

## 建筑材料行业跟踪周报

# 货币政策小步开走，财政加码推动以旧换新 增持（维持）

2024 年 07 月 28 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 房大磊

执业证书：S0600522100001

fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

证券分析师 任婕

执业证书：S0600522070003

renj@dwzq.com.cn

研究助理 杨晓曦

执业证书：S0600122080042

yangxx@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **本周（2024.7.22-2024.7.28，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-1.49%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-3.67%、-2.74%，超额收益分别为 2.17%、1.25%。

■ **大宗建材基本面与高频数据：（1）水泥：**本周全国高标水泥市场价格为 387.5 元/吨，较上周-2.5 元/吨，较 2023 年同期 21.3 元/吨。较上周价格持平的地区：两广地区、华北地区、东北地区；较上周价格上涨的地区：泛京津冀地区（+3.3 元/吨）、中南地区（+3.3 元/吨）；较上周价格下跌的地区：长三角地区（-10.0 元/吨）、长江流域地区（-15.7 元/吨）、华东地区（-5.7 元/吨）、西南地区（-7.0 元/吨）、西北地区（-4.0 元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为 67.3%，较上周-0.3pct，较 2023 年同期-6.6pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 45.9%，较上周-0.5pct，较 2023 年同期-9.5pct。**（2）玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1492.5 元/吨，较上周-43.6 元/吨，较 2023 年同期-467.5 元/吨。**（3）玻纤：**本周国内无碱粗纱市场价格延续平稳走势，各池窑厂暂稳延续，但市场交投一般。截至 7 月 25 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流成交价在 3600-3700 元/吨不等，全国均价 3688.00 元/吨，主流含税送到，环比上一周均价（3688 元/吨）持平，同比下跌达 2.71%，同比降幅收窄 1.24 个百分点；本周电子纱市场价格暂无调整，市场交投相对平稳。基于前期部分冷修产线点火复产，近日江苏个别产线陆续投产，电子纱供应局部增加，短期价格提振动力有限，周内电子纱 G75 主流报价 8900-9300 元/吨不等，较上一周均价持平；7628 电子布当前主流报价亦稳定，当前报价维持 3.9-4.1 元/米不等，成交按量可谈。

■ **周观点：**1、本周央行降低 MLF 利率 20 个基点，国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，安排 3000 亿左右超长期特别国债支持补贴。我们认为，在家电更新、旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造所用物品和材料购置、智能家居更新这些领域，较此前政策的补贴标准提高，中央资金比例提高，刺激作用也响应增大。建议投资者关注**瑞尔特、惠达卫浴、松霖科技、伟星新材、奥普科技**等消费建材公司。

2、短期 Q2 经济出现边际走弱，下半年宏观上有刺激的较大可能性，但主要矛盾仍在供给。水泥企业主动收缩，加强协调追求利润的动作较为有力，下半年水泥价格超季节规律上行。去产能、碳中和等行业政策经过多年讨论或逐渐落地，抬高行业门槛，扩大成本差异。加上水泥 PB 估值也处于历史低位，建议继续关注**海螺水泥、华新水泥、塔牌集团**。

3、美国选情明朗化，川普竞选纲领引发市场担忧明年出口。我们认为在欧美逐渐脱钩断链的推动下，中长期出口和对外投资呈现更加碎片化的特点：1）7 月 12 日四部门发布《关于加强商务和金融协同 更大力度支持跨境贸易和投资高质量发展的意见》，利好一带一路的贸易和投资。虽然美元高利率仍在高位，但新兴国家展现出了经济的韧性，对中国进口的需求稳步增长。综合一带一路和 RCEP 区域收入占总收入的比例以及本土化的能力。推荐**米奥会展、中材国际、上海港湾、中国交建**。2）欧美补库周期拉动中国出口，美国可能的高关税政策下，关注海外产能占比高的品种。推荐**中国巨石、赛特新材、爱丽家居、松霖科技、建霖家居**。

