

建筑材料

报告日期：2024年07月17日

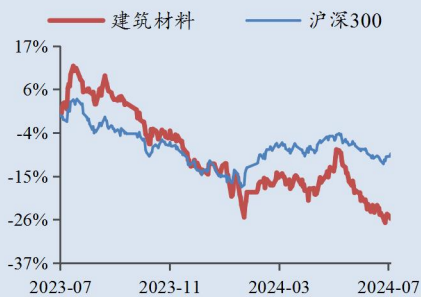
水泥行业加大错峰力度，淡季逆势提价带动盈利能力提升

——建筑材料行业月报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：彭棋

执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzqgs.com

相关阅读

《淡季继续推进错峰生产，关注水泥价格变动情况——建筑材料行业周报》2024.07.15

《行业淡季需求下滑，关注供给侧积极变化——建筑材料行业周报》2024.07.01

《水泥、玻纤涨价逐步落地，关注地产利好政策带来的需求改善——建筑材料行业月报》2024.06.21

摘要：

- **建材行业：**淡季到来，水泥需求下滑，但是行业继续推进错峰生产，水泥价格维持稳定，关注旺季需求改善带来的水泥价格提升。目前建材板块估值处于历史底部，有望随着地产政策利好影响释放底部回升，维持建材行业“推荐”评级。
- **水泥行业：**进入6月，不少地区加大停窑力度，加之煤炭等原材料价格持续高位以及新国标的实施等，水泥涨价范围不断扩大。根据数字水泥网数据显示，6月全国水泥市场平均价格为389.46元/吨，环比5月上涨25.71元/吨，涨幅为7.07%。淡季水泥价格保持上涨态势，关注水泥行业旺季到来带来的需求增长从而推动的水泥行业盈利能力进一步改善。行业个股关注水泥行业龙头**上峰水泥（000672.SZ）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）**。
- **玻璃行业：**根据隆众资讯预计，从供应面来看，7月份部分生产线存在点火计划，暂无明确放水计划，所以供应量大概率还将延续高位。从需求上来说，下半年将至，但需求暂无明显好转迹象，加之高温、雨季影响，下游采购意向或难以明显提升，但不排除在情绪影响下，部分地区业者存在投机性需求，或将阶段性提升工厂的出货率，但后续货源消化仍是主要影响因素。当前业者心态多不乐观，在目前部分地区企业仍存在微幅利润的情况下，去库减压仍是企业主要方向，目前市场情况下，价格上行或存在难度，或延续僵持运行为主。个股方面关注行业龙头**旗滨集团（601636.SH）、金晶科技（600586.SH）**的阶段性机会。
- **玻璃纤维：**从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是出口及传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使2024年年初以来玻纤价格低位运行。展望全年，新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，同时主要玻纤企业3月以来涨价落地，有望提升行业盈利水平，关注后续涨价落地情况及持续性，个股方面关注行业龙头**中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）**。
- **消费建材：**受地产行业风险影响，行业内企业加速出清，集中度提升。

龙头企业积极推动渠道变革，行业盈利能力及盈利质量有望改善。同时2023年以来地产利好政策持续出台，处于估值底部的消费建材相关标的估值有望修复，(1) 防水：关注行业龙头**东方雨虹 (002271.SZ)**；(2) 管材：关注行业龙头**伟星新材 (002372.SZ)**、**港股中国联塑 (2128.HK)**；(3) 涂料：关注行业龙头**三棵树 (603737.SH)**、**亚士创能 (603378.SH)**。

- **风险提示：**宏观环境出现不利变化；所引用数据来源发布错误数据；基建项目建设进度不及预期；市场需求不及预期；重点关注公司业绩不达预期；房地产宽松政策不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/07/16	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000672.SZ	上峰水泥	6.44	0.78	0.74	0.82	0.89	13.58	8.73	7.82	7.24	未评级
600585.SH	海螺水泥	24.84	1.97	1.74	1.95	2.15	13.58	14.29	12.75	11.56	未评级
000877.SZ	天山股份	5.43	0.23	0.28	0.35	0.42	14.58	19.54	15.67	13.06	未评级
002080.SZ	中材科技	11.29	1.33	1.44	1.75	2.13	13.58	7.83	6.46	5.30	未评级
002271.SZ	东方雨虹	12.86	0.90	1.15	1.30	1.43	14.80	11.18	9.89	8.99	买入
002372.SZ	伟星新材	14.90	0.90	0.96	1.06	1.18	17.86	15.52	14.06	12.63	买入
600176.SH	中国巨石	10.42	0.76	0.66	0.85	1.03	13.58	15.89	12.27	10.09	未评级
600586.SH	金晶科技	5.64	0.42	0.61	0.75	-	16.58	9.25	7.52	-	买入
601636.SH	旗滨集团	6.02	0.66	0.75	0.87	1.00	17.58	8.05	6.93	6.05	未评级
603378.SH	亚士创能	5.67	0.14	0.31	0.44	0.63	18.58	18.36	12.78	8.94	未评级
603737.SH	三棵树	33.20	0.33	1.22	1.66	2.05	19.58	27.29	20.04	16.23	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（本表东方雨虹、伟星新材、金晶科技盈利预测取自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 Wind 一致预期）

