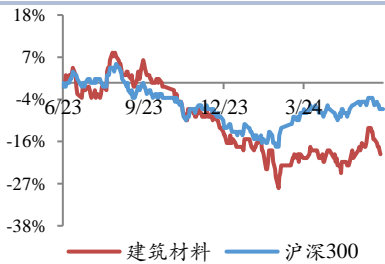


## 沪广深发布地产优化政策，水泥新国标开始执行

行业评级：增持

报告日期：2024-06-03

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

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

一线城市密集发布地产优化政策，促进市场平稳健康发展。本周上海发布楼市新政，非沪籍居民购房社保或个税年限从5年以上降至3年以上，新城、南北转型、临港等地区降至1-2年不等，二孩及以上家庭可再购买1套住房；首套商贷利率不低于LPR减45个基点，最低首付款比例调整为不低于20%，二套商贷利率不低于LPR减5个基点，二套最低首付款比例不低于35%。本周广州发布楼市新政，核心区域非本市户籍居民在购房日前6个月可享受户籍居民购房待遇，首套首付款最低不低于15%，二套首付款不低于25%，取消贷款利率下限。本周深圳发布楼市新政，首套首付款比例降至20%，贷款利率调整为LPR减45个基点；二套首付款比例降至30%，贷款利率调整为LPR减5个基点。三大一线城市放开购房资格范围，进一步优化贷款政策，有利于提振市场交易情绪；我们预计下半年地产数据有望改善，消费建材板块估值有望修复。

水泥行业开始执行新国标，成本支撑价格短期有望震荡向上。工信部主导的GB 175-2023《通用硅酸盐水泥》强制性国家标准定于6月1日正式实施，其中对水泥强度、细度以及组分提出更为严格要求，同时也规范了混合材的使用种类，综合来看熟料添加比例将有所上升，水泥制造的生产成本预计将上涨10-20元/吨。近期受新国标即将执行影响，叠加煤炭价格持续高位，国内多地水泥价格近期出现普涨。长三角地区通知水泥涨价20-50元/吨；东北地区严格执行夏季错峰生产以减少产量，企业计划推高价格50元/吨；西北、河南等地也陆续发布涨价函。从行业影响来看，头部水泥企业产品往往高于原国标，本次受影响不大，而成本能力控制较差的水泥中小企业和独立粉磨站则面临较大压力，成本有可能大幅提升，自身盈利空间压缩；长期展望，我国水泥需求量逐年下降，2024年预计跌破20亿吨平台，2030年或将减量至15亿吨，需求下行叠加成本上升，行业出清速度有望加速。

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

### 相关报告

- 每周观点：央行发布贷款优化政策，板块估值有望修复 2024-05-20
- 建材行业2023年报及2024年一季度综述 2024-05-08
- 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

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 2.21%，库容比上升 0.81pct**

本周全国高标水泥含税均价为 379.84 元/吨，环比上升 2.21%。本周全国水泥市场价格环比继续大幅提升。价格上涨区域主要集中在东北、华中和西南地区，幅度 20-60 元/吨；价格回调区域主要是江苏、江西和广东地区，幅度 15-20 元/吨。本周全国水泥库容比 67.90%，环比上周上升 0.81pct，较上月同比上升 1.21pct，较去年同期下降 4.17pct。本周水泥出货率 53.08%，环比上周下降 1.10pct，较上月同比上升 1.30pct，较去年同期下降 8.08pct。

● **玻璃：浮法均价环比下降 1.0%，库存环比减少 0.50%**

全国浮法玻璃均价 1666 元/吨，周环比下降 1.0%。截止 2024 年 5 月 30 日，本周全国样本企业总库存 5931.9 万重箱，环比减少 0.50%，同比上升 23.25%，库存天数 25.0 天，较上期下滑 0.1 天。本周 3.2mm

镀膜光伏玻璃 25.50 元/平米，周环比减少 0.97%，年同比减少 1.85%；2.00mm 镀膜光伏玻璃 17.50 元/平米，周环比减少 1.41%，年同比减少 5.41%。2024 年 4 月全国光伏新增装机 14.37GW，同比减少 1.91%。

● **玻纤：无碱粗纱价格延续稳定走势，电子纱价格偏稳运行**

本周国内无碱粗纱市场价格主流报价延续稳定走势，周内各池窑厂挺价出货，多数企业走货较前期有所放缓，个别大厂受客户群体支撑产销相对平稳。截至目前，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3850-4000 元/吨不等，环比持平。本周电子纱市场价格偏稳运行，整体市场交投表现尚可。伴随下游订单逐步恢复，短期下游 PCB 市场价格继续走高，电子纱价上调支撑力度较强。主流厂商电子布报价在 8800 元/吨左右。

● **碳纤维：碳纤维价格稳定，丙烯腈环比下降**

本周国内碳纤维价格稳定，环比无变化。截至 5 月 31 日，丙烯腈现货价约 9700 元/吨，周环比下降 3.00%。截至 5 月 31 日国内碳纤维库存 15895 吨，周环下降 0.31%。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**

建议关注涨价预期【海螺水泥】，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 .....	6
2 市场回顾 .....	7
3 行业基本数据 .....	9
3.1 水泥：全国均价环比上升 2.21%，库容比上升 0.81PCT .....	9
3.2 玻璃：浮法均价环比下降 1.0%，库存环比减少 0.50% .....	11
3.3 玻纤：无碱粗纱价格延续稳定走势，电子纱价格偏稳运行 .....	13
3.4 碳纤维：碳纤维价格稳定，丙烯腈价格环比下降 .....	14
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) .....	8
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 (%) .....	10
图表 11 全国水泥出货率 (%) .....	10
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) .....	12
图表 17 不同燃料玻璃企业利润情况 (元/吨) .....	12
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) .....	13
图表 21 2400TEX 缠绕直接纱价格 (元/吨) .....	13
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) .....	14
图表 25 国内重点区域池窑样本玻纤库存统计 (吨) .....	14
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) .....	15
图表 29 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤) .....	15
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 5 月 31 日收盘价) .....	17

# 1 行业观点

**一线城市密集发布地产优化政策，促进市场平稳健康发展。**本周上海发布楼市新政，非沪籍居民购房社保或个税年限从5年以上降至3年以上，新城、南北转型、临港等地区降至1-2年不等，二孩及以上家庭可再购买1套住房；首套商贷利率不高于LPR减45个基点，最低首付款比例调整为不低于20%，二套商贷利率不高于LPR减5个基点，二套最低首付款比例不低于35%。本周广州发布楼市新政，核心区域非本市户籍居民在购房日前6个月可享受户籍居民购房待遇，首套首付款最低不低于15%，二套首付款不低于25%，取消贷款利率下限。本周深圳发布楼市新政，首套首付款比例降至20%，贷款利率调整为LPR减45个基点；二套首付款比例降至30%，贷款利率调整为LPR减5个基点。三大一线城市放开购房资格范围，进一步优化贷款政策，有利于提振市场交易情绪；我们预计下半年地产数据有望改善，消费建材板块估值有望修复。

