

2024年07月16日

地产政策关注度高，板块配置价值提升

——建材行业 2024 年第 28 周周报

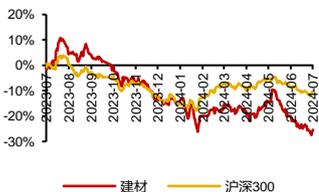
中性（维持）

投资要点：

证券分析师

戴铭余
S1350524060003
daimingyu@huayuanstock.com
刘晓宁
S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com

板块表现：



相关研究

- **数据跟踪：**（1）水泥：全国 42.5 水泥平均价为 393.0 元/吨，环比上升 3.7 元/吨，同比上升 18.8 元/吨。（2）浮法玻璃：全国 5mm 浮法玻璃均价为 1639.7 元/吨，环比下降 50.6 元/吨，同比下降 352.9 元/吨。（3）光伏玻璃：2.0mm 镀膜均价为 15.3 元/平，环比不变，同比下降 2.3 元/平。3.2mm 镀膜均价为 24.4 元/平，环比不变，同比下降 1.2 元/平。（4）玻纤：无碱玻璃纤维纱均价为 4630.0 元/吨，环比不变，同比下降 52.5 元/吨。电子纱均价为 9200.0 元/吨，环比不变，同比上升 1400.0 元/吨。（5）碳纤维：大丝束碳纤维均价为 77.5 元/千克，环比不变，同比下降 20.0 元/千克。小丝束碳纤维均价为 105.0 元/千克，环比不变，同比下降 35.0 元/千克。
- **热点点评：目前房地产行业底部特征逐渐酝酿，三中全会相关政策及定调关注度较高。** 中央政治局宣布，二十届三中全会将于 7 月 15 至 18 日在北京召开。改革开放后历届三中全会都着力于深化改革和推进国家治理现代化。市场普遍关注，大会是否会针对房地产与宏观经济做出指示，进一步应对房地产行业潜在的波动与风险，解决居住长期住房需求和完善住房保障机制，深化地产行业长效机制，为经济发展找到新动能、新路径。我们认为，此轮地产底部特征已经愈加清晰：一方面，政策拐点看民生，在房地产行业基本面经历了深度调整之后，目前居民资产负债表端的压力已经开始体现，4 月底新表态以来，430、517、607 等政策密集推出，政策思路由供给侧转为需求侧，去库存、稳房价决心明确；另一方面，基本面拐点看回报率，当前按揭负担比、租售比在部分地区已经呈现配置价值相对优势，有望夯实房地产行业的自然需求底基础。
- **投资分析意见：类红利资产攻守兼备，类景气资产性价比提升。** 在投资机会上我们建议关注两个方向：（1）类红利龙头：一方面，当下随着需求下杀叠加利率下行预期，站在成本曲线最低点的周期品龙头价值底愈发清晰，在逆周期预期叠加下较传统高分红企业的防御属性更具进攻弹性，属于攻守兼备，建议关注海螺水泥、华新水泥、中国巨石；另一方面，本轮消费建材下跌趋势背后是老牌房地产供应链关系出清所带来的企业定价模式改变，即从 PE 定价向 DCF 定价转变，无法从基本面角度实现 DCF 估值重塑的企业在当下将难以受到投资者的青睐，建议关注优先实现估值重塑的消费建材龙头北新建材、伟星新材。（2）类景气龙头：我们认为，当下 A 股景气赛道具备稀缺性，而专业工程公司若核心赛道增长夯实，目前正逐步对冲和摆脱传统房地产、基建类业务的拖累，三张表拐点将近，建议关注中国核建、中粮科工。
- **风险提示：** 经济恢复不及预期，基建投资不及预期，房地产投资低于预期



目录

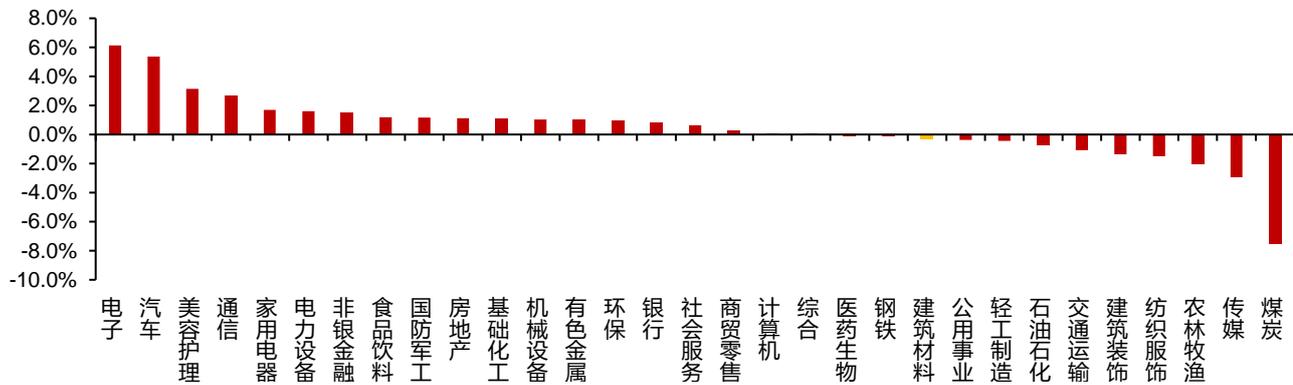
1. 板块跟踪.....	3
1.1 板块跟踪.....	3
1.2 行业动态.....	4
2. 数据跟踪.....	5
2.1 水泥：供应端趋于宽松，下周价格或有下跌.....	5
2.2 浮法玻璃：供需暂无明显改善，价格重心继续下移.....	7
2.3 光伏玻璃：成交一般，库存缓增.....	8
2.4 玻璃纤维：报盘重心暂无波动，玻璃纤维市场价格持稳.....	9
2.5 碳纤维：需求不佳，碳纤维市场价格区间盘整.....	10
3. 风险提示.....	11

