

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

24Q2 前瞻：需求支撑预计较弱

► 水泥：需求延续弱势，收入盈利同比双减

2024M1-5 全国水泥产量 6.9 亿吨，yoy-10%，需求延续弱势。2024Q2 全国水泥吨均价 375 元，环比+6 元/+2%，同比-41 元/-10%。近期行业呈“淡季不淡”，5 月以来水泥价格呈小幅上涨态势，核心的支撑是目前水泥盈利处于历史最低水平附近。2024Q2 水泥煤炭价差吨均值 303 元，环比+10 元/+3%，同比-36 元/-11%。综合来看，我们大部分水泥企业 2024Q2 呈发货量/单位盈利同比双减态势，关注近期价格上涨持续性及其潜在政策支持。

► 玻璃：浮法收入盈利承压，光伏/药玻收入盈利有望快速增长

2024H1 浮法玻璃景气度持续下行，2024Q2 5mm 浮法白玻单箱均价 90 元，环比-15%，同比-17%；单箱毛利（天然气）9.4 元，环比-62%，同比-64%；浮法玻璃收入盈利同环比均有所承压。2024Q2 2mm 光伏玻璃单平均价 17 元，环比+6%，同比-4%，4 月下游组件厂商排产增加，价格阶段性回暖；重质纯碱吨均价 2,256 元，环比-5%，同比-15%。2024Q2 主要光伏玻璃企业收入盈利预计同比延续较好，关注持续性。药用玻璃维持高景气，集采 Q2 放量，纯碱燃料价格环比下降，海运费短期扰动，预计收入盈利环比改善。

► 装修建材：需求承压，收入盈利均有一定压力

2024M4-5 全国房屋新开工/竣工/商品房销售面积分别 yoy-18%/-17%/-15%，2024Q2 30 城商品房/18 城二手房成交面积分别 yoy-32%/+3%；装修建材需求延续承压，行业竞争或有所加剧。2024Q2 沥青/钛白粉/MMA/PPR/PVC/HDPE/废黄纸板价格分别 yoy-3%/+3%/+1%/+3%/-1%/+1%/-8%，随着原材料价格趋稳，成本端对盈利影响逐步减弱。2024Q2 装修建材企业整体收入盈利同比增长压力预计较大，但客户渠道偏 C 端的部分企业或韧性更优。

► 玻璃纤维：涨价持续落实，盈利环比或有较多修复

24Q2 直接纱/SMC 合股纱/G75 电子纱均价分别为 3,638/4,531/8,454 元/吨，环比+19%/+19%/+16%，同比-11%/-1%/+6%；电子布均价 3.7 元/米，环比+11%，同比+6%。Q2 玻纤实际产量 174 万吨，环比+1.6%，同比+2.7%；M5-6 国内净需求 124 万吨（vs Q1 为 157 万吨），同比+34.6%。Q2 玻纤提价落实，企业盈利环比预计较好改善。关注 24Q3 淡季后需求改善情况及价格进一步修复前景。

► 投资建议：地产链静待曙光，非地产关注玻纤/药包材等

预计 Q2 水泥收入盈利同比双减；浮法收入盈利继续承压，光伏/药玻收入盈利快速增长；装修建材收入盈利均有压力；玻纤盈利环比或有较多修复。水泥建议重视区域水泥龙头海螺水泥、关注华新水泥等。装修建材偏 C 端企业盈利有韧性，建议重视伟星新材、关注北新建材、兔宝宝、坚朗五金等；B 端装修建材企业拓品类/调客户效果显现，关注东方雨虹、三棵树、蒙娜丽莎、东鹏控股等。玻纤景气上行，关注中国巨石、中材科技、长海股份、山东玻纤。药包材龙头优势强化，推荐山东药玻；耐材关注鲁阳节能。