4、在央企市值管理考核要求下，低估值央企值得重视，例如**中国中铁、中国交建**等。

■ **大宗建材方面：水泥：**（1）本周全国水泥市场价格环比继续回落，跌幅为 0.6%。价格上涨区域主要是河南和云南地区，幅度 20-55 元/吨；价

### 行业走势



### 相关研究

《居住产业链 2024Q2 获公募基金减仓，重仓持股市值占全部 A 股市值比仍处于历史低位》

2024-07-26

《国内市场一体化，海外市场碎片化》

2024-07-22

格回落区域有上海、浙江、重庆、四川和陕西等地，幅度 20-70 元/吨。七月下旬，受台风、强降雨以及高温天气影响，工程项目和搅拌站开工受限，整体市场需求表现较弱。鉴于未来一二周部分地区仍有阶段性降雨天气影响，短期需求将继续以疲软为主，受此影响，水泥价格也将延续震荡调整走势。预计 8 月中下旬，随着天气好转，下游需求小幅恢复，各地区水泥企业为了扭亏脱困，将会再次推动价格上行。(2) 水泥行业 1-5 月亏损面超过 55%，在大面积亏损状态下，行业及龙头企业提升利润的意愿显著增强，反映在区域错峰生产力度的加大以及主导企业稳价的措施。近期高温、降水等天气因素冲击下需求释放受阻，部分区域库存压力超预期增大，尤其是前期涨价区域价格出现一定调整。但我们认为行业大面积亏损背景下，在龙头企业率领下，行业供给侧调控的主动性明显增强，有效性和持续性也会较此前大幅提升。随着季节性需求恢复，财政工具和准财政工具落地以及实物需求进一步传导，在供给侧优化后，水泥需求改善有望推动行业景气继续回升，下半年全国价格中枢有望明显反弹。(3) 水泥企业市净率估值处于历史底部。行业景气低位为进一步的整合带来机遇。双碳、环保政策利好中长期供给侧出清，政策提出加强产能产量调控，有望结合节能降碳工作加强供给侧的优化调整，龙头企业综合竞争优势凸显，估值有望迎来修复。推荐中长期产业链延伸有亮点的龙头企业：**华新水泥、海螺水泥、上峰水泥、天山股份、冀东水泥**等。

**玻纤：**(1) 中期粗纱盈利底部向上。随着供需平衡修复，龙头企业市场策略的调整，景气拐点已经确立。我们认为行业中低的盈利水平会使得潜在新增产能持续处于低位。需求侧国内下游建筑建材类需求的回暖、风电需求的释放以及海外下游库存水平的修复有望支撑需求改善。剔除掉短期调价带来的库存波动，中期玻纤粗纱库存中枢有望逐步下行，行业盈利将延续向上修复的趋势。短期企业库存增加幅度有限，稳价意愿较强，但仍需消化阶段性新增供给和下游社会库存，价格有望保持稳定。

(2) 细纱/电子布当前涨价传导顺利，但随着部分产能复产释放新增供给后，下游集中补库趋于结束，价格有望回归平稳。中期来看，细纱行业盈利长时间处于低位，前期产能有所缩减，产能潜在增量有限，若下游需求进一步改善，电子布价格和盈利有进一步上涨的空间。(3) 中长期落后产能出清、玻纤成本的下降也为新应用的拓展和渗透率的提升提供催化剂，随着风电、新能源车等领域用量持续增长，光伏组件边框等新兴应用领域持续拓展，行业容量有望持续增长，产品结构的调整有利于龙头构筑新的壁垒，盈利稳定性也将提升。(4) 当前龙头估值处于历史低位，底部确认、需求超预期有望推动估值修复。推荐**中国巨石**，建议关注**中材科技、山东玻纤、长海股份、国际复材、宏和科技**等。

**玻璃：**终端需求持续承压，供需平衡压力也将加大，短期价格震荡下行，中长期仍需跟踪保交楼等政策对竣工需求落地的影响。浮法玻璃龙头享有硅砂等资源等中长期成本优势，享受超额利润，叠加光伏玻璃等多元业务的成长性，继续推荐**旗滨集团**，建议关注**南玻 A**等。

■ **装修建材方面：**市场需求仍较弱，收入端或承压，竣工端品类压力逐步加大，部分品类市场价格竞争加剧致毛利率下滑。成本端部分石化链条原材料有价格上涨迹象，预计毛利率小幅承压。在地产放松政策效果逐步显现、坏账计提和现金流风险预期逐渐释放之下，板块整体有望迎来业绩及估值修复。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看，在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段，部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期，发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。推荐**坚朗五金、东方雨虹、伟星新材、兔宝宝、科顺股份、北新建材、凯伦股份、东鹏控股、蒙娜丽莎**，建议关注**三棵树、中国联塑、苏博特、公元股份、垒知集团**等。

■ **风险提示：**地产信用风险失控、政策定力超预期。

## 内容目录

|                        |    |
|------------------------|----|
| 1. 板块观点 .....          | 6  |
| 2. 大宗建材基本面与高频数据 .....  | 10 |
| 2.1. 水泥.....           | 10 |
| 2.2. 玻璃.....           | 14 |
| 2.3. 玻纤.....           | 17 |
| 2.4. 消费建材相关原材料.....    | 18 |
| 3. 行业和公司动态跟踪 .....     | 19 |
| 3.1. 行业政策点评.....       | 19 |
| 3.2. 行业数据点评.....       | 19 |
| 3.3. 一带一路重要新闻.....     | 20 |
| 3.4. 行业重要新闻.....       | 21 |
| 3.5. 板块上市公司重点公告梳理..... | 22 |
| 4. 本周行情回顾 .....        | 22 |
| 5. 风险提示 .....          | 23 |