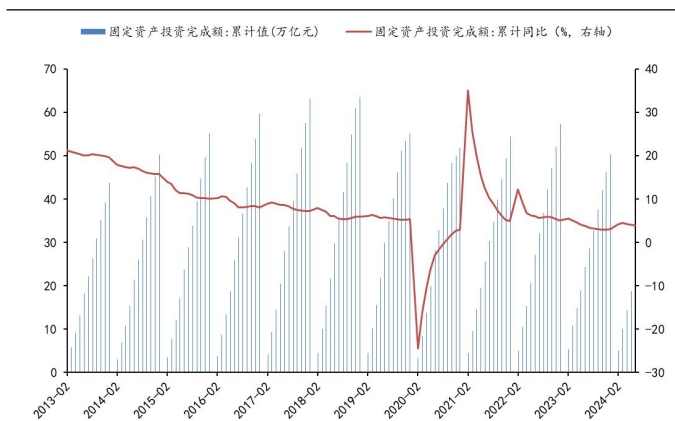
1 水泥：错峰生产带动水泥价格上涨，行业盈利能力有望改善

2024年6月水泥需求延续疲软态势。根据国家统计局数据，2024年1-6月全国水泥累产量8.50亿吨，同比下降10%。从单月来看，2024年6月全国水泥产量1.64亿吨，同比下降10.7%。

下游需求角度看，2024年1-6月固投（不含农户）同比增长3.9%。地产方面，房地产开发投资2024年1-6月累计同比下滑10.1%；分地区看，东部地区降幅较小，为8.9%，中部地区同比下滑10.80%，西部地区同比下滑12.10%；2024年1-6月房屋新开工面积累计同比下滑23.7%。2024年1-6月施工累计同比下滑12%；从新开工、施工角度看，地产端水泥需求持续承压。

2024年1-6月，基建投资不含电力口径同比提升5.4%，增速较1-5月下滑0.3个百分点。铁路运输业投资同比增长18.5%，道路运输业投资同比下滑1%，水利管理业投资增长27.4%。基建端来看，2024年基建端水泥需求可期，2024年政府工作报告中提到，2024年拟安排地方政府专项债券3.9万亿元，比2023年增加1000亿元；同时将发行1万亿超长期特别国债专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。专项债及特别国债的发行有望支撑水泥需求。

图 1：固投完成额及同比



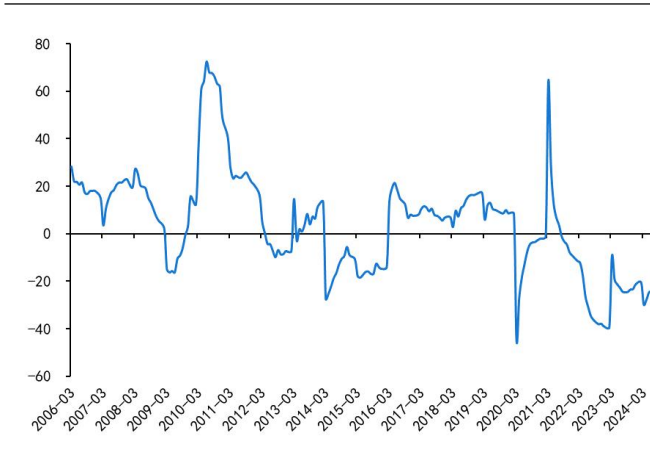
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：房地产开发投资完成额及同比