风险提示：地产融资政策落地不及预期；地产需求景气改善弱于预期；基建落地进展低于预期；原材料价格大幅波动。

相对大盘走势



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

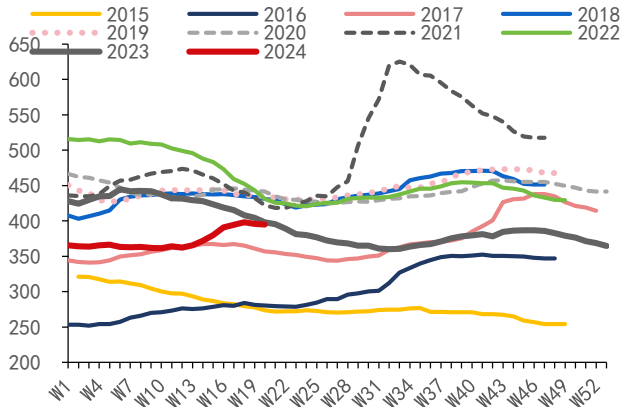
联系人：吴红艳
邮箱：hyw@glsc.com.cn

相关报告

1、《建筑材料：地产链静待曙光，非地产关注玻纤/药包材等——建材行业 2024 年度中期投资策略》2024.06.18
2、《建筑材料：装修建材企业动态：规模恢复性增长、经营质量改善》2024.06.17