1. 板块跟踪

1.1 板块跟踪

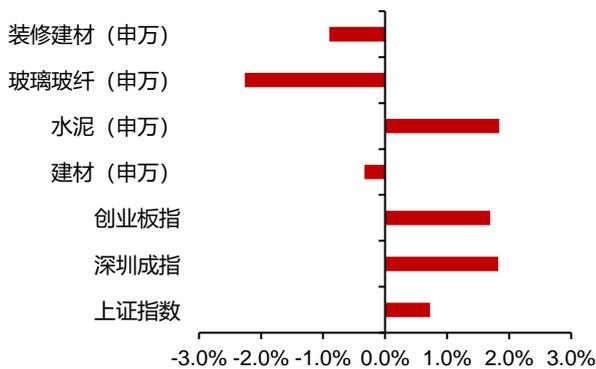
本周上证指数上升 0.7%、深圳成指上升 1.8%、创业板指上升 1.7%，同期建筑材料指数（申万）下跌 0.3%。建材行业细分领域中，水泥、玻璃玻纤、装修建材指数（申万）分别上升 1.8%、下跌 2.3%、下跌 0.9%。个股方面，涨幅前五的分别为：亚士创能(+8.8%)、冀东水泥(+4.8%)、耀皮玻璃(+4.8%)、耀皮 B 股(+4.4%)、聚力文化(+4.1%)，跌幅前五的分别为：中材科技(-9.3%)、顾地科技(-9.2%)、金刚光伏(-9.1%)、深天地 A(-8.6%)、三棵树(-8.4%)。

图 1：申万一级分类涨跌幅



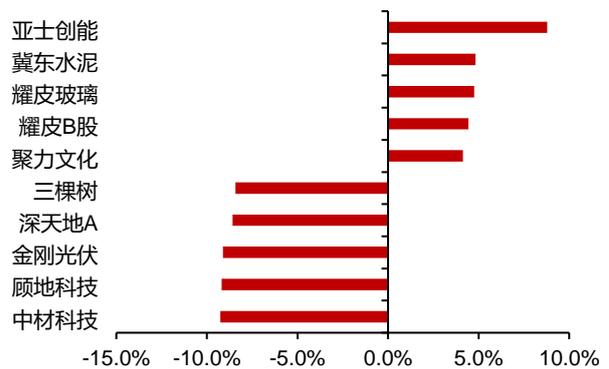
资料来源：Wind，华源证券研究

图 2：板块指数涨跌幅



资料来源：wind，华源证券研究

图 3：建材板块涨跌幅前五



资料来源：wind，华源证券研究

1.2 行业动态

- **国务院办公厅：扩大政府采购支持绿色建材促进建筑品质提升政策实施范围。**
国务院办公厅近日印发《政府采购领域“整顿市场秩序、建设法规体系、促进产业发展”三年行动方案（2024-2026年）》的通知。通知要求通过支持科技创新、扶持中小企业发展、完善政府绿色采购政策等举措促进产业发展，落实国家战略。在完善政府绿色采购政策方面，将制定出台面向绿色产品的政府采购支持政策。对获得绿色产品认证或符合政府绿色采购需求标准的产品实施优先采购或者强制采购，促进绿色低碳发展。同时，扩大政府采购支持绿色建材促进建筑品质提升政策实施范围。由48个城市（市辖区）扩大到100个城市（市辖区），要求医院、学校、办公楼、综合体、展览馆、保障性住房以及旧城改造项目等政府采购工程项目强制采购符合标准的绿色建材，并适时研究进一步扩大政策实施范围。加强对政策实施城市的考核督导，确保政策要求落到实处。
- **据克而瑞数据，土地周报，7.1-7.7，供求规模周期性回落，土拍热度重回低位。** 土地市场供求周期性回落、环比下降超过四成。重点监测城市供应建面380万平方米；成交建面466万平方米，成交总金额204亿元。市场热度方面，随着优质入市地块数量减少，溢价率再度回落至低位。从属性来看，含宅地块成交面积占比接近八成，依旧处于高位。
- **据克而瑞数据，新房周报，7.1-7.7，南京等27城政策微调，供求显著回落。** 具体来说，一线指数环比下降90.11点至82.66，北京、上海成交规模环比腰斩。二线成交指数环比下降54.74点至43.19，重点监测城市环比全面回落，杭州、重庆、宁波、苏州等跌幅超过5成。三四线成交指数环比下降63.10至81.62，佛山、中山等成交小幅回落，环比降2成规模仍超年内周平均，而温州、扬州等跌幅相对明显。
- **据克而瑞数据，二手房周报，7.1-7.7，15个重点监测城市二手房成交面积179.5万平方米，环比下降17%，同比增长20%，成交套数总计18378套，环比下降17%，同比增长23%。** 环比来看，重点监测城市成交跌多涨少，北京成交冲高回落，环比降幅多达43%，东莞、厦门等成交后劲不足，环比降幅在3成左右，杭州、苏州、南京等成交季节性回落，回调幅度均接近2成。同比来看，6成以上城市成交规模高于去年同期。