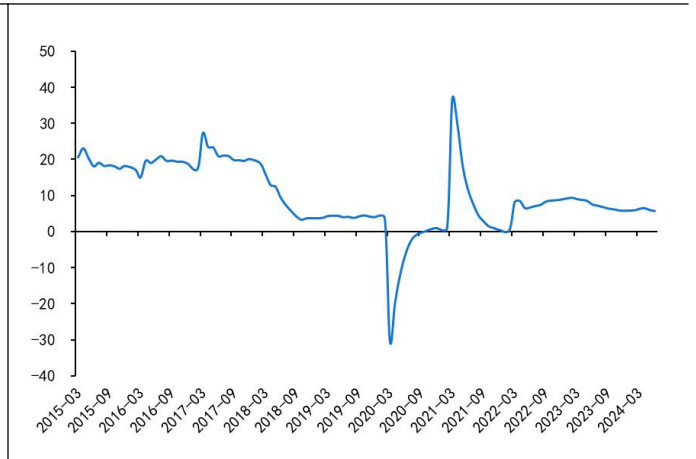
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：房屋新开工面积累计同比(%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

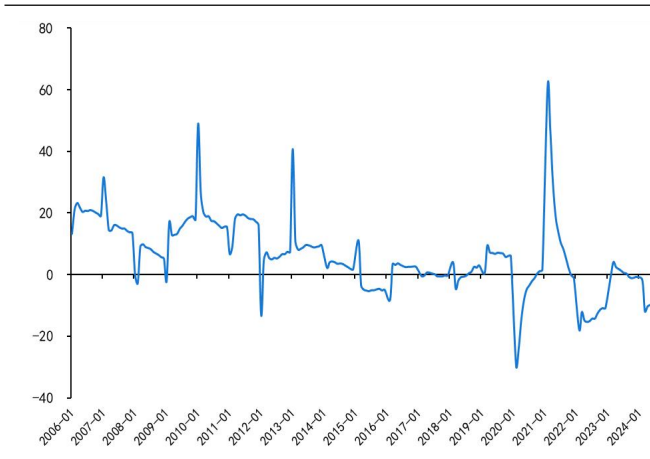
图 4：基建投资（不含电力）累计同比(%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

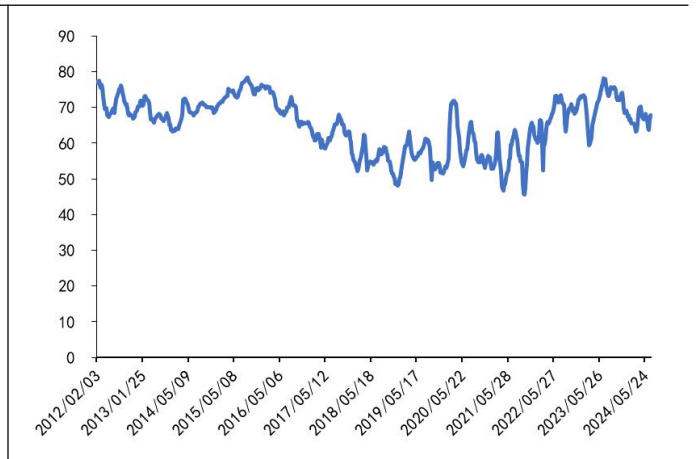
进入 6 月，不少地区加大停窑力度，加之煤炭等原材料价格持续高位以及新国标的实施等，水泥涨价范围不断扩大。根据数字水泥网数据显示，6 月全国水泥市场平均价格为 389.46 元/吨，环比 5 月上涨 25.71 元/吨，涨幅为 7.07%。淡季水泥价格保持上涨态势，关注水泥行业旺季到来带来的需求增长从而推动的水泥行业盈利能力进一步改善。行业个股关注水泥行业龙头上峰水泥（000672.SZ）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）。

图 5：水泥产量累计同比(%)



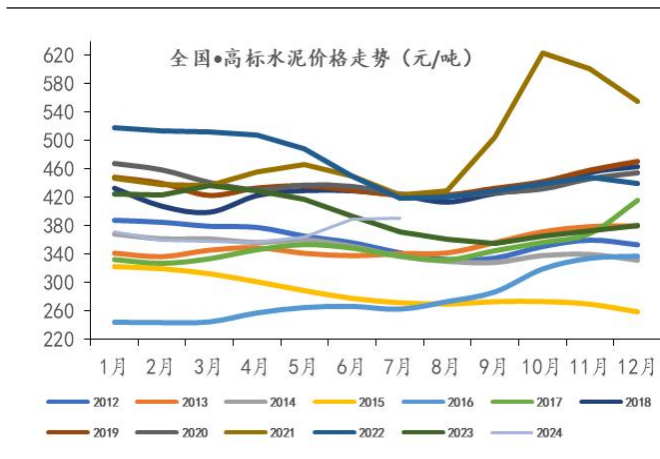
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：全国水泥库容比情况(%)