## 图表目录

|       |                                                 |    |
|-------|-------------------------------------------------|----|
| 图 1:  | 全国高标水泥价格.....                                   | 11 |
| 图 2:  | 长三角地区高标水泥价格.....                                | 11 |
| 图 3:  | 泛京津冀地区高标水泥价格.....                               | 11 |
| 图 4:  | 两广地区高标水泥价格.....                                 | 11 |
| 图 5:  | 全国水泥平均库容比.....                                  | 12 |
| 图 6:  | 全国水泥平均出货率.....                                  | 12 |
| 图 7:  | 长三角地区水泥平均库容比.....                               | 13 |
| 图 8:  | 长三角地区水泥平均出货率.....                               | 13 |
| 图 9:  | 泛京津冀地区水泥平均库容比.....                              | 13 |
| 图 10: | 泛京津冀地区水泥平均出货率.....                              | 13 |
| 图 11: | 两广地区水泥平均库容比.....                                | 13 |
| 图 12: | 两广地区水泥平均出货率.....                                | 13 |
| 图 13: | 全国平板玻璃均价.....                                   | 15 |
| 图 14: | 全国建筑浮法玻璃原片厂商库存.....                             | 16 |
| 图 15: | 样本 13 省玻璃表观消费量.....                             | 16 |
| 图 16: | 全国浮法玻璃在产产能日熔量情况.....                            | 16 |
| 图 17: | 缠绕直接纱主流报价 (元/吨) .....                           | 17 |
| 图 18: | 电子纱主流报价 (元/吨) .....                             | 17 |
| 图 19: | 玻纤表观消费量 (所有样本) .....                            | 18 |
| 图 20: | 玻纤表观消费量 (不变样本) .....                            | 18 |
| 图 21: | 公共财政收入同比变动情况 (%) .....                          | 19 |
| 图 22: | 税收收入同比变动情况 (%) .....                            | 19 |
| 图 23: | 公共财政支出同比变动情况 (%) .....                          | 20 |
| 图 24: | 政府性基金收入同比变动情况 (%) .....                         | 20 |
| 图 25: | 政府性基金支出同比变动情况 (%) .....                         | 20 |
| 图 26: | 土地出让收入及安排支出同比变动情况 (%) .....                     | 20 |
| 图 27: | 建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比 (2021 年以来涨跌幅) ..... | 23 |
| 表 1:  | 建材板块公司估值表.....                                  | 8  |
| 表 2:  | 大宗建材板块公司分红收益率测算表.....                           | 9  |
| 表 3:  | 本周水泥价格变动情况.....                                 | 10 |
| 表 4:  | 本周水泥库存与发货情况.....                                | 12 |
| 表 5:  | 本周水泥煤炭价差.....                                   | 14 |
| 表 6:  | 本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况.....                          | 14 |
| 表 7:  | 本周建筑浮法玻璃价格.....                                 | 15 |
| 表 8:  | 本周建筑浮法玻璃库存变动.....                               | 15 |
| 表 9:  | 本周建筑浮法玻璃产能变动.....                               | 16 |
| 表 10: | 本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差.....                             | 17 |
| 表 11: | 本周玻纤价格表.....                                    | 17 |
| 表 12: | 玻纤库存变动和表观需求表.....                               | 18 |

表 13: 玻纤产能变动..... 18

表 14: 本周消费建材主要原材料价格..... 19

表 15: 一带一路项目情况..... 20

表 16: 一带一路事件情况..... 21

表 17: 行业重要新闻..... 21

表 18: 板块上市公司重要公告..... 22

表 19: 板块涨跌幅前五..... 23

表 20: 板块涨跌幅后五..... 23



## 1. 板块观点

**(1) 水泥:** (1) 本周全国水泥市场价格环比继续回落, 跌幅为 0.6%。价格上涨区域主要是河南和云南地区, 幅度 20-55 元/吨; 价格回落区域有上海、浙江、重庆、四川和陕西等地, 幅度 20-70 元/吨。七月下旬, 受台风、强降雨以及高温天气影响, 工程项目和搅拌站开工受限, 整体市场需求表现较弱。鉴于未来一二周部分地区仍有阶段性降雨天气影响, 短期需求将继续以疲软为主, 受此影响, 水泥价格也将延续震荡调整走势。预计 8 月中下旬, 随着天气好转, 下游需求小幅恢复, 各地区水泥企业为了扭亏脱困, 将会再次推动价格上行。(2) 水泥行业 1-5 月亏损面超过 55%, 在大面积亏损状态下, 行业及龙头企业提升利润的意愿显著增强, 反映在区域错峰生产力度的加大以及主导企业稳价的措施。近期高温、降水等天气因素冲击下需求释放受阻, 部分区域库存压力超预期增大, 尤其是前期涨价区域价格出现一定调整。但我们认为行业大面积亏损背景下, 在龙头企业率领下, 行业供给侧调控的主动性明显增强, 有效性和持续性也会较此前大幅提升。随着季节性需求恢复, 财政工具和准财政工具落地以及实物需求进一步传导, 在供给侧优化后, 水泥需求改善有望推动行业景气继续回升, 下半年全国价格中枢有望明显反弹。(3) 水泥企业市净率估值处于历史底部。行业景气低位为进一步的整合带来机遇。双碳、环保政策利好中长期供给侧出清, 政策提出加强产能产量调控, 有望结合节能降碳工作加强供给侧的优化调整, 龙头企业综合竞争优势凸显, 估值有望迎来修复。推荐中长期产业链延伸有亮点的龙头企业: **华新水泥、海螺水泥、上峰水泥、天山股份、冀东水泥**等。

**(2) 玻璃:** 终端需求持续承压, 供需平衡压力也将加大, 短期价格震荡下行, 中长期仍需跟踪保交楼等政策对竣工需求落地的影响。浮法玻璃龙头享有硅砂等资源等中长期成本优势, 享受超额利润, 叠加光伏玻璃等多元业务的成长性, 继续推荐**旗滨集团**, 建议关注**南玻 A**等。