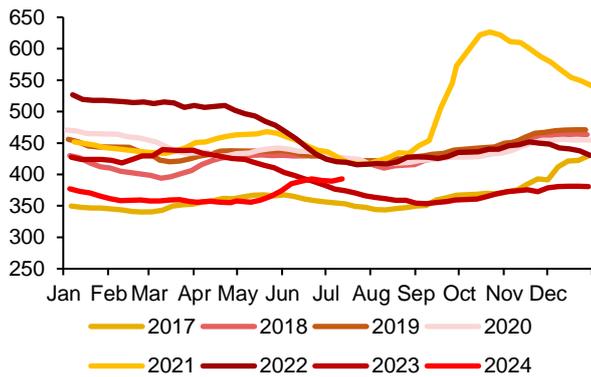
2. 数据跟踪

2.1 水泥：供应端趋于宽松，下周价格或有下跌

上周全国水泥市场表现：

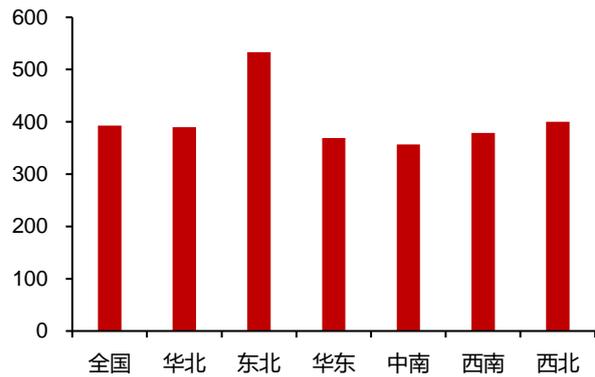
- 1) 全国 42.5 水泥平均价为 393.0 元/吨, 环比上升 3.7 元/吨, 同比上升 18.8 元/吨。环比上升地区是东北、华东, 环比下降地区是华北、中南、西南、西北;
- 2) 全国水泥库容比为 67.8%, 环比上升 0.1pct, 同比下降 8.4pct。环比上升地区是华北、中南、西南, 环比下降地区是东北、西北;
- 3) 水泥出货率为 46.6%, 环比下降 0.9pct, 同比下降 7.6pct。环比上升地区是中南, 环比下降地区是东北、华东、西南、西北;

