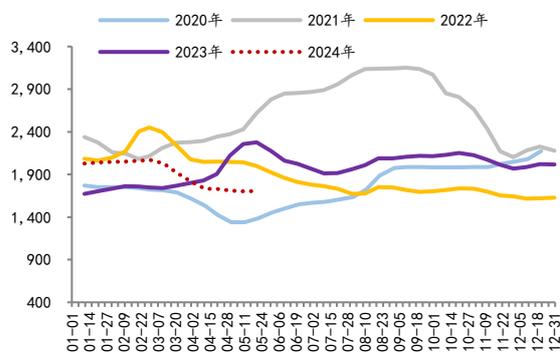
### 3.2 平板玻璃

平板玻璃核心观点：过去一周（5.20-5.24）5月20日全国浮法玻璃价格环比上涨0.2%，现货玻璃价格止跌小幅抬升。库存方面，5月24日全国浮法玻璃样本企业总库存环比抬升0.42%，转

为累库状态。根据隆众资讯显示，上周全国平均产销率93.5%，其中华北区域受企业提价，存在投机性备货行为；华中、华东、华南、西南地区整体库存上涨。成本端方面，纯碱价格本周小幅上涨，5月23日开工率下降-1.77个百分点，同时纯碱企业库存转为去库状态。

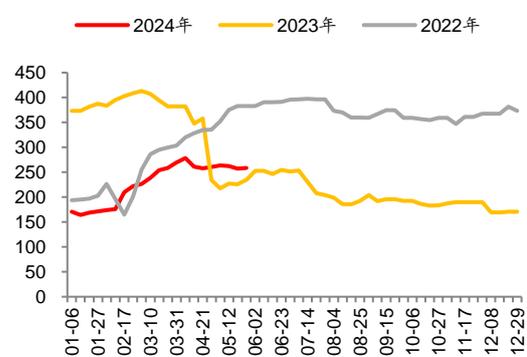
**玻璃价格和库存：**价格方面，5月20日全国4.8/5mm浮法平板玻璃价格为1704.8元/吨，环比变化+0.2%，现货玻璃价格小幅抬升。库存方面，5月24日全国浮法玻璃样本企业总库存258.5万吨，环比+0.42%，转为累库状态。根据隆众资讯显示，上周全国平均产销率93.5%，其中华北区域受企业提价，存在投机性备货行为；华中、华东、华南、西南地区整体库存上涨。

图 13：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

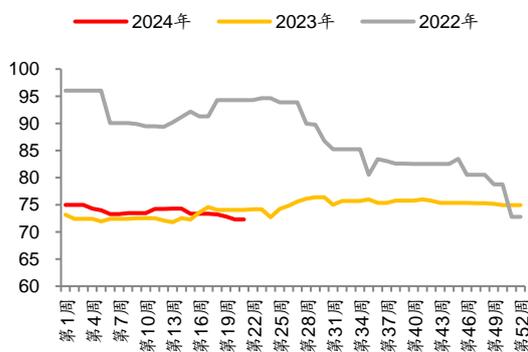
图 14：玻璃库存量（万吨）



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21周（5.18-5.24）玻璃产量为72.29万吨，周环比持平；开工率方面，第21周（5.18-5.24）平板玻璃开工率为71.1%，周环比持平。

图 15：玻璃周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

图 16：平板玻璃周度开工率

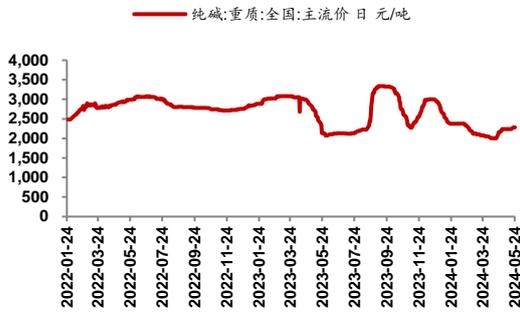


资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

**纯碱价格和开工率：**纯碱价格方面，5月24日全国重质纯碱中间价为2281.25元/吨，周环比变化+1.96%，纯碱价格小幅上涨。

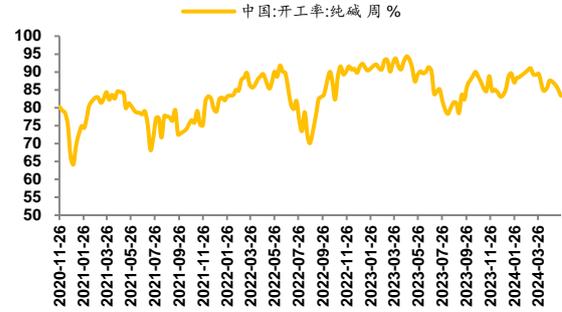
开工率方面，5月23日纯碱开工率为83.35%，周环比变化-1.77个百分点。库存方面，根据隆众资讯数据显示，5月23日国内纯碱厂家总库存85.27万吨，环比下降1.56%，纯碱企业库存降幅扩大。