**(3) 玻纤:** (1) 中期粗纱盈利底部向上。随着供需平衡修复, 龙头企业市场策略的调整, 景气拐点已经确立。我们认为行业中低的盈利水平会使得潜在新增产能持续处于低位。需求侧国内下游建筑建材类需求的回暖、风电需求的释放以及海外下游库存水平的修复有望支撑需求改善。剔除掉短期调价带来的库存波动, 中期玻纤粗纱库存中枢有望逐步下行, 行业盈利将延续向上修复的趋势。短期企业库存增加幅度有限, 稳价意愿较强, 但仍需消化阶段性新增供给和下游社会库存, 价格有望保持稳定。(2) 细纱/电子布当前涨价传导顺利, 但随着部分产能复产释放新增供给后, 下游集中补库趋于结束, 价格有望回归平稳。中期来看, 细纱行业盈利长时间处于低位, 前期产能有所缩减, 产能潜在增量有限, 若下游需求进一步改善, 电子布价格和盈利有进一步上涨的空间。(3) 中长期落后产能出清、玻纤成本的下降也为新应用的拓展和渗透率的提升提供催化剂, 随着风电、新能源车等领域用量持

续增长，光伏组件边框等新兴应用领域持续拓展，行业容量有望持续增长，产品结构的调整有利于龙头构筑新的壁垒，盈利稳定性也将提升。（4）当前龙头估值处于历史低位，底部确认、需求超预期有望推动估值修复。推荐**中国巨石**，建议关注**中材科技、山东玻纤、长海股份、国际复材、宏和科技**等。

**（4）装修建材：**市场需求仍较弱，收入端或承压，竣工端品类压力逐步加大，部分品类市场价格竞争加剧致毛利率下滑。成本端部分石化链条原材料有价格上涨迹象，预计毛利率小幅承压。在地产放松政策效果逐步显现、坏账计提和现金流风险预期逐渐释放之下，板块整体有望迎来业绩及估值修复。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看，在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段，部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期，发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。

零售端依靠存量市场贡献增量，加之定价能力强、现金流好，是中长期的价值之选，推荐**伟星新材、北新建材、兔宝宝**，建议关注**三棵树**。中长期看，随着行业标准不断提升以及渠道持续深耕和下沉，龙头企业集中度提升趋势不变，看好在下沉市场和小B渠道率先布局以及多品类运营打开新成长空间的龙头企业，推荐**坚朗五金、东方雨虹**。此外，推荐细分领域具备成长弹性的低估值龙头**科顺股份、凯伦股份、东鹏控股、蒙娜丽莎**，建议关注**中国联塑、苏博特、公元股份、垒知集团**等。