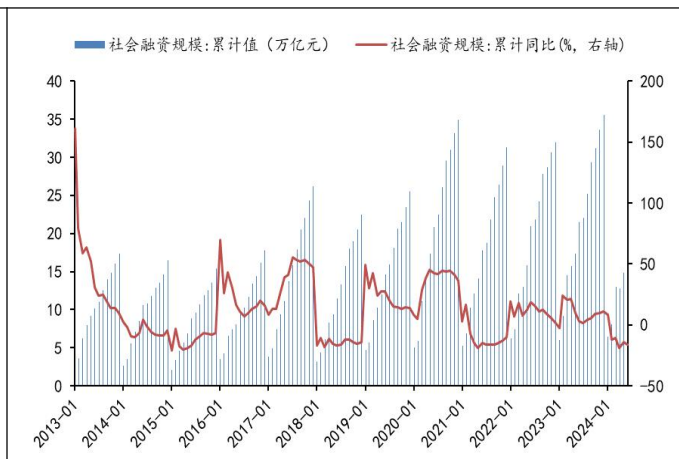
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 7：全国水泥价格变化情况



数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 8：社会融资规模及累计同比



数据来源：Wind，华龙证券研究所

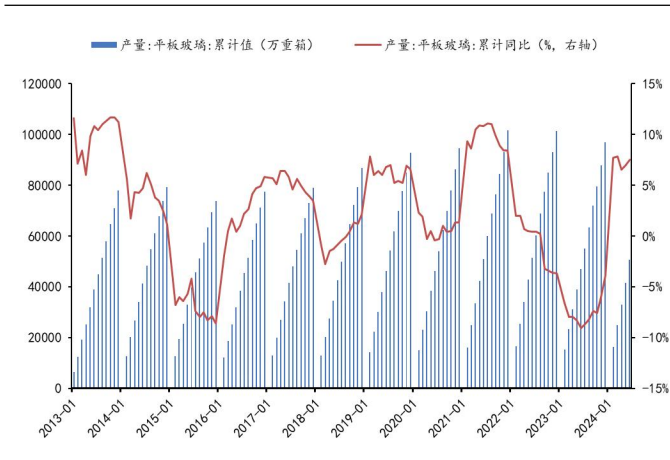
2 玻璃：需求疲软库存增长，玻璃价格持续下行

根据国家统计局口径，2024年1-6月全国平板玻璃产量5.07亿重箱，同比增长7.5%，年初以来供给呈增长态势；需求方面，2024年1-6月全国房屋竣工面积累计同比下滑21.8%，需求下滑明显。

据隆众资讯信息，6月份浮法玻璃市场整体维持不温不火态势，价格下行为主。月初市场情绪好转叠加部分企业授信下，下游存在补货、存货需求，整体出货尚可，但随着后续刚需持续乏力，货源消化有限，加之市场情绪拖累以及部分地区雨季影响，整体出货减缓，下游采购谨慎，在库存增长压力下，多地区市场价格普遍下滑。

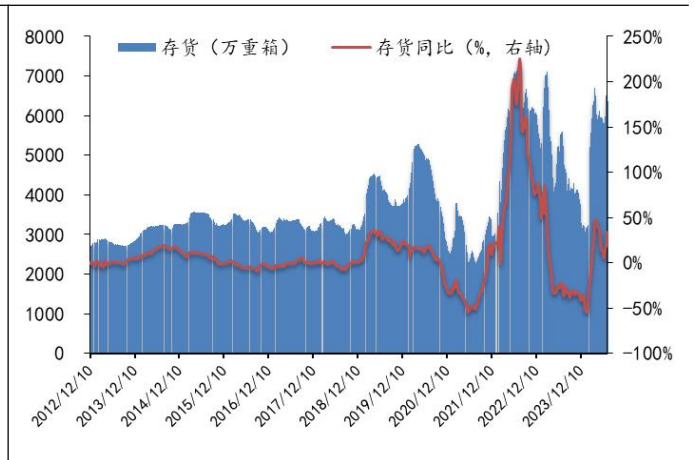
供给方面，根据隆众资讯数据显示，截至2024年6月底全国浮法玻璃生产线共计301条，其中在产249条，冷修停产52条。库存方面，6月份浮法玻璃样本企业库存总量呈现先降后涨趋势，不同区域间差异化仍存。华北地区受市场情绪影响较大，尤其是下旬平均产销偏低，累库幅度最大。华中地区由于价格存优势，本地补货叠加外发，库存阶段性去化，环比上月底去库幅度最大。6月底全国浮法玻璃样本企业总库存6158.8万重箱，环比5月底增长3.82%。