图 17: 重质纯碱价格



资料来源: iFind, 上海证券研究所

图 18: 纯碱开工率



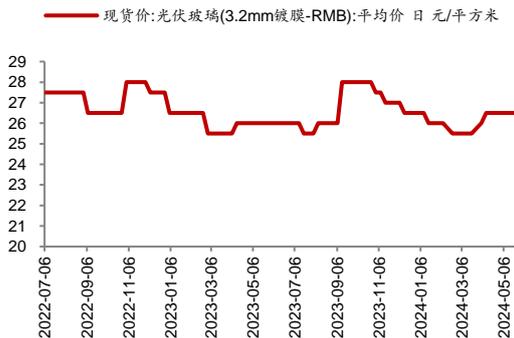
资料来源: Wind, 上海证券研究所

### 3.3 光伏玻璃

**光伏玻璃核心观点：**过去一周（5.20-5.24）光伏玻璃价格26.5元/平方米，本周价格环比延续持平。库存端，5月24日光伏玻璃库存量环比增加3.76%，连续4周累库。供应端，2024年第21周产量为61.37万吨，产量周环比+1.17%，产量延续抬升。

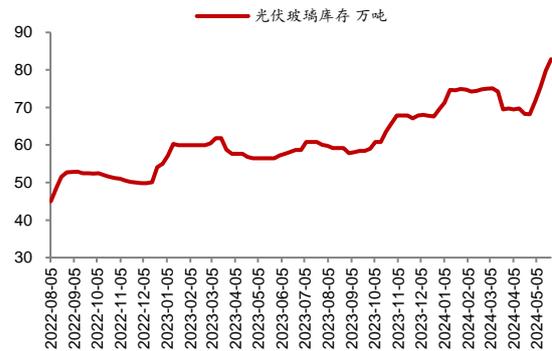
**光伏玻璃价格和库存：**价格方面，5月22日，3.2mm镀膜光伏玻璃现货平均价为26.50元/平方米，周环比持平。库存方面，根据百川盈孚数据，5月24日光伏玻璃库存量为82.848万吨，周环比变化+3.76%，连续4周累库。

图 19: 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

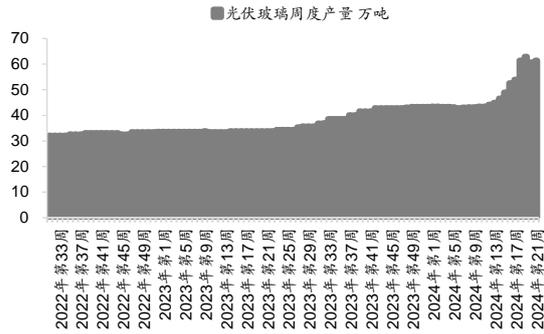
图 20: 光伏玻璃库存



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21周（5.18-5.24）光伏玻璃周度产量为61.37万吨，产量周环比+1.17%，产量继续抬升。2024年4月光伏玻璃开工率74.26%，开工率下降。

图 21: 光伏玻璃周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 22: 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

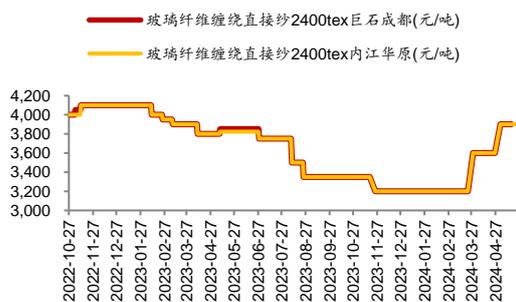
**玻纤核心观点:** 过去一周 (5.20-5.24) 玻纤价格持平。涨价方面, 5 月 17 日中国巨石和长海股份发布调价通知函, 对短切毡产品价格进行恢复性调价, 其中, 中国巨石产品按照 300-600 元/吨复价, 长海和天马短切毡产品上调 300-400 元/吨。自 3 月 25 日复价以来, 玻纤价格明显上涨。我们认为, 短切毡作为合股纱二次制品, 此次涨价显示前期合股纱涨价后的进一步传导, 行业拐点信号进一步显现。