表1：建材板块公司估值表

| 股票代码      | 股票简称  | 2024/7/26   | 归母净利润（亿元） |       |        |        | 市盈率（倍） |       |       |       |
|-----------|-------|-------------|-----------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
|           |       | 总市值<br>（亿元） | 2023      | 2024E | 2025E  | 2026E  | 2023   | 2024E | 2025E | 2026E |
| 002791.SZ | 坚朗五金* | 73          | 3.24      | 5.03  | 6.59   | 7.74   | 22.63  | 14.58 | 11.13 | 9.47  |
| 002271.SZ | 东方雨虹* | 309         | 22.73     | 31.98 | 37.18  | 42.05  | 13.58  | 9.65  | 8.30  | 7.34  |
| 600176.SH | 中国巨石* | 430         | 30.44     | 25.23 | 34.69  | 45.00  | 14.14  | 17.06 | 12.41 | 9.56  |
| 600801.SH | 华新水泥* | 296         | 27.62     | 25.45 | 32.17  | 35.81  | 10.71  | 11.62 | 9.20  | 8.26  |
| 601636.SH | 旗滨集团* | 162         | 17.51     | 19.54 | 19.72  | 26.06  | 9.24   | 8.28  | 8.21  | 6.21  |
| 600585.SH | 海螺水泥* | 1,268       | 104.30    | 90.22 | 112.49 | 129.49 | 12.15  | 14.05 | 11.27 | 9.79  |
| 000877.SZ | 天山股份* | 375         | 19.65     | 27.86 | 35.34  | -      | 19.10  | 13.48 | 10.62 | -     |
| 000401.SZ | 冀东水泥* | 115         | -14.98    | 7.12  | 10.97  | -      | -7.65  | 16.09 | 10.44 | -     |
| 000672.SZ | 上峰水泥* | 60          | 7.44      | 10.40 | 12.76  | -      | 8.10   | 5.80  | 4.73  | -     |
| 600720.SH | 祁连山   | 181         | 17.66     | 18.62 | 20.02  | 21.28  | 10.26  | 9.73  | 9.05  | 8.52  |
| 002233.SZ | 塔牌集团  | 86          | 7.42      | 7.59  | 8.54   | 9.64   | 11.61  | 11.35 | 10.08 | 8.93  |
| 000012.SZ | 南玻A   | 152         | 16.56     | 17.39 | 18.39  | -      | 9.16   | 8.72  | 8.25  | -     |
| 600586.SH | 金晶科技  | 79          | 4.62      | 5.12  | 6.06   | 8.45   | 17.08  | 15.41 | 13.01 | 9.34  |
| 600552.SH | 凯盛科技  | 86          | 1.07      | 2.10  | 3.10   | 3.69   | 79.93  | 40.71 | 27.65 | 23.21 |
| 002080.SZ | 中材科技  | 189         | 22.24     | 24.18 | 28.79  | 35.46  | 8.52   | 7.84  | 6.58  | 5.34  |
| 300196.SZ | 长海股份  | 40          | 2.96      | 3.39  | 4.51   | 6.18   | 13.36  | 11.67 | 8.76  | 6.40  |
| 605006.SH | 山东玻纤  | 25          | 1.05      | 1.14  | 1.92   | 2.70   | 23.95  | 22.23 | 13.11 | 9.34  |
| 603601.SH | 再升科技* | 27          | 0.38      | 1.24  | 1.49   | 1.85   | 70.46  | 21.75 | 18.04 | 14.49 |
| 002088.SZ | 鲁阳节能  | 57          | 4.92      | 6.03  | 6.79   | 7.78   | 11.64  | 9.50  | 8.44  | 7.36  |
| 688398.SH | 赛特新材* | 23          | 1.06      | 1.67  | 2.37   | 3.16   | 21.84  | 13.84 | 9.76  | 7.34  |
| 000786.SZ | 北新建材* | 461         | 35.24     | 43.80 | 51.38  | 57.64  | 13.08  | 10.52 | 8.97  | 8.00  |
| 002372.SZ | 伟星新材* | 226         | 14.32     | 14.88 | 16.57  | 18.53  | 15.80  | 15.21 | 13.66 | 12.22 |
| 300737.SZ | 科顺股份* | 49          | -3.38     | 6.07  | 8.54   | -      | -14.47 | 8.05  | 5.72  | -     |
| 300715.SZ | 凯伦股份* | 24          | 0.23      | 0.76  | 1.37   | 1.98   | 104.23 | 31.12 | 17.28 | 11.93 |
| 003012.SZ | 东鹏控股* | 67          | 7.20      | 7.75  | 8.76   | 9.90   | 9.35   | 8.69  | 7.68  | 6.80  |
| 002918.SZ | 蒙娜丽莎* | 34          | 2.66      | 6.12  | 7.13   | -      | 12.60  | 5.48  | 4.70  | -     |
| 002398.SZ | 垒知集团  | 25          | 1.59      | 1.73  | 2.00   | 2.33   | 15.46  | 14.20 | 12.25 | 10.56 |
| 002043.SZ | 兔宝宝*  | 76          | 6.89      | 7.77  | 9.21   | 10.46  | 11.09  | 9.84  | 8.30  | 7.31  |
| 001322.SZ | 箭牌家居* | 65          | 4.25      | 4.48  | 5.66   | 6.64   | 15.26  | 14.47 | 11.45 | 9.77  |
| 002641.SZ | 公元股份  | 48          | 3.63      | 4.11  | 4.49   | 5.01   | 13.11  | 11.57 | 10.60 | 9.49  |
| 603737.SH | 三棵树   | 183         | 1.74      | 6.39  | 8.52   | 10.99  | 105.23 | 28.59 | 21.43 | 16.62 |
| 603378.SH | 亚士创能  | 25          | 0.60      | 1.38  | 1.80   | 2.85   | 41.67  | 18.16 | 13.94 | 8.81  |
| 003011.SZ | 海象新材  | 12          | 0.46      | 0.51  | 0.82   | -      | 26.32  | 23.62 | 14.63 | -     |

数据来源：Wind、东吴证券研究所

备注：表中带\*上市公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测，其他标的盈利预测采用 Wind 一致预期



表2：大宗建材板块公司分红收益率测算表

| 股票代码      | 股票简称  | 2024/7/26<br>总市值<br>(亿元) | 归母净利润（亿元） |       |       |       | 分红率及假设（%） |       |       |       | 股息率（%） |       |       |       |
|-----------|-------|--------------------------|-----------|-------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
|           |       |                          | 2023      | 2024E | 2025E | 2026E | 2023      | 2024E | 2025E | 2026E | 2023   | 2024E | 2025E | 2026E |
| 600585.SH | 海螺水泥* | 1268                     | 104.3     | 90.2  | 112.5 | 129.5 | 48.6      | 48.6  | 48.6  | 48.6  | 4.0    | 3.5   | 4.3   | 5.0   |
| 600801.SH | 华新水泥* | 296                      | 27.6      | 25.5  | 32.2  | 35.8  | 39.8      | 39.8  | 39.8  | 39.8  | 3.7    | 3.4   | 4.3   | 4.8   |
| 000877.SZ | 天山股份* | 375                      | 19.7      | 27.9  | 35.3  | -     | 50.3      | 50.3  | 50.3  | 50.3  | 2.6    | 3.7   | 4.7   | -     |
| 000401.SZ | 冀东水泥* | 115                      | -15.0     | 7.1   | 11.0  | -     | -         | 50.0  | 50.0  | 50.0  | -      | 3.1   | 4.8   | -     |
| 000672.SZ | 上峰水泥* | 60                       | 7.4       | 10.4  | 12.8  | -     | 45.0      | 45.0  | 45.0  | 45.0  | 5.5    | 7.8   | 9.5   | -     |
| 002233.SZ | 塔牌集团  | 86                       | 7.4       | 7.6   | 8.5   | 9.6   | 80.4      | 80.4  | 80.4  | 80.4  | 6.9    | 7.1   | 8.0   | 9.0   |
| 601636.SH | 旗滨集团* | 162                      | 17.5      | 19.5  | 19.7  | 26.1  | 38.2      | 38.2  | 38.2  | 38.2  | 4.1    | 4.6   | 4.7   | 6.2   |