**水泥行业开始执行新国标，成本支撑价格短期有望震荡向上。**工信部主导的GB 175-2023《通用硅酸盐水泥》强制性国家标准定于6月1日正式实施，其中对水泥强度、细度以及组分提出更为严格要求，同时也规范了混合材的使用种类，综合来看熟料添加比例将有所上升，水泥制造的生产成本预计将上涨10-20元/吨。近期受新国标即将执行影响，叠加煤炭价格持续高位，国内多地水泥价格近期出现普涨。长三角地区通知水泥涨价20-50元/吨；东北地区严格执行夏季错峰生产以减少产量，企业计划推高价格50元/吨；西北、河南等地也陆续发布涨价函。从行业影响来看，头部水泥企业产品往往高于原国标，本次受影响不大，而成本能力控制较差的水泥中小企业和独立粉磨站则面临较大压力，成本有可能大幅提升，自身盈利空间压缩；长期展望，我国水泥需求量逐年下降，2024年预计跌破20亿吨平台，2030年或将减量至15亿吨，需求下行叠加成本上升，行业出清速度有望加速。

**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。

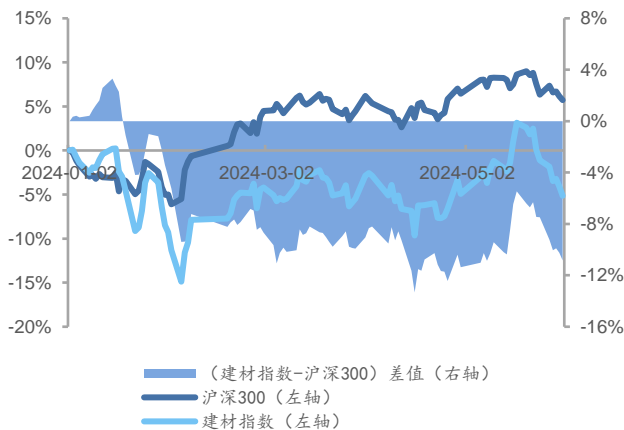
**新材料重点关注药用玻璃和电子纱机会。**①**药用玻璃**：近两年注射剂纳入集采占比逐渐提升，集采、一致性评价和关联审批政策形成联动。集采将推动药包材快速向中硼硅玻璃转型，管制品和模制品都将迎来高景气发展趋势；关联审批制度提高药企对药玻企业的筛选门槛，头部企业与下游客户粘性将进一步增强。②**电子纱**：下游需求恢复节奏优于粗纱，低库位运行且2024年无新增产能，预计2024年消费电子需求复苏将带来一定利润弹性。

**投资建议**：建议关注涨价预期【海螺水泥】，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

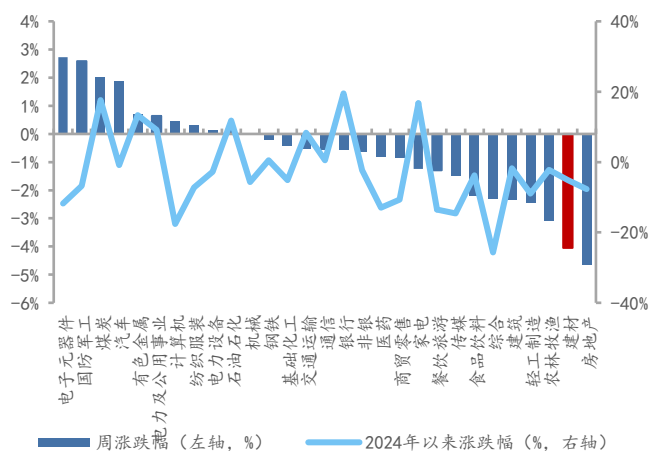
本周中信建材指数下跌4.05%，上证综指下跌0.07%，深证成指下跌0.64%，沪深300下跌0.60%。本周电子元器件、国防军工、煤炭、汽车、有色金属综合涨幅居前，房地产、建材、农林牧渔、轻工制造、建筑涨幅居后。

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，消费建材下跌5.90%、水泥下跌3.66%、混凝土及外加剂下跌3.22%、玻璃及玻纤下跌1.65%、耐火材料下跌3.93%、装配式建筑下跌3.84%、新材料下跌2.31%。年初至今来看，玻璃及玻纤、耐火材料子板块涨幅居前。

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	21.07	-5.90%	-4.88%
水泥	25.29	-3.66%	-5.22%
混凝土及外加剂	46.71	-3.22%	-20.51%
玻璃及玻纤	16.34	-1.65%	4.49%

耐火材料	14.83	-3.93%	-0.11%
装配式建筑	26.06	-3.84%	-13.82%
新材料	89.09	-2.31%	-17.56%
建材行业	21.08	-4.05%	-5.17%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

**本周涨幅前五：** 筑友智造科技、青龙管业、中复神鹰、信义玻璃、福耀玻璃。  
**本周跌幅前五：** 亚泰集团、科顺股份、冀东水泥、三棵树、亚士创能。

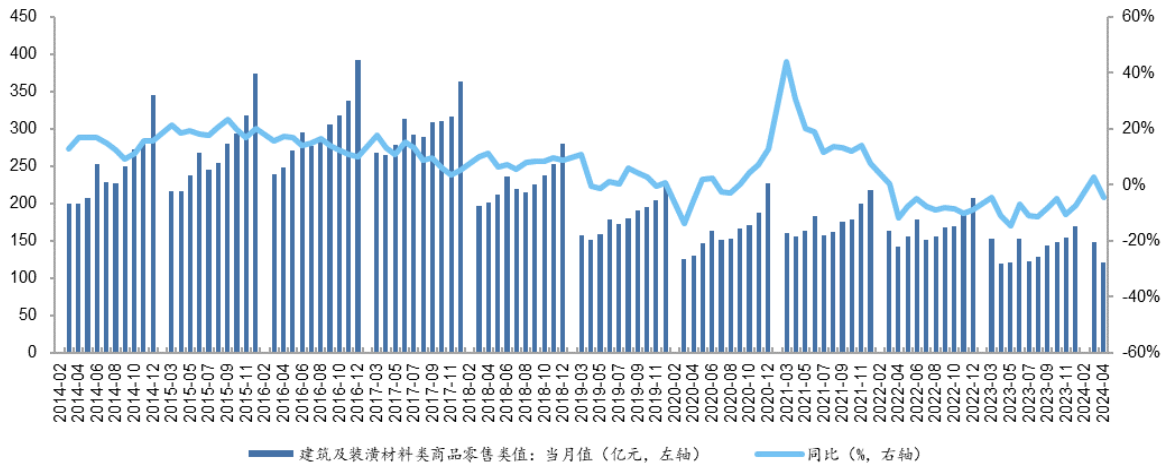
图表 4 涨幅跌幅前五公司

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	21.19%	22.00%	亚泰集团	-13.33%	-40.00%
青龙管业	2.55%	-10.13%	科顺股份	-11.24%	-15.15%
中复神鹰	2.31%	-13.66%	冀东水泥	-10.19%	-26.92%
信义玻璃	2.11%	10.39%	三棵树	-9.95%	-9.18%
福耀玻璃	1.09%	23.67%	亚士创能	-9.48%	-34.52%