图 4：全国水泥价格（元/吨）



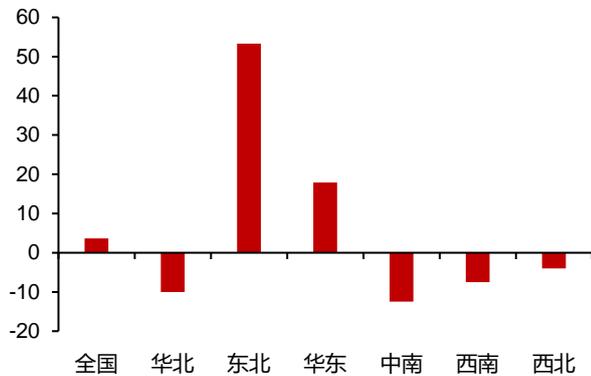
资料来源：数字水泥网，华源证券研究

图 5：分大区水泥价格（元/吨）



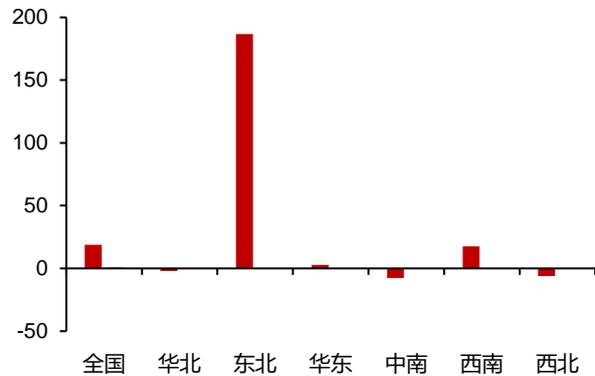
资料来源：数字水泥网，华源证券研究

图 6：水泥价格环比（元/吨）



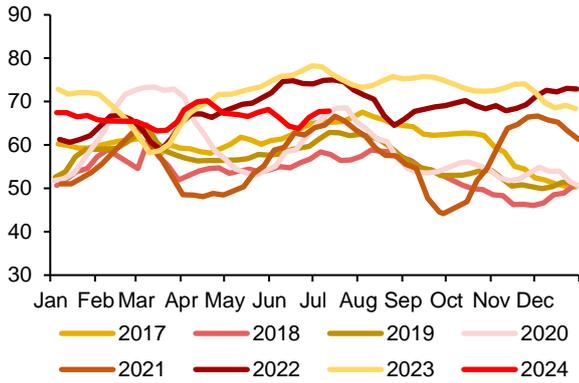
资料来源：数字水泥网，华源证券研究

图 7：水泥价格同比（元/吨）



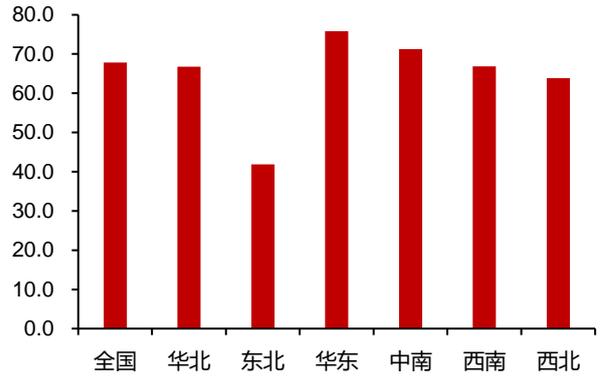
资料来源：数字水泥网，华源证券研究

图 8: 水泥库容比 (%)



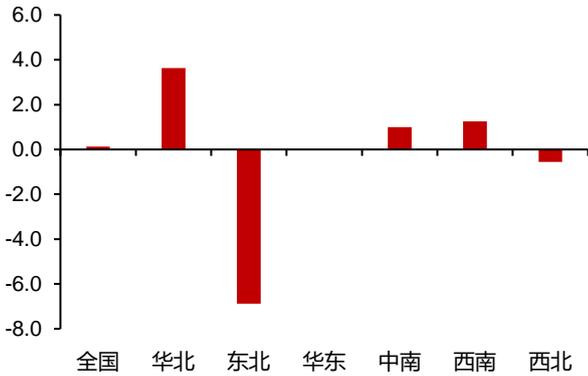
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 9: 分大区水泥库容比 (pct)



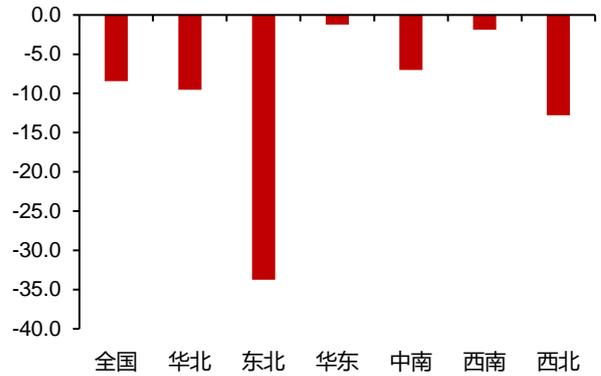
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 10: 水泥库容比环比 (pct)



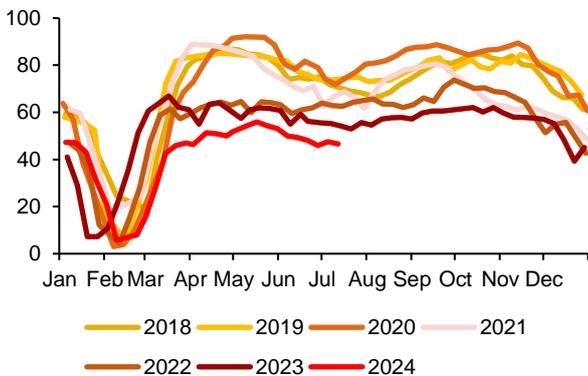
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 11: 水泥库容比同比 (pct)



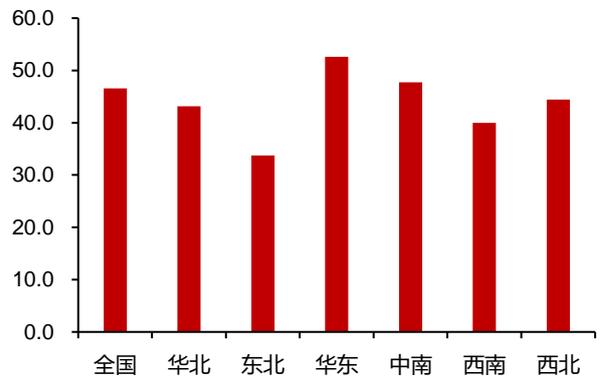
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 12: 水泥出货率 (%)



资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

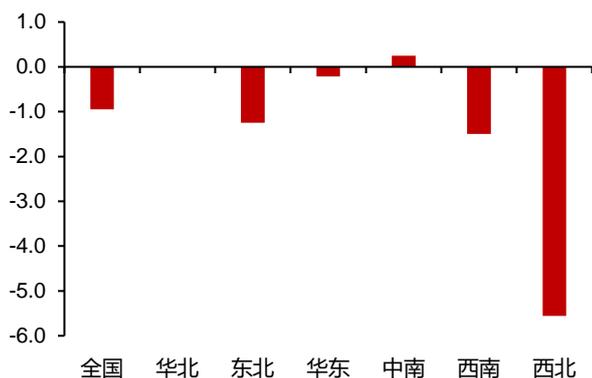
图 13: 分大区水泥出货率 (pct)