数据来源：Wind、东吴证券研究所

备注：表中带\*上市公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测，其他标的盈利预测采用 Wind 一致预期

2. 大宗建材基本面与高频数据

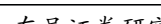
2.1. 水泥

**本周水泥市场概述：**本周全国水泥市场价格环比继续回落，跌幅为 0.6%。价格上涨区域主要是河南和云南地区，幅度 20-55 元/吨；价格回落区域有上海、浙江、重庆、四川和陕西等地，幅度 20-70 元/吨。七月下旬，受台风、强降雨以及高温天气影响，工程项目和搅拌站开工受限，整体市场需求表现较弱。鉴于未来一二周部分地区仍有阶段性降雨天气影响，短期需求将继续以疲软为主，受此影响，水泥价格也将延续震荡调整走势。预计 8 月中下旬，随着天气好转，下游需求小幅恢复，各地区水泥企业为了扭亏脱困，将会再次推动价格上行。

(1) 区域价格跟踪：

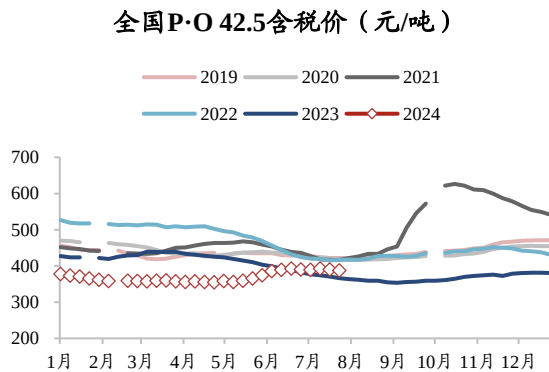
本周全国高标水泥市场价格为 387.5 元/吨，较上周-2.5 元/吨，较 2023 年同期 21.3 元/吨。较上周价格持平的地区：两广地区、华北地区、东北地区；较上周价格上涨的地区：泛京津冀地区（+3.3 元/吨）、中南地区（+3.3 元/吨）；较上周价格下跌的地区：长三角地区（-10.0 元/吨）、长江流域地区（-15.7 元/吨）、华东地区（-5.7 元/吨）、西南地区（-7.0 元/吨）、西北地区（-4.0 元/吨）。

表3：本周水泥价格变动情况

| 高标水泥价格  | 价格变动                                                                                | 本周    | 环比变动   | 较2023年同期 | 2024年内最高 | 2024年内最低 | 单位  |
|---------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------|--------|----------|----------|----------|-----|
| 全国      |  | 387.5 | (2.5)  | 21.3     | 393.0    | 355.2    | 元/吨 |
| -长三角地区  |  | 356.3 | (10.0) | 15.0     | 370.0    | 321.3    | 元/吨 |
| -长江流域地区 |  | 338.6 | (15.7) | (0.7)    | 369.3    | 320.7    | 元/吨 |
| -泛京津冀地区 |  | 389.2 | 3.3    | 23.3     | 406.7    | 358.3    | 元/吨 |
| -两广地区   |  | 360.0 | 0.0    | 30.0     | 360.0    | 310.0    | 元/吨 |
| -华北地区   |  | 390.0 | 0.0    | 10.0     | 407.0    | 366.0    | 元/吨 |
| -东北地区   |  | 533.3 | 0.0    | 186.7    | 533.3    | 356.7    | 元/吨 |
| -华东地区   |  | 363.6 | (5.7)  | 5.0      | 385.7    | 346.4    | 元/吨 |
| -中南地区   |  | 358.3 | 3.3    | 2.5      | 379.2    | 342.5    | 元/吨 |
| -西南地区   |  | 396.0 | (7.0)  | 1.0      | 419.0    | 356.0    | 元/吨 |
| -西北地区   |  | 390.0 | (4.0)  | (5.0)    | 404.0    | 380.0    | 元/吨 |

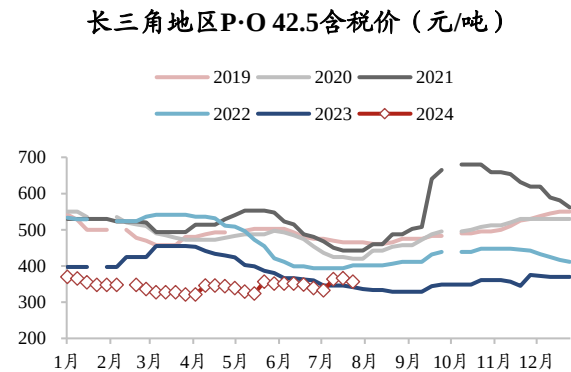
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



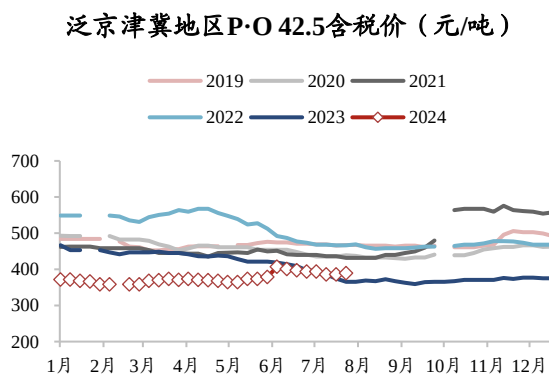
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