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）

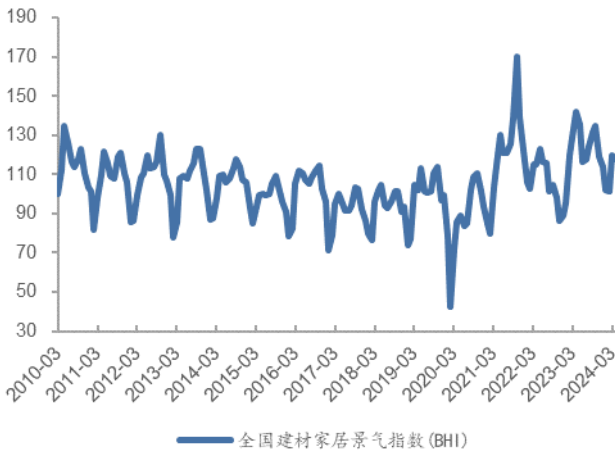


资料来源：iFinD，华安证券研究所

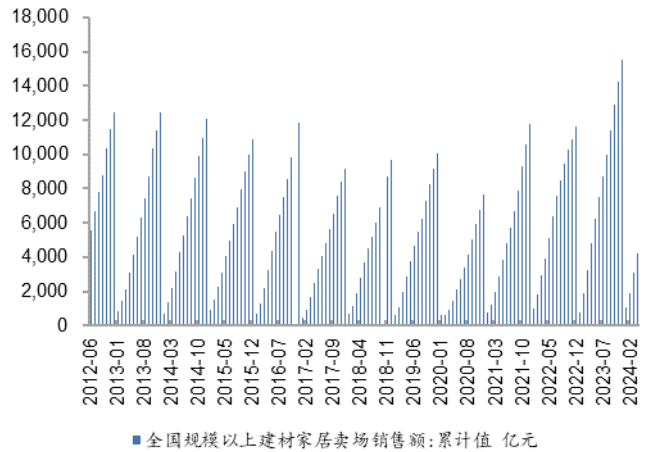
全国建材家居景气指数 BHI 4 月份为 117.65，环比下降 2.11 点，同比下降 25.26 点。全国规模以上建材家居卖场单 4 月销售额为 1114.56 亿元，环比下降 6.88%，同比下降 32.09%。分项看，出租率指数环比增加 0.65 点，就业率指数环比增加 1.23 点，经理人信心指数环比增加 30.14 点，为拉动项；销售能力指数环比下降 7.47 点，人气指数环比下降 10.52 点，购买力指数环比下降 0.56 点，为拖累项。



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

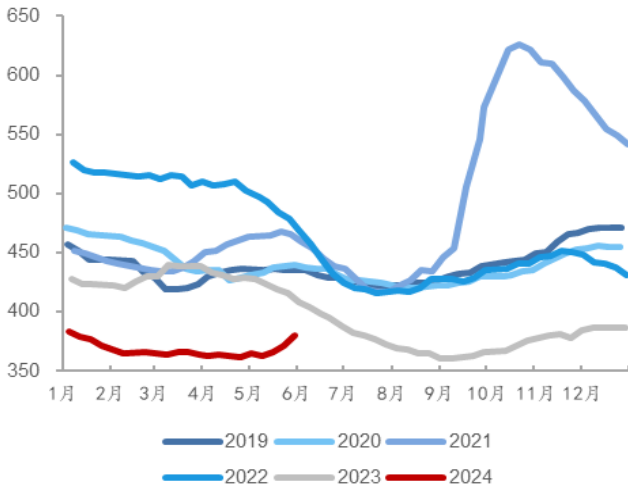
### 3 行业基本数据

#### 3.1 水泥：全国均价环比上升 2.21%，库容比上升 0.81pct

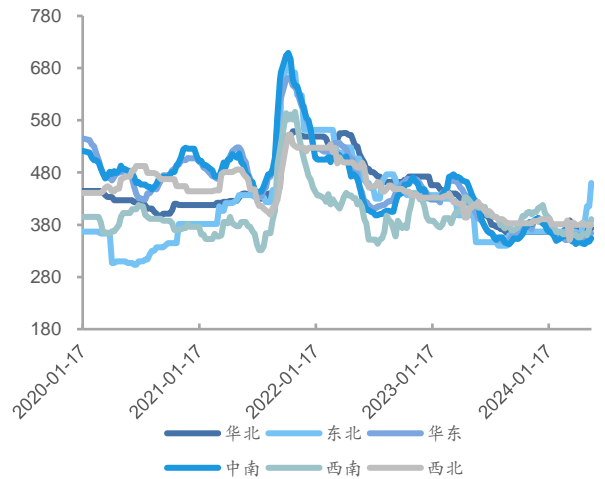
本周全国高标水泥含税均价为 379.84 元/吨，环比上升 2.21%。本周全国水泥市场价格环比继续大幅提升。价格上涨区域主要集中在东北、华中和西南地区，幅度 20-60 元/吨；价格回调区域主要是江苏、江西和广东地区，幅度 15-20 元/吨。华北地区水泥价格公布大幅上调。京津冀地区水泥企业计划于 6 月 1 日上调价格 80 元/吨。需求方面，北京、唐山地区企业出货 5-6 成；天津地区企业日发货在 4 成左右；石家庄、邯邢等地区企业发货 4-6 成不等，库存高位运行。华东地区水泥价格涨跌互现。江苏南京地区水泥价格回落 20 元/吨，前期企业公布价格上调 50 元/吨，实际落实 25-30 元/吨，价格上涨过程中，部分企业未执行到位，高价企业回撤。

中南地区水泥价格涨跌互现。广东珠三角地区水泥价格下调 15 元/吨，雨水天气仍有干扰，但降雨量较前期减少，水泥需求环比略有提升，企业日出货在 6-7 成，部分熟料生产线停窑减产，整体库存在 60%-70%，广西水泥冲击不断，且本地个别企业仍有抢量行为，不断小幅下调价格，为维护市场份额，其他企业陆续跟降。据了解，进入 6 月份，部分企业存有涨价意愿，但能否成功待跟踪。西南地区水泥价格继续上涨。四川成都地区水泥企业计划上调散装价格 50 元/吨，袋装 30 元/吨，二季度区域内企业执行错峰生产 40 天，市场供需关系得到改善，库存维持在正常水平，因煤炭等原燃材料价格上涨，水泥生产成本增加，为提升盈利，本地企业大幅上涨价格。