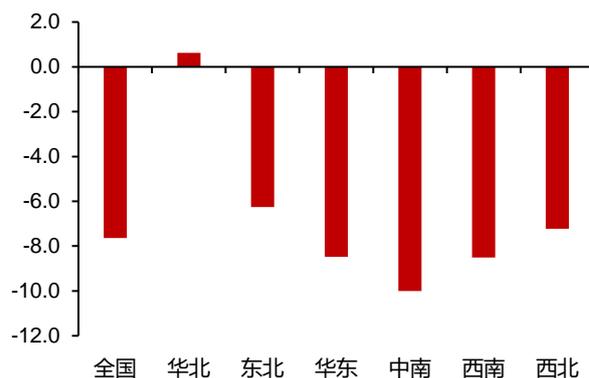
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 14: 水泥出货率环比 (pct)

图 15: 水泥出货率同比 (pct)



资料来源：数字水泥网，华源证券研究



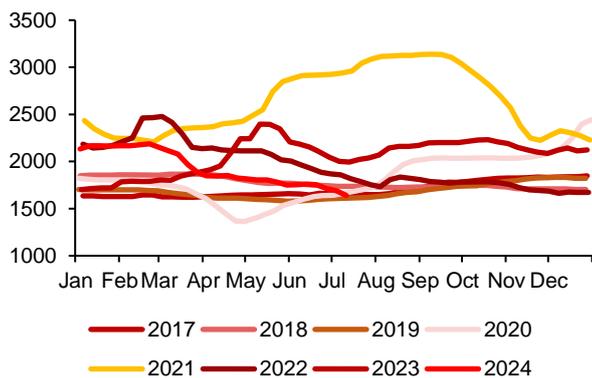
资料来源：数字水泥网，华源证券研究

2.2 浮法玻璃：供需暂无明显改善，价格重心继续下移

上周浮法玻璃市场表现：

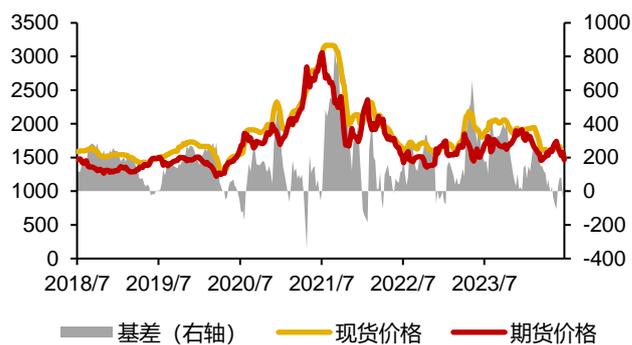
- 1) 全国 5mm 浮法玻璃均价为 1639.7 元/吨，环比下降 50.6 元/吨，同比下降 352.9 元/吨。环比下降地区是华中、华东、华南、西南、东北、西北；
- 2) 全国重点 13 省生产企业库存总量为 5674 万重箱，环比上升 2.3%，同比上升 11.6%。环比上升地区是河北、山东、江苏、安徽、广东、福建、湖南、山西、陕西，环比下降地区是浙江、湖北、四川、辽宁；

图 16：全国 5mm 浮法玻璃价格（元/吨）



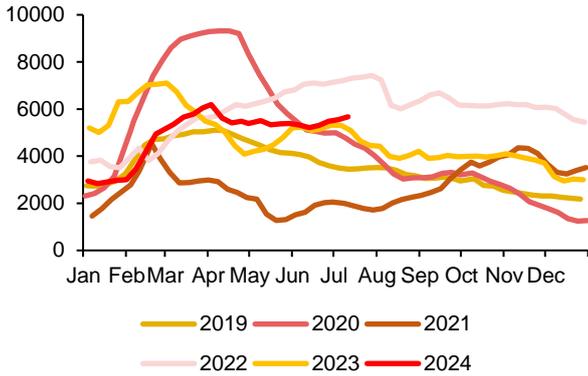
资料来源：卓创资讯，华源证券研究

图 17：浮法玻璃期货价格及基差（元/吨）



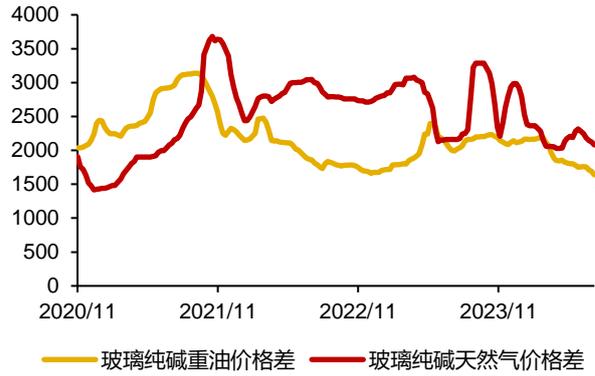
资料来源：卓创资讯，华源证券研究

图 18: 浮法玻璃全国 13 省库存 (万重箱)



资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 19: 浮法玻璃盈利 (元/吨)