图 9：玻璃累计产量及同比



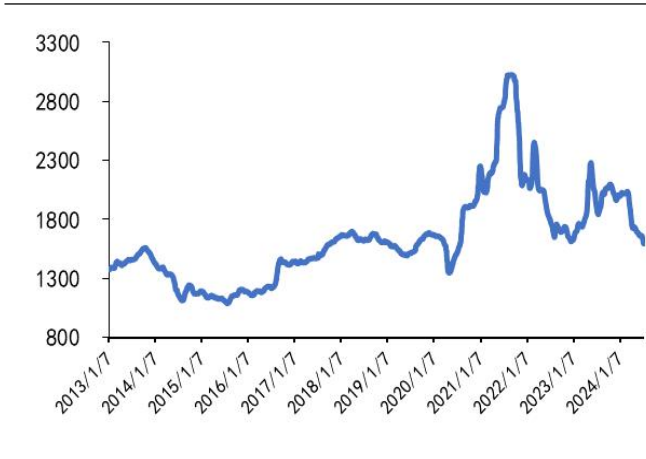
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：玻璃库存



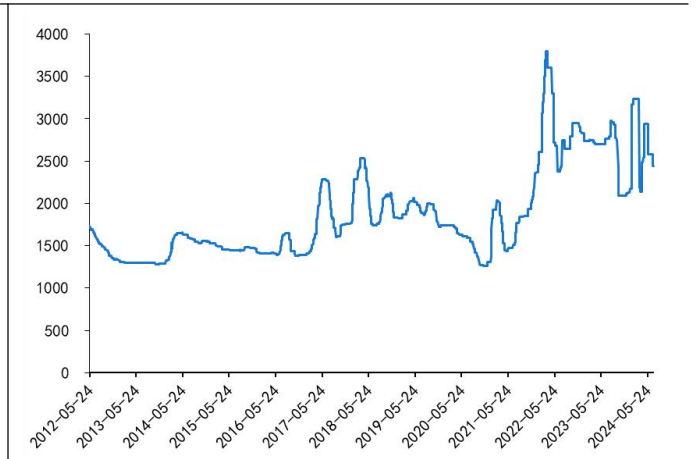
数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 11: 玻璃价格 (元/吨)



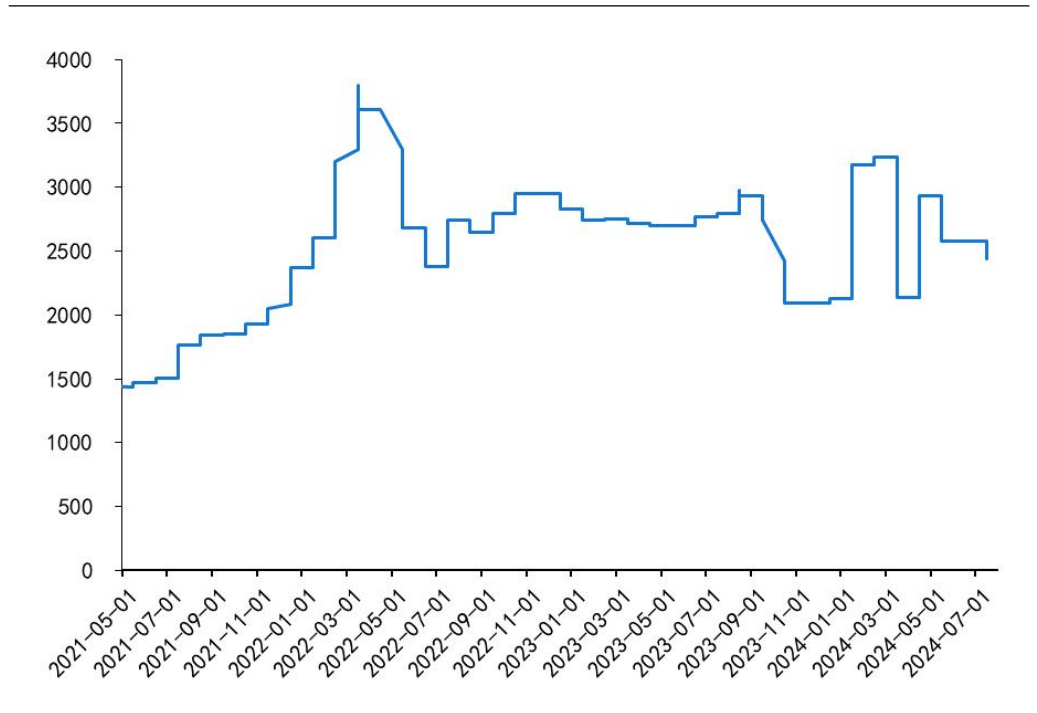
数据来源: 隆众资讯, 华龙证券研究所

图 12: 纯碱价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 13: 玻璃纯碱价差 (元/重量箱)