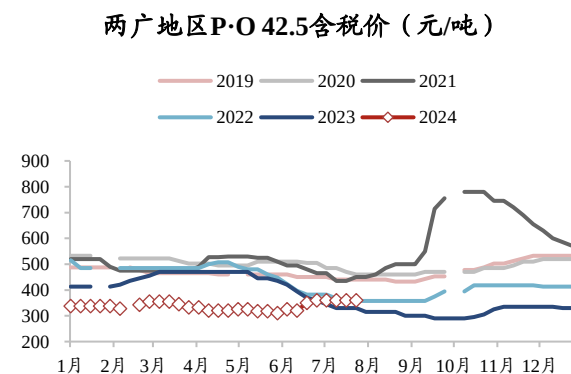
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图3: 泛京津冀地区高标水泥价格



数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图4: 两广地区高标水泥价格



数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

## （2）行业库存与发货跟踪：

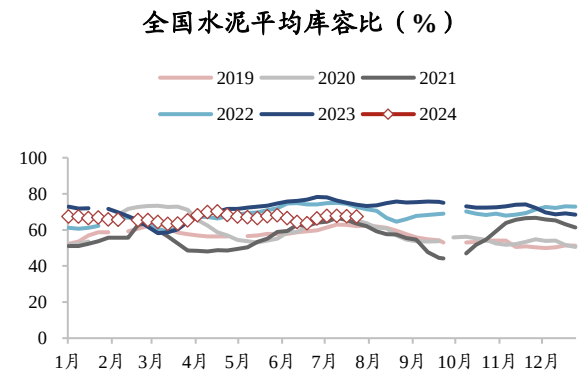
本周全国样本企业平均水泥库位为 67.3%，较上周-0.3pct，较 2023 年同期-6.6pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 45.9%，较上周-0.5pct，较 2023 年同期-9.5pct。

表4：本周水泥库存与发货情况

| 水泥库容比              | 百分比变动 | 本周   | 环比变动  | 较2023年同期 | 2024年内最高 | 2024年内最低 | 单位    |
|--------------------|-------|------|-------|----------|----------|----------|-------|
| 全国                 |       | 67.3 | (0.3) | (6.6)    | 70.2     | 63.3     | %/pct |
| -长三角               |       | 67.1 | (3.9) | (8.9)    | 76.5     | 60.0     | %/pct |
| -长江流域              |       | 69.8 | (2.0) | (6.9)    | 75.2     | 65.8     | %/pct |
| -泛京津冀              |       | 68.3 | (2.5) | (6.2)    | 70.8     | 58.0     | %/pct |
| -两广                |       | 66.8 | 0.2   | (5.0)    | 71.7     | 54.0     | %/pct |
| -华北地区              |       | 63.5 | (2.0) | (7.8)    | 68.0     | 57.3     | %/pct |
| -东北地区              |       | 51.7 | 9.6   | (18.3)   | 61.7     | 35.0     | %/pct |
| -华东地区              |       | 68.5 | (3.8) | (7.2)    | 75.5     | 62.8     | %/pct |
| -中南地区              |       | 69.8 | 0.1   | (7.0)    | 71.5     | 65.0     | %/pct |
| -西南地区              |       | 71.3 | (0.9) | 4.1      | 74.1     | 62.8     | %/pct |
| -西北地区              |       | 63.5 | 1.8   | (10.3)   | 74.7     | 53.5     | %/pct |
| 出货量<br>(日发货量/在产产能) | 百分比变动 | 本周   | 环比变动  | 较2023年同期 | 2024年内最高 | 2024年内最低 | 单位    |
| 全国                 |       | 45.9 | (0.5) | (9.5)    | 55.9     | 5.7      | %/pct |
| -长三角               |       | 59.1 | 0.0   | (12.4)   | 72.0     | 7.5      | %/pct |
| -长江流域              |       | 54.7 | 1.1   | (8.9)    | 67.4     | 7.5      | %/pct |
| -泛京津冀              |       | 40.2 | (2.7) | (11.0)   | 52.6     | 2.7      | %/pct |
| -两广                |       | 53.8 | 0.6   | (9.4)    | 70.6     | 8.8      | %/pct |
| -华北地区              |       | 37.0 | (4.3) | (11.8)   | 49.5     | 1.3      | %/pct |
| -东北地区              |       | 30.8 | (7.5) | (12.5)   | 38.3     | 0.0      | %/pct |
| -华东地区              |       | 53.0 | (1.1) | (12.3)   | 67.2     | 7.0      | %/pct |
| -中南地区              |       | 47.8 | 0.2   | (11.5)   | 60.8     | 6.5      | %/pct |
| -西南地区              |       | 36.7 | 1.3   | (3.3)    | 49.5     | 7.5      | %/pct |
| -西北地区              |       | 43.7 | 1.0   | (7.2)    | 53.3     | 5.3      | %/pct |