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）

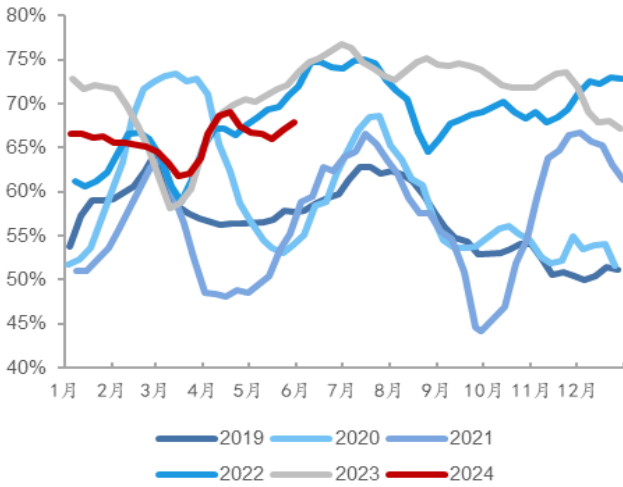


资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

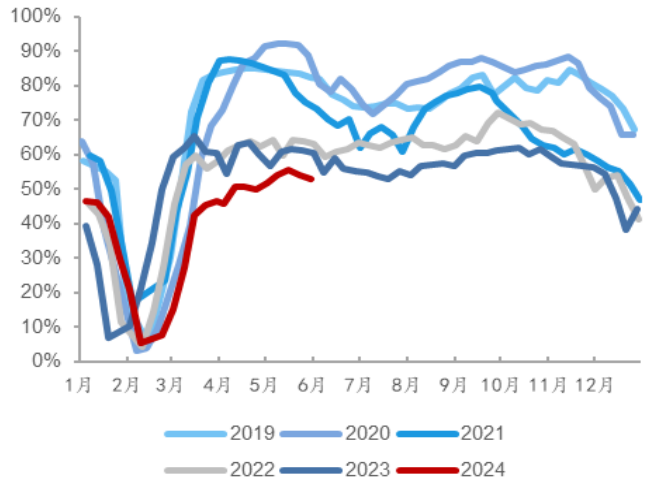
资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

本周全国水泥库容比 67.90%，环比上周上升 0.81pct，较上月同比上升 1.21pct，较去年同期下降 4.17pct。本周水泥出货率 53.08%，环比上周下降 1.10pct，较上月同比上升 1.30pct，较去年同期下降 8.08pct。

图表 10 全国水泥库容比 (%)



图表 11 全国水泥出货率 (%)

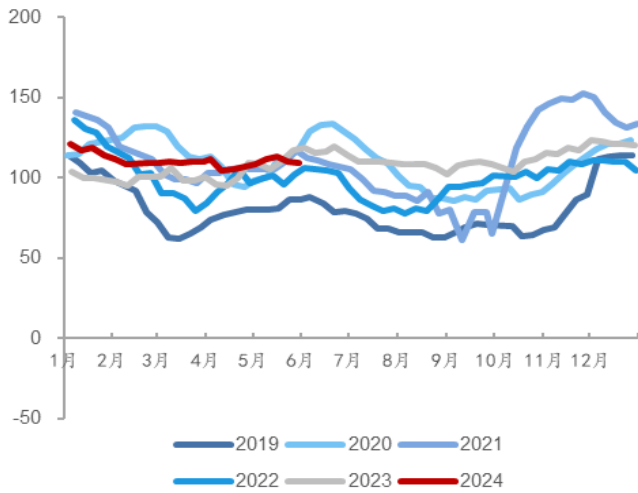


资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

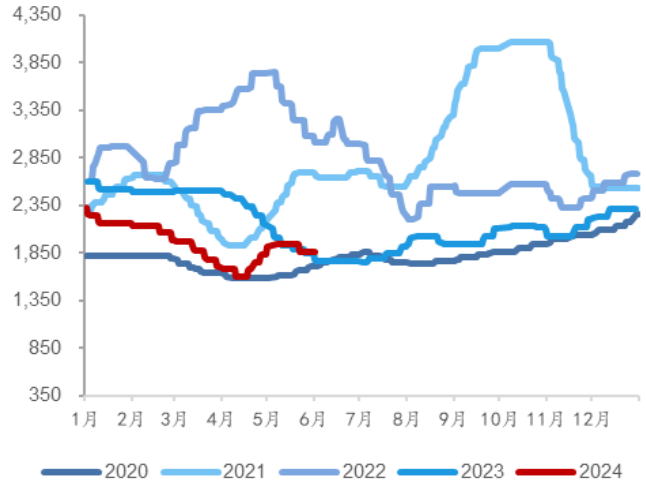
本周水泥熟料价格差为 109.47 元/吨，环比下降 0.63 元，低于去年同期水平。焦炭与煤炭价格走势接近，全国焦炭价格 1861 元/吨，周环比持平，年同比上涨 0.92%；其中价格最高为西南地区 2358 元/吨，最低为西北地区 1740 元/吨。

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)



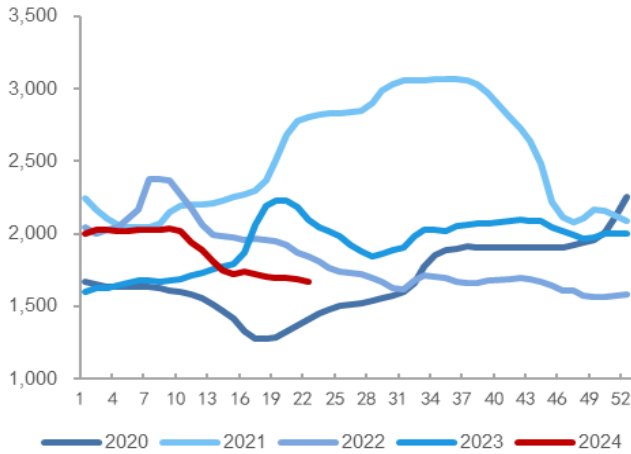
资料来源：iFinD，华安证券研究所

### 3.2 玻璃：浮法均价环比下降 1.0%，库存环比减少 0.50%

全国浮法玻璃均价 1666 元/吨，周环比下降 1.0%。截止 2024 年 5 月 30 日，本周全国样本企业总库存 5931.9 万重箱，环比减少 0.50%，同比上升 23.25%，库存天数 25.0 天，较上期下滑 0.1 天。本周国内浮法玻璃市场成交重心下滑。市场依旧呈现北强南弱现象，沙河湖北在部分下游投机性囤货下，行业库存继续下滑，其他区域需求欠佳，市场价格继续回落。华北市场整体表现尚可，在市场情绪带动下，部分业者适量存货，厂家产销多维持在平衡附近，部分可降库，沙河厂家库存多已降至低位，在此支撑下，部分厂家价格小幅上涨。华东市场本周价格大稳小动，企业间出货不一，部分企业产销良好，部分走货偏弱，后市来看，市场信心欠佳，小部分企业存以涨促销意愿。