数据来源: 隆众资讯, Wind, 华龙证券研究所

根据隆众资讯预计, 供给方面, 7 月份有 2-3 条产线存在点火复产计划, 具体进度仍需观望, 暂无产线有明确放水计划, 预计 7 月份产量在 528.04 万吨左右, 产能利用率 84.1% 左右。库存方面, 7 月份市场需求或仍不乐观, 加之高温雨季影响, 下游采购备货意向或难以有效提升, 不排除不同地区阶段性库存趋势存在差异的可能, 但在整体市场供强需弱下, 预计 7 月份库存或有小幅增长。需求方面, 7 月份虽然进入下半年, 但需求或将难有较大起色, 加之部分地区高温降雨天气, 下游存货意向或仍偏低, 延续刚需采购为主。原材料方面, 7 月, 国内纯碱走势震荡偏弱, 价

格成交灵活，阴跌调整。供应干扰小，虽有检修，但落地有悬念。企业库存延续累库态势，压力增加。下游需求不温不火，按需为主，社会库货源充足，补库意向弱。贸易商谨慎观望。预计，下月走势先弱后稳预期。

根据隆众资讯预计，从供应面来看，7月份部分生产线存在点火计划，暂无明确放水计划，所以供应量大概率还将延续高位。从需求上来说，下半年将至，但需求暂无明显好转迹象，加之高温、雨季影响，下游采购意向或难以明显提升，但不排除在情绪影响下，部分地区业者存在投机性需求，或将阶段性提升工厂的出货率，但后续货源消化仍是主要影响因素。当前业者心态多不乐观，在目前部分地区企业仍存在微幅利润的情况下，去库减压仍是企业主要方向，目前市场情况下，价格上行或存在难度，或延续僵持运行为主。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH），金晶科技（600586.SH）的阶段性机会。

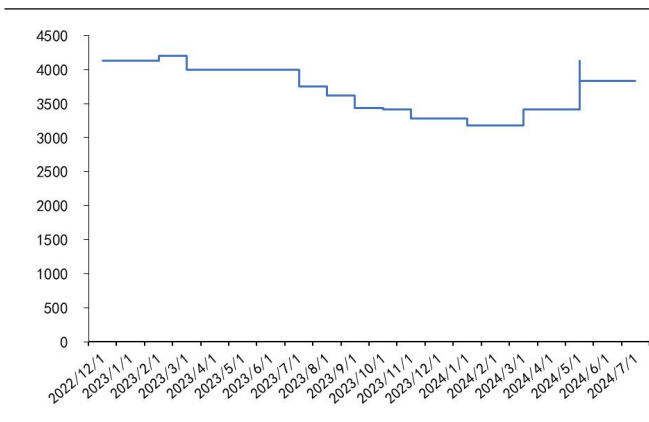
3 玻璃纤维：玻纤涨价后维持稳定，汽车用玻纤需求有望增长

2024年6月，玻纤行业景气度环比有所修复，玻璃纤维及制品行业PPI从5月的94.3提升至97.3。从玻纤价格来看，3月底，中国巨石、山东玻纤、长海股份等玻纤头部上市公司先后发布产品涨价函，推动玻纤价格上涨，截至2024年6月28日，2400tex缠绕直接纱均价为3833.33元/吨，较2月29日上涨650元/吨。

需求端：从汽车端来看，汽车用玻纤需求旺盛。2024年6月，新能源汽车产量为102.5万辆，同比增长37%。从风电端来看，风电用玻纤需求有望持续增长。2024年政府工作报告中提到要加强大型风电光伏基地建设，推动分布式能源开发利用，有望带动风电用玻纤需求增长。