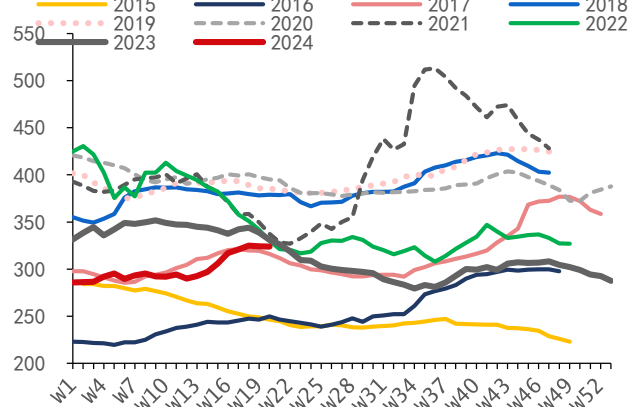
1. 重要图表

图表1：全国水泥（P.042.5，散装）均价变化情况



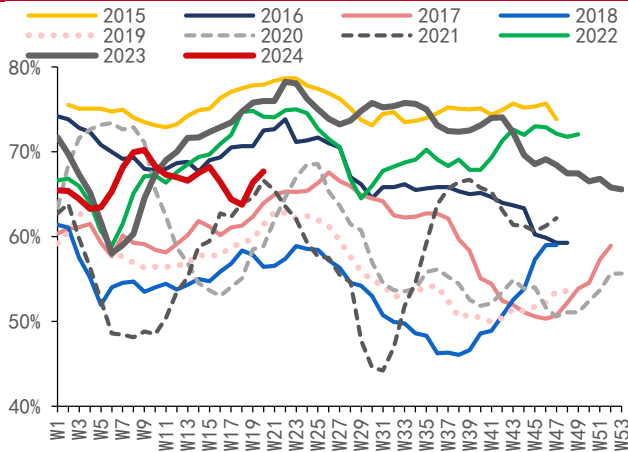
资料来源：数字水泥网、国联证券研究所
注：水泥价格为含税价，单位为元/吨

图表2：水泥煤炭价差变化情况



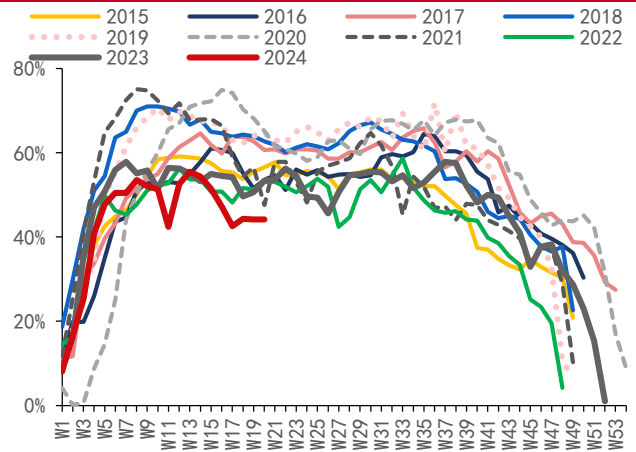
资料来源：数字水泥网、Wind、国联证券研究所
注：价差单位为元/吨

图表3：水泥库容比变化情况



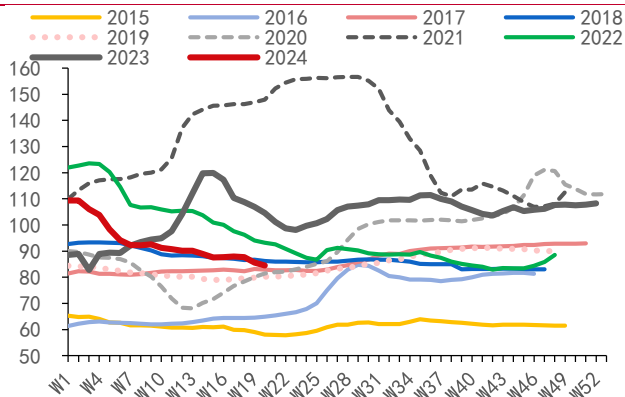
资料来源：数字水泥网、国联证券研究所

图表4：水泥磨机开工率变化情况



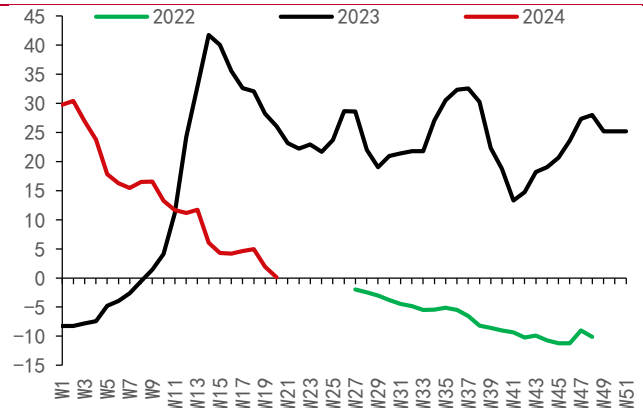
资料来源：卓创资讯、国联证券研究所

图表5：全国浮法玻璃均价变化情况



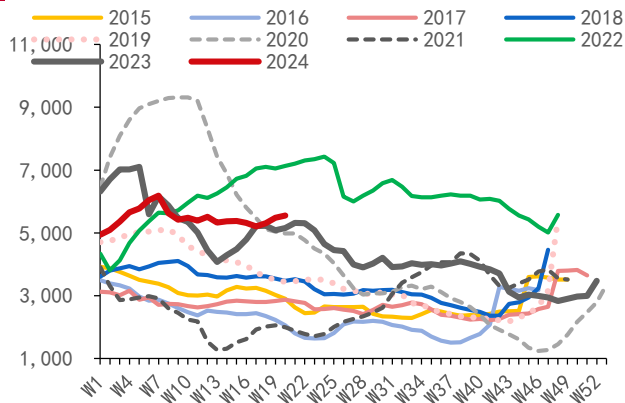
资料来源：卓创资讯、国联证券研究所
注：价格单位为元/重量箱

图表6：天然气燃料浮法玻璃毛利变化情况



资料来源：卓创资讯、国联证券研究所
注：毛利单位为元/重量箱

图表7: 重点样本生产企业浮法玻璃库存变化情况



