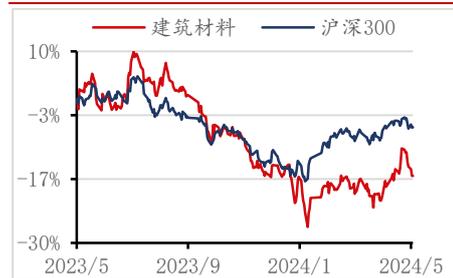


## 建筑材料及新材料

投资建议： 强于大市（维持）  
上次建议： 强于大市

### 建材等节能降碳或加速，多方面积极前景可期

#### 相对大盘走势



近日国务院印发《2024-2025年节能降碳行动方案》(简称“方案”)。“方案”针对建材行业节能降碳行动明确：1) 加强建材行业产能产量调控。明确严格水泥/平板玻璃产能置换；推动水泥错峰生产常态化。明确到2025年底，全国水泥熟料产能控制在18亿吨左右(据水泥协会，2023年底为18亿吨，实际生产能力预计超21亿吨)。2) 严格新增建材项目准入。新建水泥/陶瓷/平板玻璃项目需达到标杆水平和环保绩效A级水平；2025年底，水泥/陶瓷/平板玻璃行业能效标杆水平以上产能占比分别达30%/30%/20%(2022年初国务院印发的《“十四五”节能减排综合工作方案》同时要求2025年底水泥/平板玻璃/钢铁等重点行业能效标杆水平以上产能占比超过30%)，建材行业能效基准以下产能完成技术改造或淘汰退出。3) 推进建材行业节能降碳改造。2025年底大气污染防治重点区域50%左右水泥熟料产能完成超低排放改造(与2024年初五部门联合印发的《关于推进实施水泥行业超低排放的意见》要求一致)；2024-2025年建材行业节能降碳改造形成节能量约1,000万吨标准煤、减排二氧化碳约2,600万吨。

#### 作者

分析师：武慧东  
执业证书编号：S0590523080005  
邮箱：wuhd@glsc.com.cn  
分析师：朱思敏  
执业证书编号：S0590524050002  
邮箱：zhusm@glsc.com.cn

#### “方案”强调系统谋划和细节落实，降能耗减碳推进力度或加强

我们认为“方案”对建材行业及相关领域更重要的意义是传统产业降低单位能耗、降低单位碳排放的系统谋划和细节落实，工作推进力度或加强。与年初的政府工作报告精神契合。政策思路及要求总体一脉相承，2024-2025年单独要求或显示政策执行力度将提升。传统建材行业(水泥、平板玻璃)作为能源消费高、碳排放大的代表行业，其单位产能能耗下降、单位产能碳排放下降的政策约束及相关要求执行力度或进入更严格阶段。

#### 传统建材技改资本开支预计保持强度，或边际缓解行业供需矛盾

2025年水泥/陶瓷/平板玻璃能效水平及超低排放相关目标与前期要求基本一致。结合目标要求，2025年水泥/陶瓷行业能效标杆水平以上产能占比达到30%(据中国建筑材料协会，2020年底占比分别为约5%/小于5%)，平板玻璃占比达到20%(2020年底占比小于5%)，且行业能效基准以下产能完成技术改造或淘汰退出(水泥/陶瓷/平板玻璃行业能效低于基准水平的产能占比分别约24%/小于5%/约8%)。预计相关领域的技改资本开支保持强度，或持续加大企业间成本差异，同时我们预计水泥/平板玻璃有效产能规模逐步下降，行业供需矛盾或持续缓解。

#### 重视传统建材价格改善前景，同时关注节能材料/低碳工程服务领域等

价格改善或为相关工作开展的重要目标：一方面以水泥为代表的传统建材价格若有效修复，可有效驱动其单位产值能耗、碳排放有效下降；另一方面，水泥等的供需矛盾缓解有助于价格改善实现。建议重视水泥为代表的传统建材价格改善前景及蕴含的投资机会。此外，建议关注具有优异减碳效果的节能材料(如陶瓷纤维等)在高温工业渗透率加快提升前景，关注相关工程服务公司低碳业务需求加快释放前景(如钢铁氢冶金等、水泥产线低碳改造、幕墙/屋顶BIPV)等。

**风险提示：**政策实施进展不及预期风险；行业竞争加剧的风险。

#### 相关报告

1、《建筑材料：水泥盈利或近底部位置，重视积极变化》2024.05.17  
2、《建筑材料：2023FY&2024Q1：玻纤/耐材及部分细分龙头有积极变化》2024.05.07

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

| 投资建议的评级标准   |      | 评级   | 说明                           |
|---|------|------|------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。 | 股票评级 | 买入   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上        |
|   |      | 增持   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间   |
|   |      | 持有   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间  |
|   | 行业评级 | 卖出   | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上        |
|   |      | 强于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上        |
|   |      | 中性   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间 |
|   |      | 弱于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上        |

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**北京：**北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

**无锡：**江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

**上海：**上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