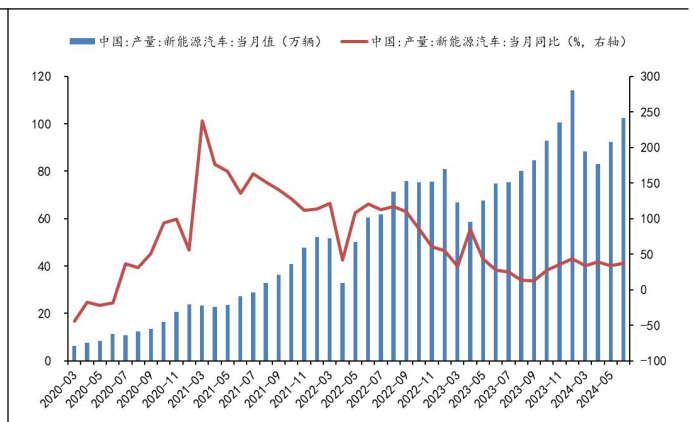
从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是出口及传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使2024年年初以来玻纤价格低位运行。展望全年，新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，同时主要玻纤企业3月以来涨价落地，有望提升行业盈利水平，关注后续涨价落地情况及持续性，个股方面关注行业龙头中国巨石(600176.SH)、中材科技(002080.SZ)。

图 14：玻纤均价：缠绕直接纱：2400tex（元/吨）



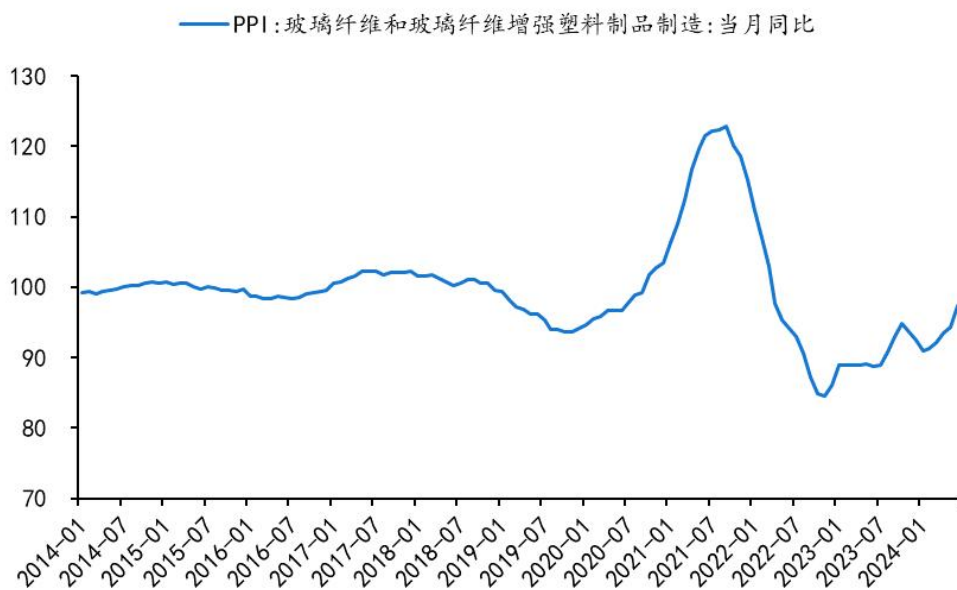
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 15：新能源汽车当月销量及同比情况



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 16：玻纤及制品 PPI 变动情况 (%)