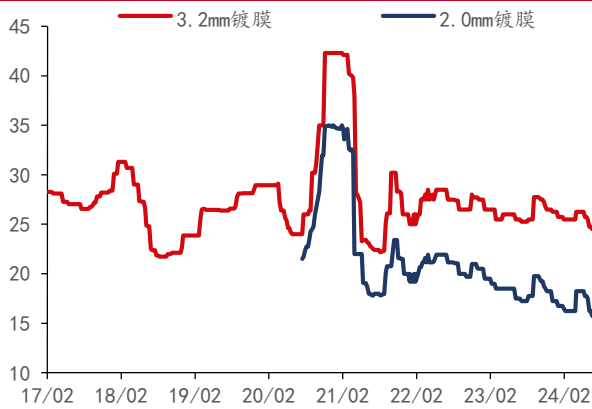
资料来源: 卓创资讯、国联证券研究所
注: 库存单位为万重量箱

图表8: 浮法玻璃在产产能变化情况



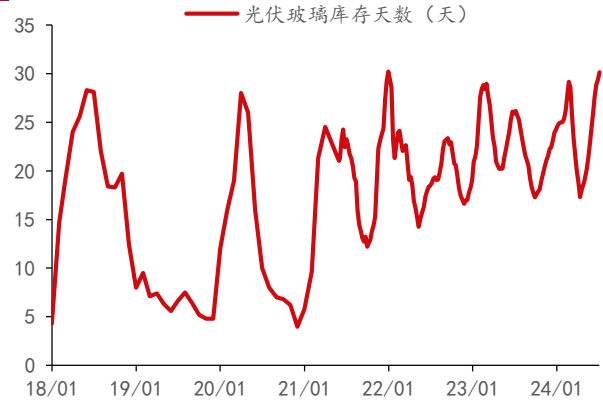
资料来源: 卓创资讯、国联证券研究所

图表9: 光伏玻璃价格变化情况



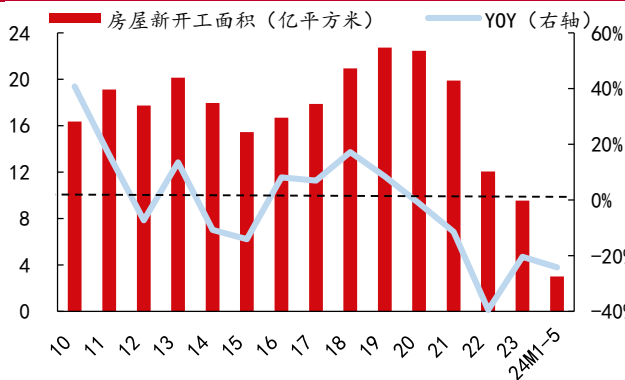
资料来源: 卓创资讯、国联证券研究所
注: 光伏玻璃价格单位为元/平方米

图表10: 光伏玻璃库存变化情况



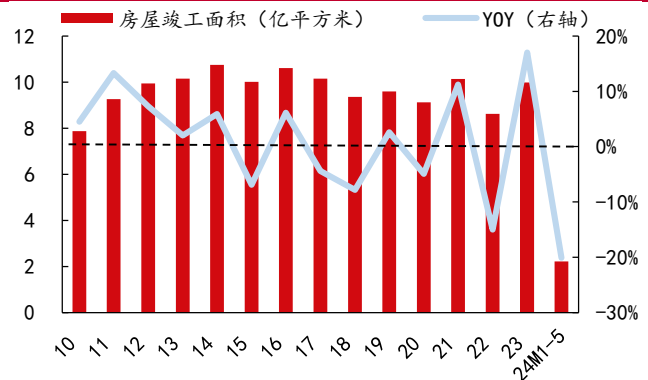
资料来源: 卓创资讯、国联证券研究所

图表11: 房屋新开工面积及同比增速



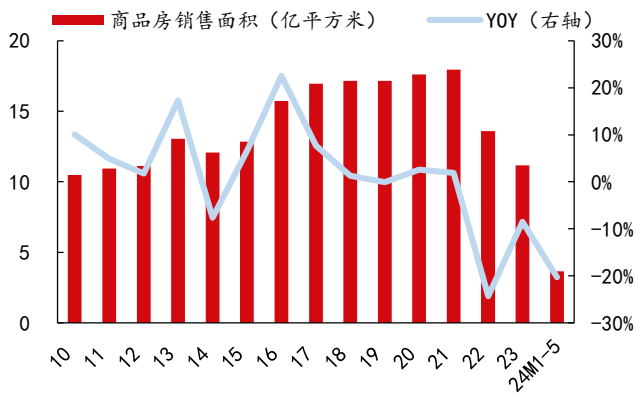
资料来源: Wind、国联证券研究所

图表12: 房屋竣工面积及同比增速



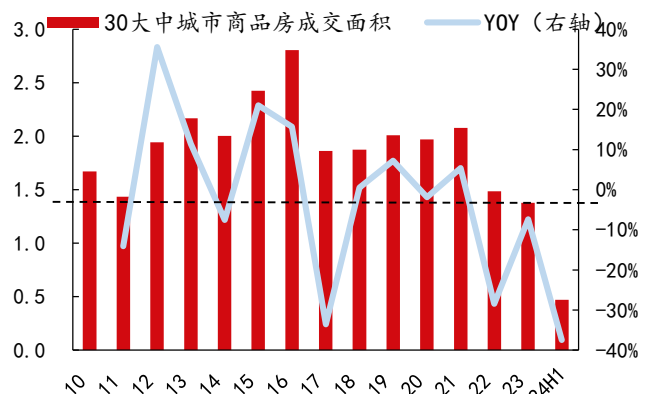
资料来源: Wind、国联证券研究所

图表13: 商品房销售面积及同比增速



资料来源: Wind、国联证券研究所

图表14: 30大中城市商品房成交面积及同比增速



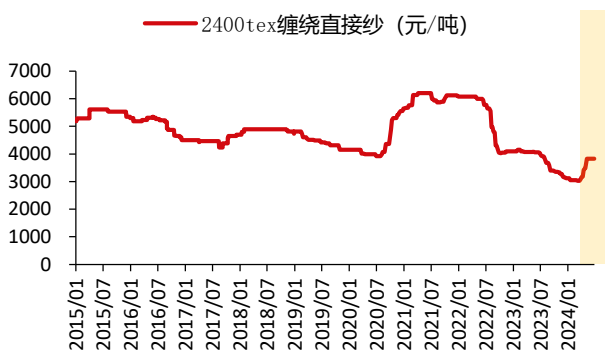