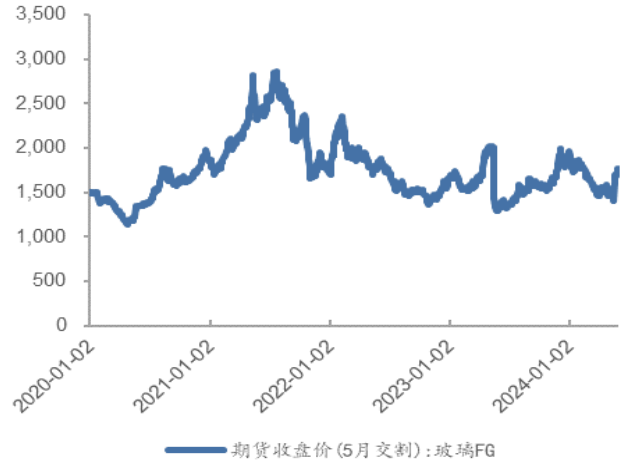
华中市场本周价格弱稳运行，中下游适量补货，叠加部分交割品交收，整体产销尚可，多数持稳观市，小部分企业以价换量。华南区域需求近期难有改善叠加局部区域降雨天气影响，多数企业出货偏弱，库存增加，致使部分企业让利出货，市场成交重心下滑。四川区域浮法玻璃价格偏高，早期冷修未带动交易情况下，周内市场价格纷纷下滑，云贵区域亦是回落，伴随着西南整体价格松动，华南西北区域玻璃发往西南难度增加，但华南价格依旧存在下滑，继续冲击西南部分市场。东北市场整体不温不火，业者按需采购为主，厂家出货平平，临近周末部分厂家计划上调价格，刺激中下游拿货积极性。

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

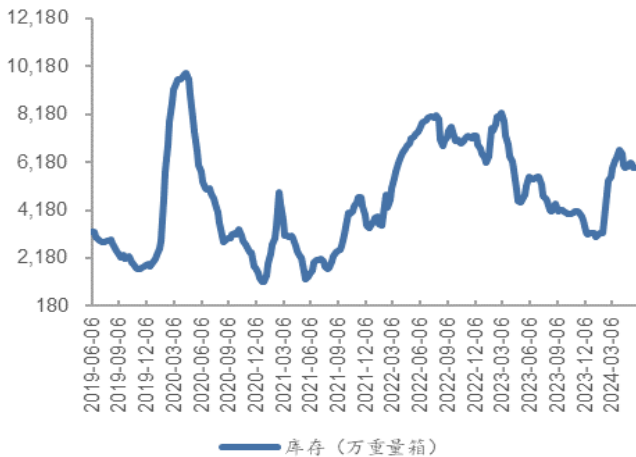
图表 15 玻璃 5 月交割合约期货收盘价 (元/吨)



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，其中在产 253 条，冷修停产 50 条，浮法玻璃行业开工率为 83.45%，产能利用率为 84.65%。本周以煤制气/天然气/石油焦为燃动力的单吨利润分别为 149/-60/278 元，周环比分别变动-11/-48/-34 元，年同比分别变动-264/-571/-527 元。

图表 16 玻璃样本企业库存量 (万重量箱)



资料来源：隆众资讯，华安证券研究所

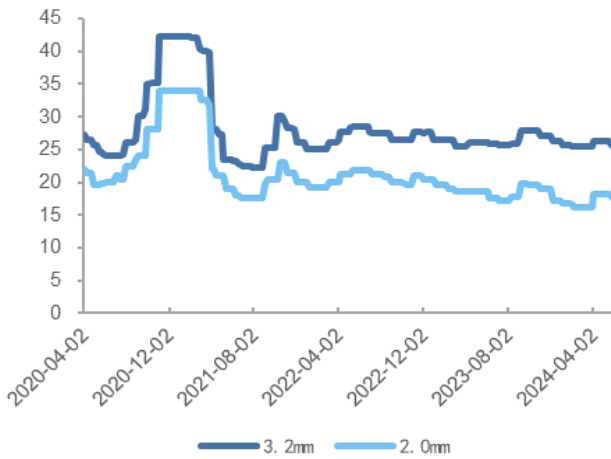
图表 17 不同燃料玻璃企业利润情况 (元/吨)



资料来源：隆众资讯，华安证券研究所

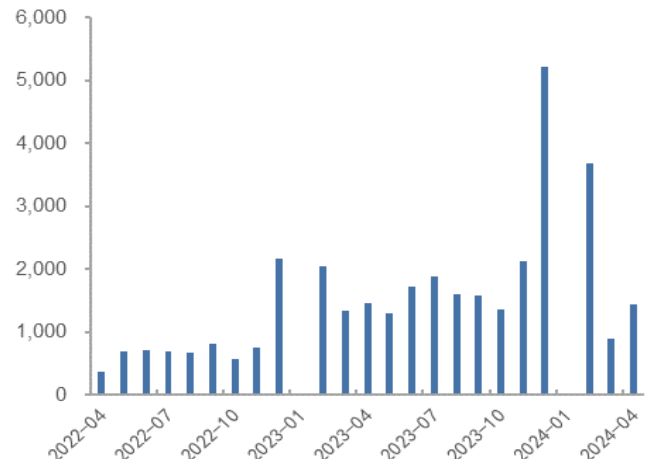
本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 25.50 元/平方米，周环比减少 0.97%，年同比减少 1.85%；2.00mm 镀膜光伏玻璃 17.50 元/平方米，周环比减少 1.41%，年同比减少 5.41%。2024 年 4 月全国光伏新增装机 14.37GW，同比减少 1.91%。

图表 18 光伏玻璃价格 (元/平方米)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 19 光伏新增装机量 (万千瓦)