**玻纤价格和产量:** 根据百川盈孚数据, 5 月 24 日玻璃纤维缠绕直接纱 2400tex 巨石成都为 3900 元/吨, 内江华原为 3900 元/吨, 本周延续持平, 但较 4 月底价格上涨 300 元/吨。

涨价方面, 5 月 17 日中国巨石和长海股份发布调价通知函, 其中巨石自 5 月 17 日起对各规格型号短切毡产品价格进行恢复性调整, 全系列按照 300-600 元/吨复价; 长海方面, 自 5 月 17 日, 针对长海及天马短切毡, 不同该系列上调 300-400 元/吨。

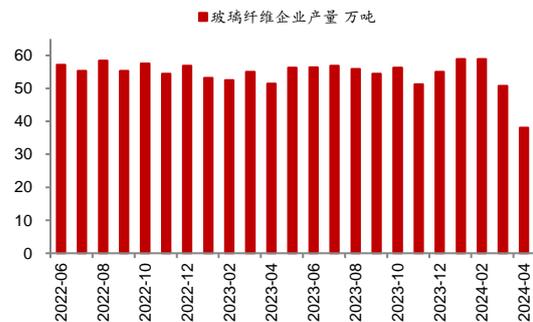
产量方面, 2024 年 4 月玻纤企业产量为 38.05 万吨。

图 23: 2400tex 缠绕直接纱价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 24: 玻纤企业产量



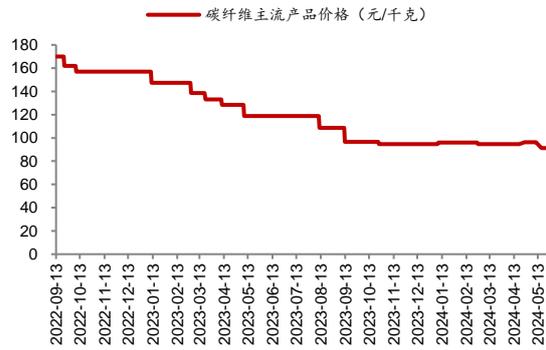
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

### 3.5 碳纤维

**碳纤维核心观点：**过去一周（5.20-5.24）碳纤维价格环比持平。供给端看，本周产量和开工率分别下降 1.58%和 1.55 个百分点，开工率连续 4 周下降。

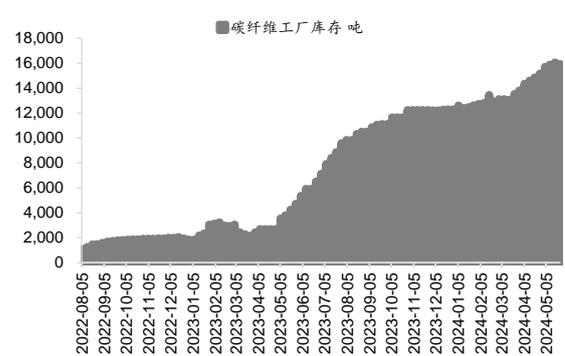
**碳纤维价格和库存：**根据百川盈孚数据，价格方面，5 月 24 日碳纤维主流产品价格 91.25 元/千克，周环比持平。库存方面，5 月 24 日库存量为 15945 吨，周环比变化-0.87%。

图 25：碳纤维主流产品价格



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

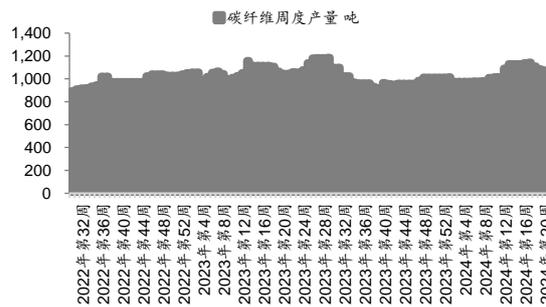
图 26：碳纤维工厂库存



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 21 周（5.18-5.24）碳纤维产量为 1056 吨，周环比-1.58%，产量进一步下滑；开工率方面，2024 年第 21 周（5.18-5.24）碳纤维开工率为 45.05%，开工率下降 1.55 个百分点，开工率连续 4 周下降。

图 27：碳纤维周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

图 28：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。