资料来源: Wind、国联证券研究所
注: 30大中城市商品房成交面积单位为亿平方米。

图表15: 消费建材主要原材料价格变化情况

装修建材	原材料	单位	2024Q1	2024Q2	环比增速	同比增速
防水材料	沥青-重交	元/吨	3,882	3,876	0.2%	-3.5%
防水材料	沥青-建筑	元/吨	3,875	3,868	-0.2%	-2.7%
防水材料	纯MDI	元/吨	20,240	18,792	-7.2%	-0.6%
防水材料	硬泡聚醚	元/吨	9,563	9,331	-2.4%	-7.7%
涂料	钛白粉	元/吨	16,231	16,196	-0.2%	2.7%
涂料	MMA	元/吨	13,005	15,525	19.4%	1.3%
塑料管材	PP-R	元/吨	9,832	9,876	0.4%	3.3%
塑料管材	PVC(S-1000)	元/吨	5,824	5,891	1.2%	-1.1%
塑料管材	HDPE(注塑)	元/吨	8,257	8,668	5.0%	1.1%
石膏板	废黄板纸	元/吨	1,582	1,464	-7.5%	-8.3%
能源	WTI原油	美元/桶	77	81	4.9%	9.6%
能源	LNG出厂价	元/吨	4,652	4,282	-8.0%	-1.9%
能源	动力末煤Q5500平仓价	元/吨	907	855	-5.7%	-7.2%