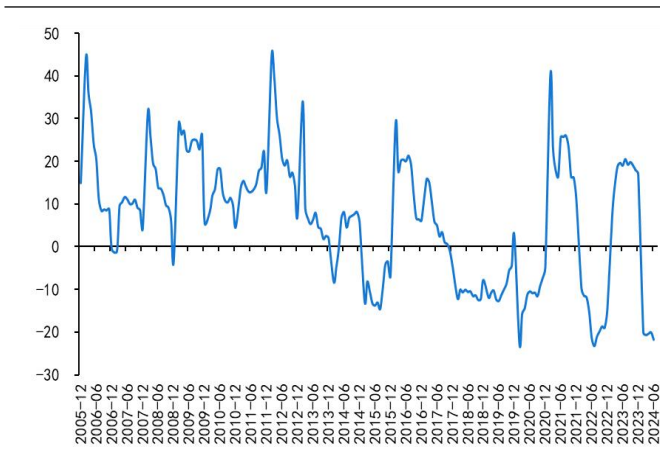
数据来源：Wind，华龙证券研究所

4 消费建材：关注地产利好政策带来的需求改善预期

根据国家统计局统计，2024年1-6月建筑及装潢材料商品零售额同比下滑1.2%，终端需求小幅下滑。

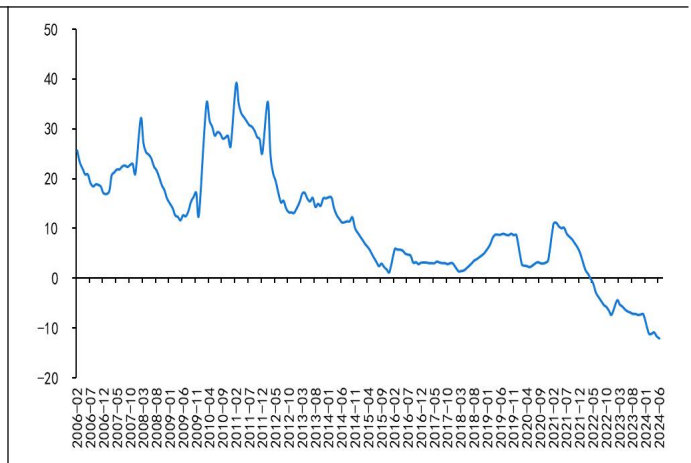
受地产行业风险影响，行业内企业加速出清，集中度提升。龙头企业积极推动渠道变革，行业盈利能力及盈利质量有望改善。同时2023年以来地产利好政策持续出台，处于估值底部的消费建材相关标的估值有望修复，个股方面（1）防水：关注行业龙头东方雨虹（002271.SZ）；（2）管材：关注行业龙头伟星新材（002372.SZ）、港股中国联塑（2128.HK）；（3）涂料：关注行业龙头三棵树（603737.SH）、亚士创能（603378.SH）。

图 17：全国房屋竣工面积累计同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 18：全国房屋施工面积累计同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

5 投资建议

建材行业：淡季到来，水泥需求下滑，但是行业继续推进错峰生产，水泥价格维持稳定，关注旺季需求改善带来的水泥价格提升。目前建材板块估值处于历史底部，有望随着地产政策利好影响释放底部回升，维持建材行业“推荐”评级。

水泥行业：进入6月，不少地区加大停窑力度，加之煤炭等原材料价格持续高位以及新国标的实施等，水泥涨价范围不断扩大。根据数字水泥网数据显示，6月全国水泥市场平均价格为389.46元/吨，环比5月上漲25.71元/吨，涨幅为7.07%。淡季水泥价格保持上涨态势，关注水泥行业旺季到来带来的需求增长从而推动的水泥行业盈利能力进一步改善。行业个股关注水泥行业龙头上峰水泥（000672.SZ）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）。

玻璃行业：根据隆众资讯预计，从供应面来看，7月份部分生产线存在点火计划，暂无明确放水计划，所以供应量大概率还将延续高位。从需求上来说，下半年将至，但需求暂无明显好转迹象，加之高温、雨季影响，下游采购意向或难以明显提升，但不排除在情绪影响下，部分地区业者存在投机性需求，或将阶段性提升工厂的出货率，但后续货源消化仍是主要影响因素。当前业者心态多不乐观，在目前部分地区企业仍存在微幅利润的情况下，去库减压仍是企业主要方向，目前市场情况下，价格上行或存在难度，或延续僵持运行为主。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH），金晶科技（600586.SH）的阶段性机会。

玻璃纤维：从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是出口及传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使2024年年初以来玻纤价格低位运行。展望全年，新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，同时主要玻纤企业3月以来涨价落地，有望提升行业盈利水平，关注后续涨价落地情况及持续性，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）。

消费建材：受地产行业风险影响，行业内企业加速出清，集中度提升。龙头企业积极推动渠道变革，行业盈利能力及盈利质量有望改善。同时2023年以来地产利好政策持续出台，处于估值底部的消费建材相关标的估值有望修复，（1）防水：关注行业龙头东方雨虹（002271.SZ）；（2）管材：关注行业龙头伟星新材（002372.SZ）、港股中国联塑（2128.HK）；（3）涂料：关注行业龙头三棵树（603737.SH）、亚士创能（603378.SH）。

6 风险提示

(1) 宏观环境出现不利变化。宏观经济增长为建材下游行业发展的基础，宏观经济动力不足将影响建材下游领域需求。

(2) 所引用数据来源发布错误数据：本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响。

(3) 基建项目建设进度不及预期。基建项目建设进度会影响到建材行业中如水泥、防水行业的需求，如基建项目建设进度不及预期，会影响到这些行业的需求。

(4) 市场需求不及预期。建材行业是典型的周期性行业，产品价格由市场供需决定，如需求不及预期，会导致产品价格下滑，影响行业盈利水平。

(5) 重点关注公司业绩不达预期。重点关注公司业绩会受到各种因素影响，如果业绩不达预期，会使得公司股价受到影响。

(6) 房地产宽松政策不及预期。房地产是建材行业主要的需求领域，如果房地产宽松政策不及预期，会影响建材行业需求。

免责及评级说明部分

分析师声明：

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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	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的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046