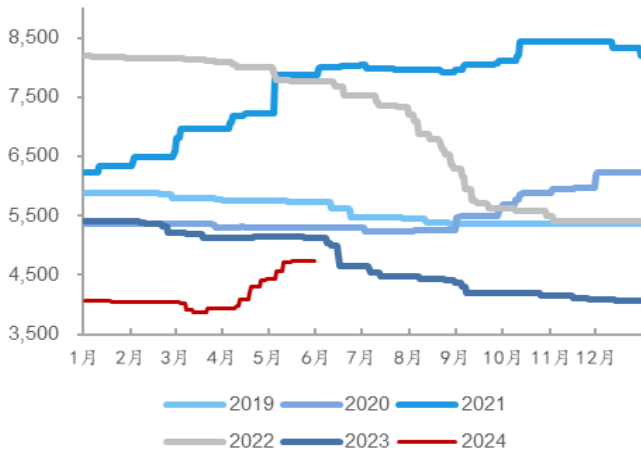


资料来源：iFinD，华安证券研究所

### 3.3 玻纤：无碱粗纱价格延续稳定走势，电子纱价格偏稳运行

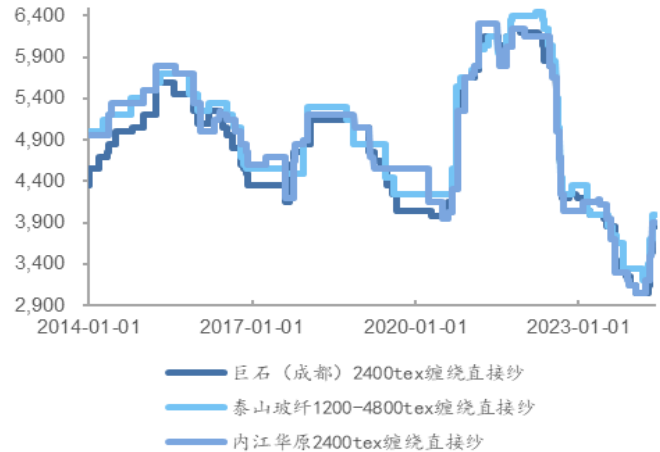
本周国内无碱粗纱市场价格主流报价延续稳定走势，周内各池窑厂挺价出货，多数企业走货较前期有所放缓，个别大厂受客户群体支撑产销相对平稳。截至目前，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3850-4000 元/吨不等，环比持平。

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

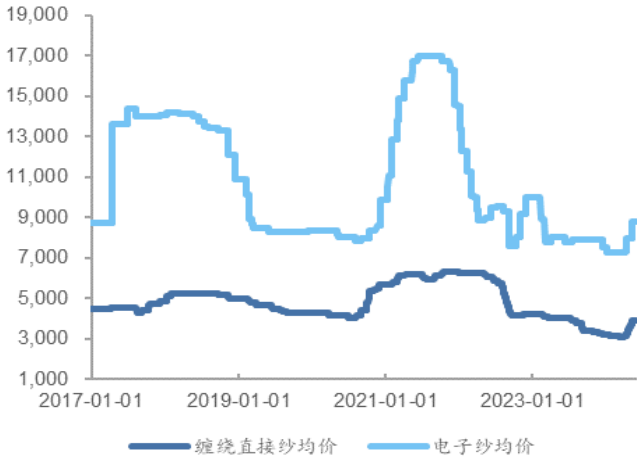
图表 21 2400tex 缠绕直接纱价格 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

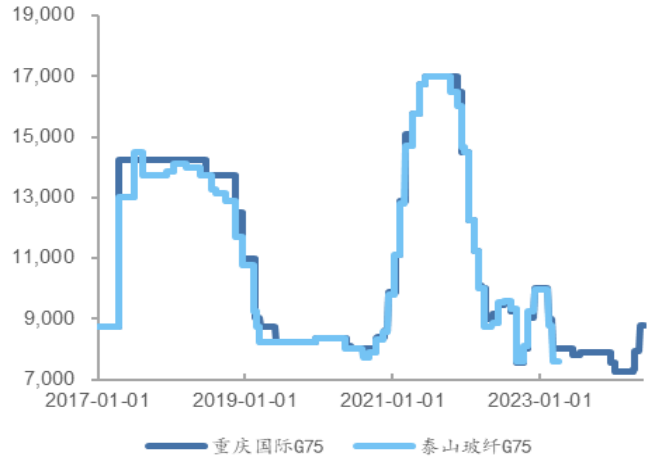
本周电子纱市场价格偏稳运行，整体市场交投表现尚可。伴随下游订单逐步恢复，短期下游 PCB 市场价格继续走高，电子纱价上调支撑力度较强。主流厂商电子布报价在 8800 元/吨左右。

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

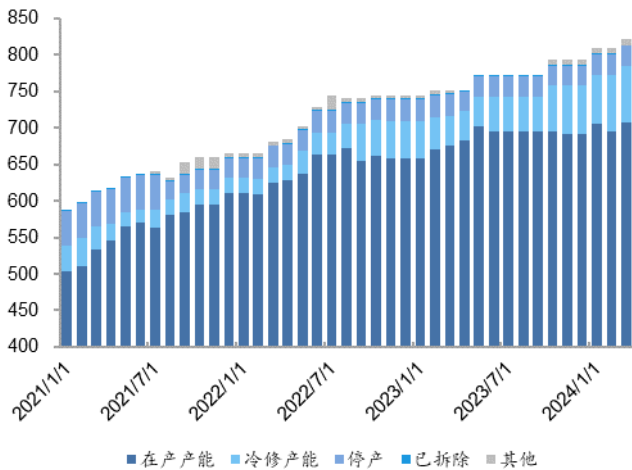
图表 23 主流厂商电子纱报价 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

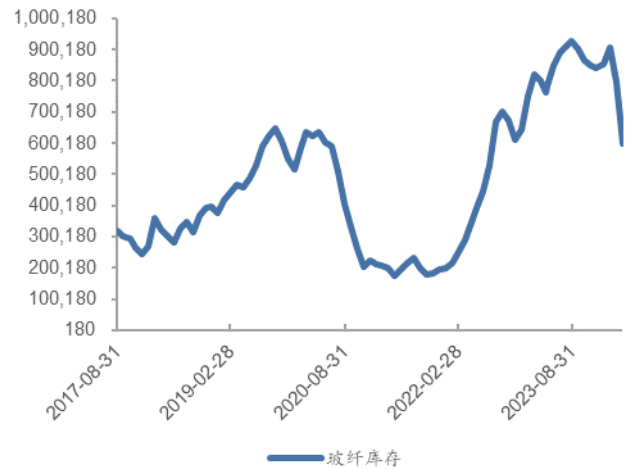
2024 年 3 月玻纤在产产能环比增长 1.73%，重点区域库存环比减少 24.41%。  
2024 年 3 月国内玻纤纱总产能 813.7 万吨/年；在产产能 707 万吨，环比增长 1.73%。  
4 月国内重点区域玻纤库存 60.02 万吨，环比减少 24.41%。

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)