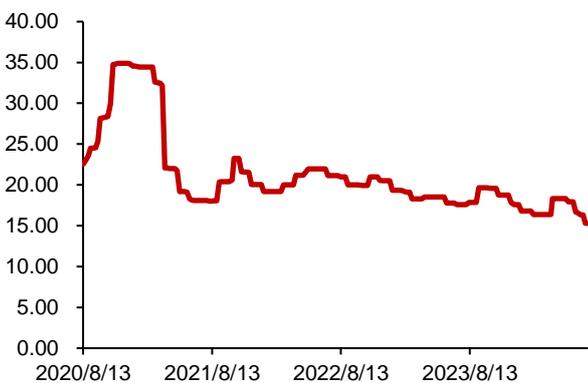
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

2.3 光伏玻璃: 成交一般, 库存缓增

上周光伏玻璃市场表现:

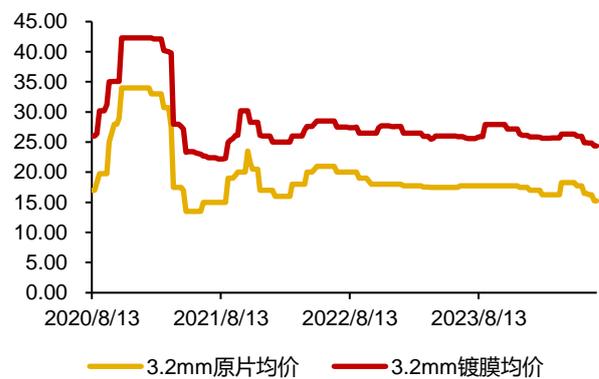
- 1) 2.0mm 镀膜均价为 15.3 元/平, 环比不变, 同比下降 2.3 元/平; 3.2mm 原片均价为 15.3 元/平, 环比不变, 同比下降 2.5 元/平; 3.2mm 镀膜均价为 24.4 元/平, 环比不变, 同比下降 1.2 元/平。
- 2) 全国光伏玻璃在产产线共计 560 条, 日容量合计 115260 吨/日, 环比不变, 同比上升 27.0%。
- 3) 光伏玻璃库存天数为 31.09 天, 环比上升 3.1%, 同比上升 21.0%。

图 20: 2.0mm 镀膜光伏玻璃价格 (元/平方米)



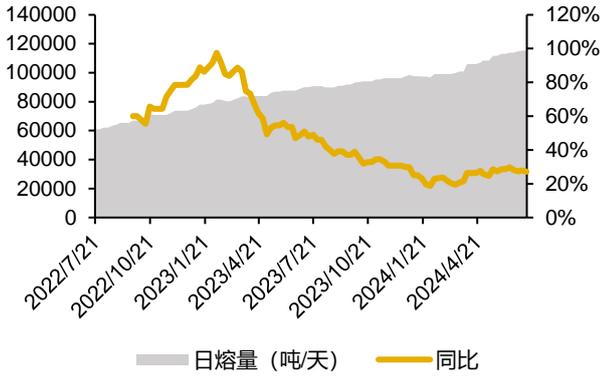
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 21: 3.2mm 光伏玻璃价格 (元/平方米)



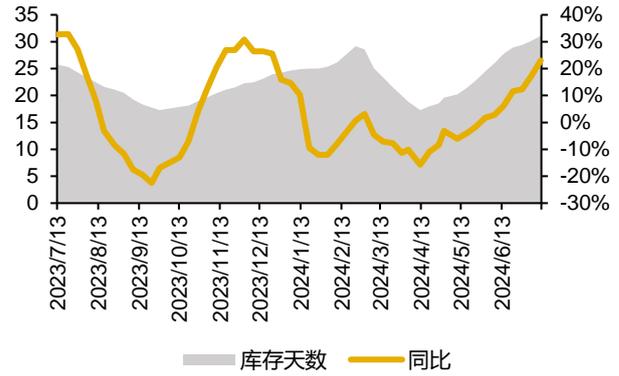
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 22: 光伏玻璃产能 (吨/天, %)



资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 23: 光伏玻璃库存天数 (天, %)



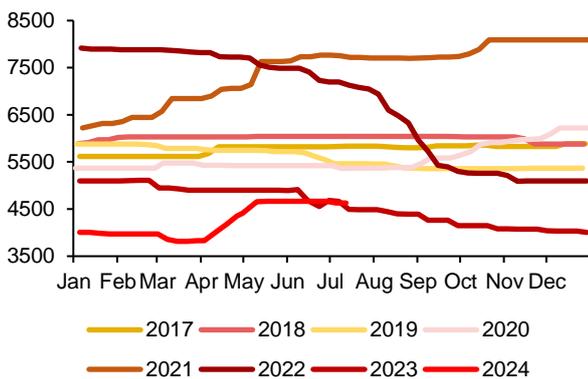
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

2.4 玻璃纤维: 报盘重心暂无波动, 玻璃纤维市场价格持稳

上周玻璃纤维市场表现:

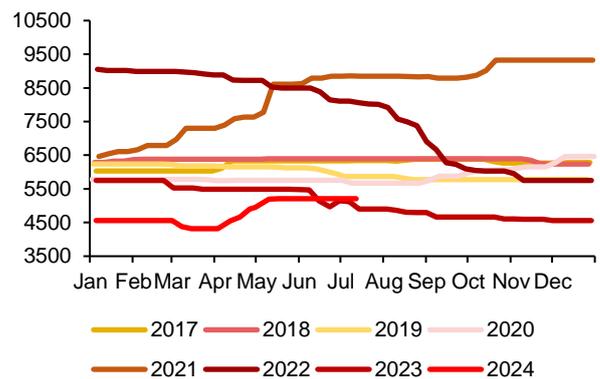
- 1) 无碱玻璃纤维纱均价为 4630.0 元/吨, 环比不变, 同比下降 52.5 元/吨;
- 2) 合股纱均价为 5208.3 元/吨, 环比不变, 同比上升 58.3 元/吨;
- 3) 缠绕直接纱均价为 3762.5 元/吨, 环比不变, 同比下降 218.8 元/吨;
- 4) 电子纱均价为 9200.0 元/吨, 环比不变, 同比上升 1400.0 元/吨。

图 24: 无碱玻璃纤维纱均价 (元/吨)



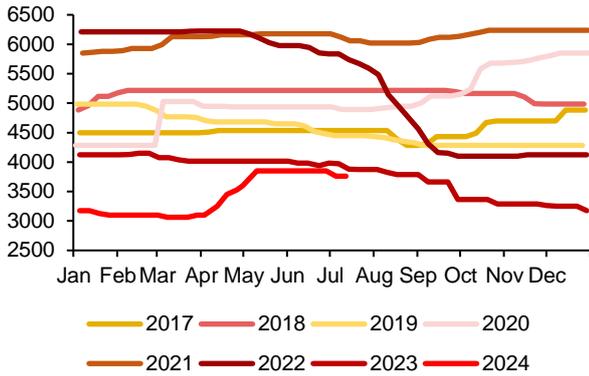
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 25: 合股纱均价 (元/吨)



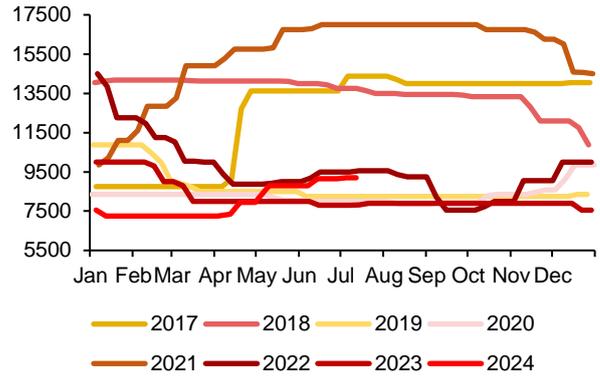
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 26: 缠绕直接纱均价 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 27: 电子纱均价 (元/吨)



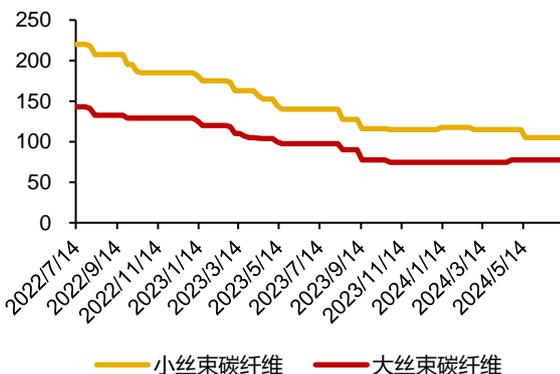
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

2.5 碳纤维: 需求不佳, 碳纤维市场价格区间盘整

上周碳纤维市场表现:

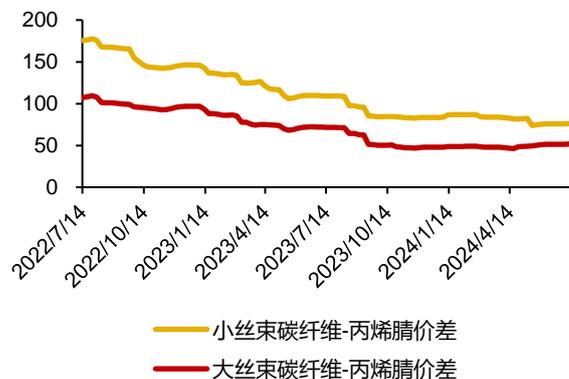
- 1) 大丝束碳纤维均价为 77.5 元/千克, 环比不变, 同比下降 20.0 元/千克, 小丝束碳纤维均价为 105.0 元/千克, 环比不变, 同比下降 35.0 元/千克;
- 2) 大丝束碳纤维-丙烯腈价差为 51.67 元/千克, 环比上升 0.19 元/千克, 同比下降 19.84 元/千克, 小丝束碳纤维-丙烯腈价差为 76.01 元/千克, 环比上升 0.19 元/千克, 同比下降 33.11 元/千克;
- 3) PAN 基 T300-24K 碳纤维盈利-3.87 元/千克, 环比上升 0.29 元/千克, 同比下降 6.56 元/千克, PAN 基 T300-12K 碳纤维盈利 6.13 元/千克, 环比上升 0.28 元/千克, 同比下降 1.56 元/千克;
- 4) 碳纤维企业平均开工率为 46.40%, 环比不变, 同比下降 7.90pct.