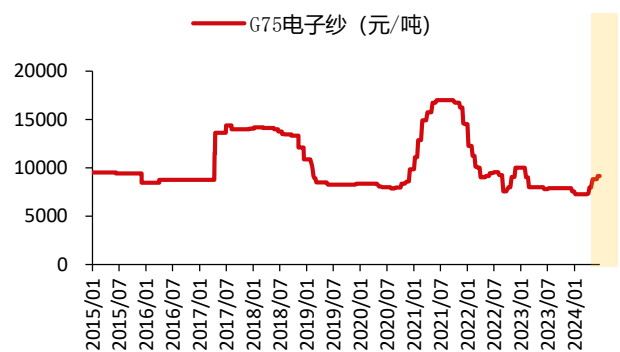
资料来源: Wind、国联证券研究所

图表16: 2400tex 缠绕直接纱价格



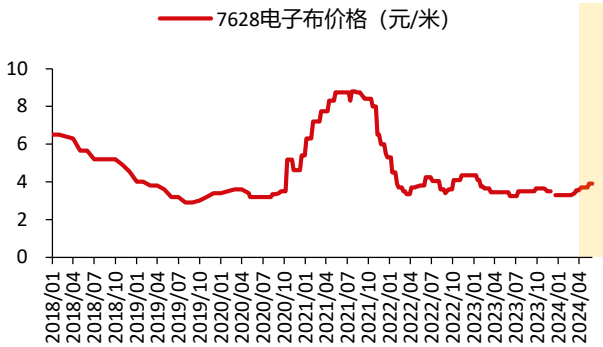
资料来源: 卓创资讯, 国联证券研究所

图表17: 电子纱价格



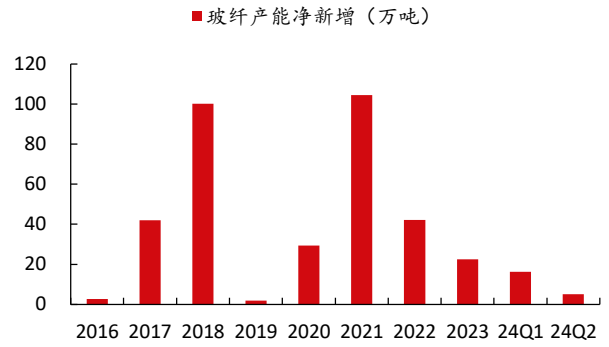
资料来源: 卓创资讯, 国联证券研究所

图表18: 电子布价格



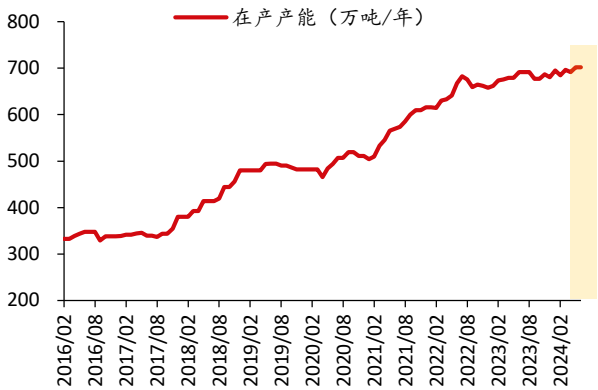
资料来源: 卓创资讯, 国联证券研究所

图表19: 玻纤净新增产能



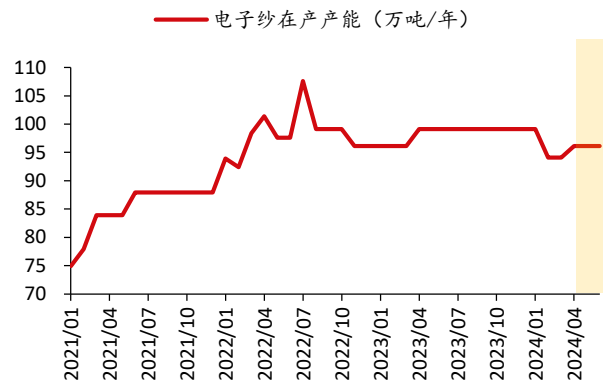
资料来源: 卓创资讯, 国联证券研究所。

图表20: 玻纤行业在产产能



资料来源: 卓创资讯, 国联证券研究所

图表21: 电子纱在产产能



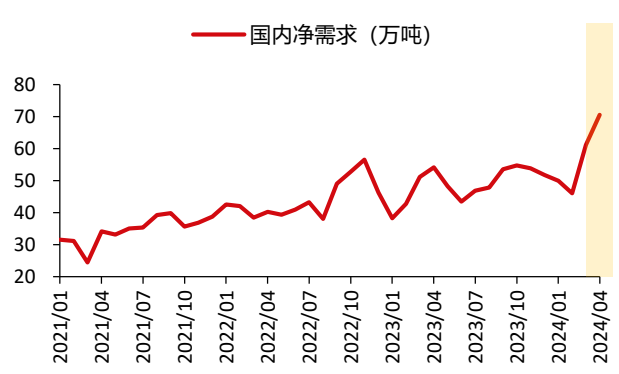
资料来源: 卓创资讯, 国联证券研究所

图表22: 玻纤重点企业库存



资料来源: 卓创资讯, 国联证券研究所

图表23: 玻纤国内净需求



资料来源: 卓创资讯, 国联证券研究所

2. 风险提示

地产融资政策落地不及预期: 若房企获得的资金支持弱于预期, 房企资金压力未显著缓解, 保交楼进展或较慢, 对建材需求拉动作用或有限。

地产需求景气改善弱于预期: 楼市优化政策持续加码, 若居民购房意愿较弱, 地

产需求景气度改善或弱于预期，地产基本面以及建材需求或持续筑底。

基建落地进展低于预期；若基建实物工作量进展缓慢，对水泥、防水、管材等建材需求拉动作用或有限。

原材料价格大幅波动；若沥青、乳液、动力煤等原材料价格大幅上涨，建材企业盈利或承压。

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
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	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