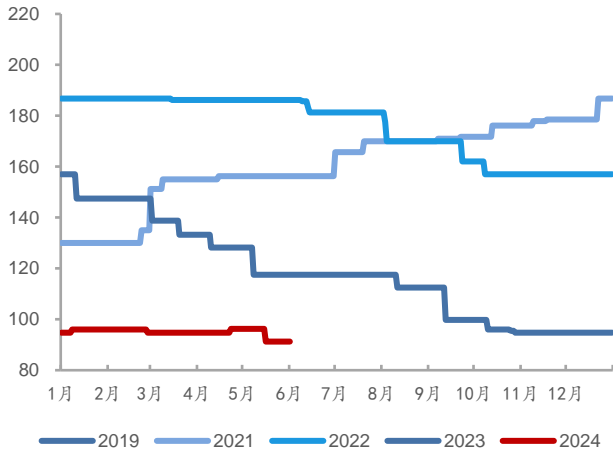


资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

### 3.4 碳纤维：碳纤维价格稳定，丙烯腈价格环比下降

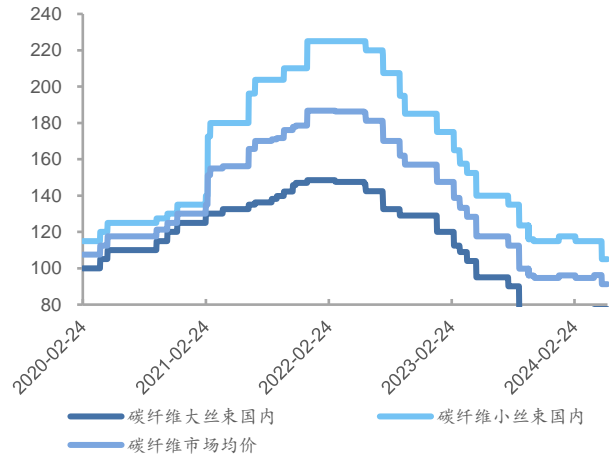
本周国内碳纤维市场均价 91.25 元/公斤，环比持平，年同比下降 22.34%。碳纤维市场价格仍处于低位，原料丙烯腈价格下滑，碳纤维工厂装置开工维持低负荷，但工厂库存高位，下游仍存一定原料库存有待消耗，市场供应仍显充足。截至目前，国产 T300 级别 12K 碳纤维市场价格参考 90 元/千克；国产 T300 级别 24/25K 碳纤维市场价格参考 80 元/千克；国产 T300 级别 48/50K 碳纤维市场价格参考 75 元/千克；国产 T700 级别 12K 碳纤维市场价格参考 120 元/千克。

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

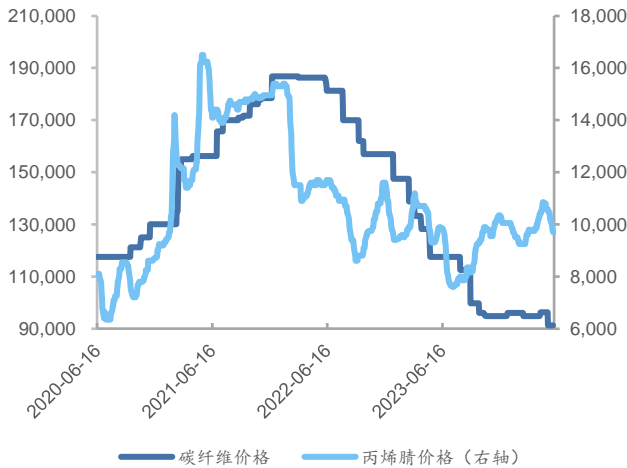
图表 27 T300/T700 大小丝束价格对比 (元/公斤)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

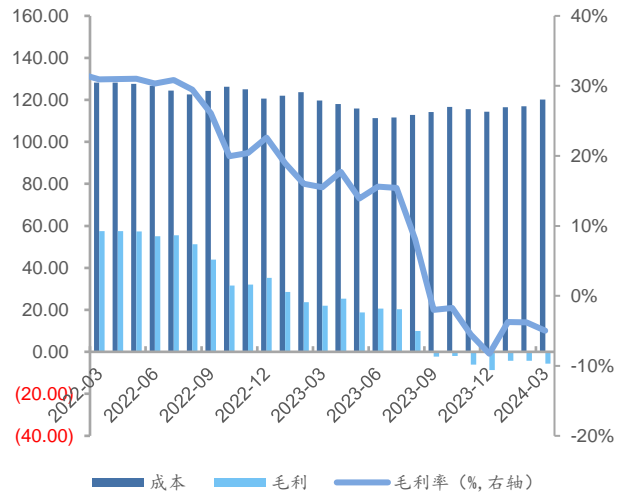
本周国内丙烯腈市场价格环比下降。截至 5 月 31 日, 丙烯腈现货价约 9700 元/吨, 周环比下降 3.00%。据百川盈孚数据, 2024 年 3 月, 碳纤维行业毛利率下降至 -4.96%。

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

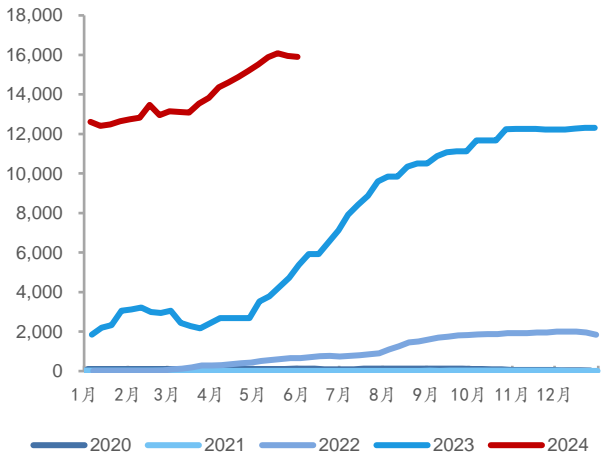
图表 29 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

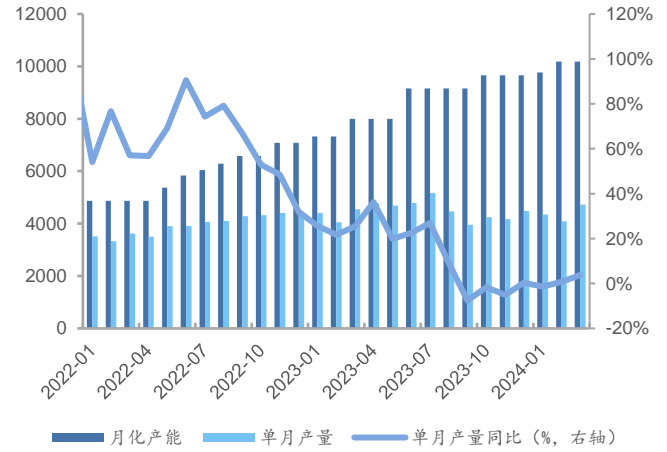
截至 5 月 31 日国内碳纤维库存 15895 吨, 周环比下降 0.31%。2024 年 3 月, 国内碳纤维单月产量 4718 吨, 环比上升 15.50%。