图 28: 碳纤维价格 (元/千克)



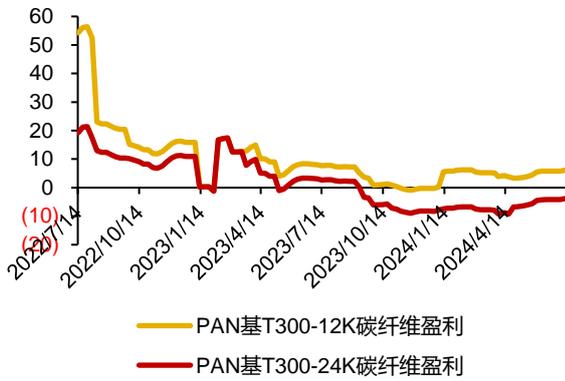
资料来源: 百川盈孚, 华源证券研究

图 29: 碳纤维-丙烯腈价差 (元/千克)



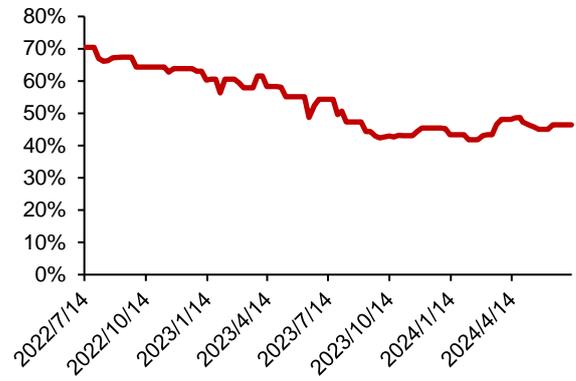
资料来源: 百川盈孚, 华源证券研究

图 30: PAN 基 T300 碳纤维盈利 (元/千克)



资料来源: 百川盈孚, 华源证券研究

图 31: 碳纤维企业周平均开工率 (%)



资料来源: 百川盈孚, 华源证券研究

3. 风险提示

经济恢复不及预期: 逆周期调节背景下, 经济有望企稳回升, 但仍存在不确定性。

基建投资不及预期: “稳增长” 拉动基建投资, 但具体投资落地仍有不确定性。

地产复苏低于预期: 地产政策边际宽松, 但整体复苏程度仍然较弱, 地产需求仍有不确定性。

表 1：重点公司估值表

代码	公司	股价	总市值 (亿元)	EPS			PE			PB
		2024/07/12		2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
000401.SZ	冀东水泥	4.35	116	0.11	0.21	0.35	40	21	12	0.4
000786.SZ	北新建材	27.55	465	2.57	3.02	3.36	11	9	8	2.0
000877.SZ	天山股份	5.54	480	0.23	0.28	0.34	24	19	16	0.6
002372.SZ	伟星新材	15.16	241	0.94	1.02	1.12	16	15	14	5.4
002641.SZ	公元股份	3.92	48	0.34	0.37	0.41	12	11	10	0.9
002791.SZ	坚朗五金	24.01	77	1.51	1.94	2.29	16	12	10	1.5
002798.SZ	帝欧家居	3.27	13	0.37	0.79	-	9	4	-	0.7
003012.SZ	东鹏控股	5.75	67	0.70	0.80	0.89	8	7	6	0.9
600176.SH	中国巨石	10.50	420	0.67	0.86	1.04	16	12	10	1.5
600585.SH	海螺水泥	24.76	1312	1.74	1.95	2.15	14	13	12	0.7
600720.SH	中交设计	9.02	186	0.91	0.97	1.02	10	9	9	1.6
601636.SH	旗滨集团	6.24	167	0.75	0.87	1.00	8	7	6	1.3
603737.SH	三棵树	34.47	182	1.22	1.66	2.05	28	21	17	7.5
603378.SH	亚士创能	5.57	24	0.31	0.44	0.63	18	13	9	1.4
301058.SZ	中粮科工	9.39	48	0.51	0.61	0.71	18	15	13	2.5
605598.SH	上海港湾	23.15	57	0.92	1.23	1.61	25	19	14	3.3
600552.SH	凯盛科技	9.32	88	0.23	0.33	0.42	41	28	22	2.2

资料来源：Wind，华源证券研究（重点公司盈利预测均使用Wind一致预期）

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

本报告是机密文件，仅供华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的签约客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司均不承担任何法律责任。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。

销售人员信息

华东区销售代表 李瑞雪 liruixue@huayuanstock.com
华北区销售代表 王梓乔 wangziquiao@huayuanstock.com
华南区销售代表 杨洋 yangyang@huayuanstock.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	: 相对强于市场表现 20%以上;
增持 (Outperform)	: 相对强于市场表现 5% ~ 20%;
中性 (Neutral)	: 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动;
减持 (Underperform)	: 相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	: 行业超越整体市场表现;
中性 (Neutral)	: 行业与整体市场表现基本持平;
看淡 (Underweight)	: 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数 : 沪深 300 指数