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 31 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	37.94	24.72
	603737.SH	三棵树	0.88	1.61	1.29	129.35	26.82	33.40
	603378.SH	亚士创能	0.25	0.30	0.30	46.12	18.34	18.31
	2128.HK	中国联塑	0.82	-	-	9.94	-	-
	002641.SZ	公元股份	0.07	0.35	0.34	62.86	12.09	12.56
	300599.SZ	雄塑科技	0.00	-	-	-	-	-
	002271.SZ	东方雨虹	0.85	1.36	1.19	39.49	10.87	12.43
	300737.SZ	科顺股份	0.15	0.17	0.21	83.87	30.13	25.33
	300715.SZ	凯伦股份	-0.42	0.14	0.33	-32.02	61.00	26.28
	002918.SZ	蒙娜丽莎	-0.92	1.14	1.02	-19.54	9.66	10.84
	002798.SZ	帝欧家居	-3.91	-0.13	0.03	-1.93	-29.69	128.67
	002084.SZ	海鸥住工	0.07	0.03	0.10	60.49	95.67	28.70
	605268.SH	王力安防	-0.10	0.36	0.52	-88.00	21.82	15.15
	001322.SZ	箭牌家居	0.67	0.54	0.49	22.69	16.58	17.98
		小计				<b>64.08</b>	<b>25.94</b>	<b>29.53</b>
C 端消费建材	002372.SZ	伟星新材	0.82	0.88	0.93	26.02	19.39	18.29
	000786.SZ	北新建材	1.86	2.18	2.57	13.94	14.86	12.57
	603385.SH	惠达卫浴	0.33	0.04	0.62	21.03	159.25	10.27
	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	9.99	9.80
		小计				<b>46.39</b>	<b>50.87</b>	<b>12.73</b>
水泥	600585.SH	海螺水泥	2.96	2.32	1.77	9.25	10.34	13.60
	600801.SH	华新水泥	1.30	1.33	1.41	11.40	11.16	10.55
	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	-	13.97
	002233.SZ	塔牌集团	0.23	0.61	0.63	30.87	11.48	11.07
	000935.SZ	四川双马	1.08	1.35	1.35	19.44	10.31	10.27
	000672.SZ	上峰水泥	0.99	0.88	0.78	10.79	7.86	8.87
	600425.SH	青松建化	0.30	0.34	0.36	12.30	10.12	9.62
	600720.SH	祁连山	0.98	0.86	0.91	10.16	11.34	10.74
	600449.SH	宁夏建材	1.11	-	0.75	10.69	-	17.52
	601992.SH	金隅集团	0.11	0.05	0.08	23.09	34.20	21.38
	000401.SZ	冀东水泥	0.51	-0.29	0.11	16.04	-16.10	41.33
	002596.SZ	海南瑞泽	-0.43	-	-	-7.91	-	-
	600802.SH	福建水泥	-0.53	-	-	-10.09	-	-
	小计				<b>9.53</b>	<b>10.08</b>	<b>15.36</b>	

混凝土及外加剂	603916.SH	苏博特	0.69	0.50	0.48	23.30	16.37	17.26
	002398.SZ	垒知集团	0.30	0.31	0.26	19.17	13.54	15.88
	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	15.08	9.55
		小计				<b>11.69</b>	<b>15.00</b>	<b>14.23</b>
玻璃	600529.SH	山东药玻	1.03	1.24	1.52	27.57	21.19	17.24
	601636.SH	旗滨集团	0.49	0.68	0.76	23.12	11.07	9.95
	0868.HK	信义玻璃	1.12	1.00	1.00	12.95	9.67	9.67
	000012.SZ	南玻A	0.66	0.59	0.57	10.17	9.54	9.88
	600876.SH	洛阳玻璃	0.63	-	0.77	31.81	-	14.96
	600586.SH	金晶科技	0.25	0.45	0.44	34.84	14.45	14.50
	601865.SH	福莱特	0.99	1.30	1.62	33.65	19.01	15.17
	002613.SZ	北玻股份	0.04	-	-	121.11	-	-
	002623.SZ	亚玛顿	0.42	0.62	0.73	71.76	31.06	26.16
	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	0.66	27.24	48.87	26.70
	600660.SH	福耀玻璃	1.82	2.15	2.53	19.27	21.54	18.24
		小计				<b>46.93</b>	<b>20.71</b>	<b>16.25</b>
玻纤	600176.SH	中国巨石	1.65	0.81	0.68	8.30	14.17	16.95
	002080.SZ	中材科技	2.09	1.37	1.44	10.24	10.94	10.40
	300196.SZ	长海股份	2.00	0.95	0.84	7.07	12.41	14.02
	605006.SH	山东玻纤	0.89	0.19	0.19	9.16	28.26	28.26
	603256.SH	宏和科技	0.06	-0.07	0.03	108.67	-110.62	287.60
	603601.SH	再升科技	0.15	0.16	0.12	35.60	20.10	26.25
		小计				<b>29.84</b>	<b>-4.12</b>	<b>63.91</b>
耐火材料	002066.SZ	瑞泰科技	0.29	-	0.35	38.91	-	25.69
	002225.SZ	濮耐股份	0.23	-	0.29	16.74	-	15.48
	002088.SZ	鲁阳节能	1.16	1.07	1.21	19.93	13.19	11.68
	002392.SZ	北京利尔	0.22	-	0.38	16.21	-	9.34
		小计				<b>22.95</b>	<b>13.19</b>	<b>15.55</b>
装配式建筑	002541.SZ	鸿路钢构	1.69	1.89	1.95	17.33	10.13	9.80
	002375.SZ	亚厦股份	0.14	0.25	-	31.43	14.92	-
	2163.HK	远大住工	-1.68	-	-	-4.64	-	-
		小计				<b>14.71</b>	<b>12.52</b>	<b>9.80</b>
新材料	603826.SH	坤彩科技	0.19	0.25	1.05	278.78	163.10	38.24
	6616.HK	环球新材国际	0.22	-	1.00	18.00	-	3.84
	688398.SH	赛特新材	0.80	0.96	1.46	43.33	31.50	20.60
	688295.SH	中复神鹰	0.69	0.39	0.36	62.57	67.54	73.51

	000420.SZ	吉林化纤	-0.04	0.04	0.09	-111.03	92.75	42.40
	836077.BJ	吉林碳谷	1.98	0.77	0.35	23.88	14.65	32.23
	小计					<b>52.59</b>	<b>73.91</b>	<b>35.14</b>

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。