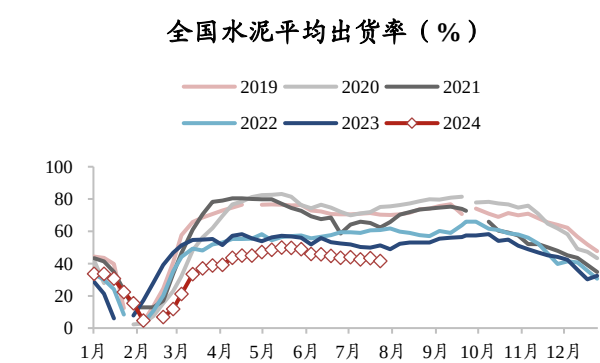
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图5：全国水泥平均库容比



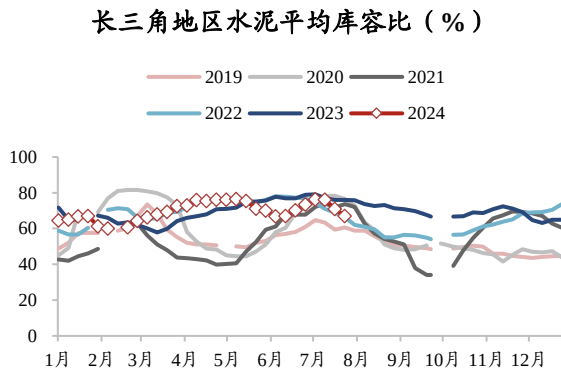
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图6：全国水泥平均出货量



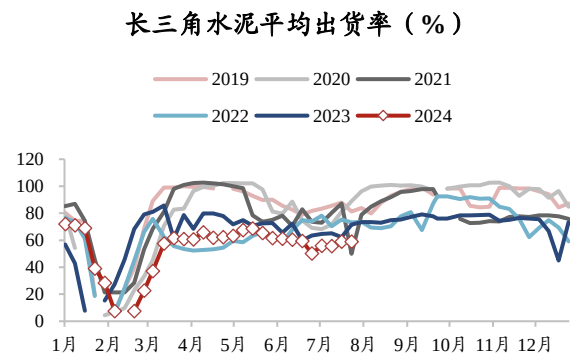
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



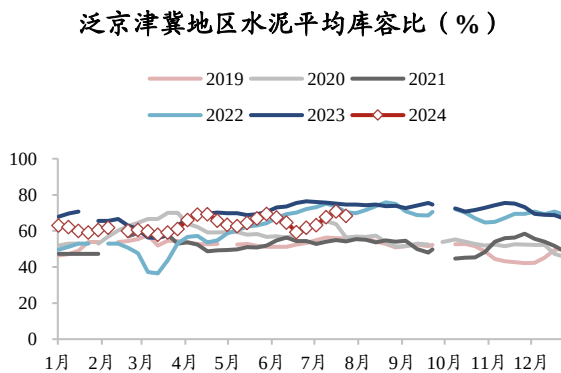
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



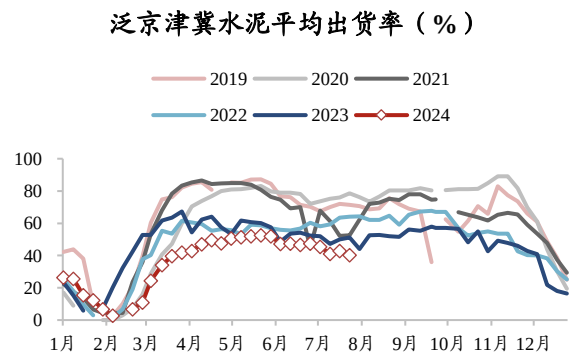
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



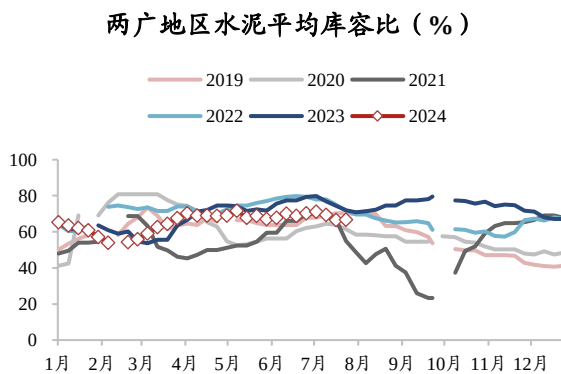
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



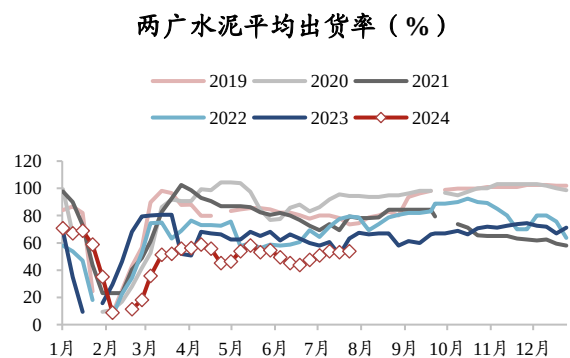
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图11: 两广地区水泥平均库容比



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图12: 两广地区水泥平均出货率



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所



(3) 水泥煤炭价差:

表5: 本周水泥煤炭价差

| 水泥煤炭价差  | 价格变动                                                                              | 本周    | 环比变动   | 较2023年同期 | 2024年内最高 | 2024年内最低 | 单位  |
|---------|-----------------------------------------------------------------------------------|-------|--------|----------|----------|----------|-----|
| 全国均价-煤炭 |  | 319.3 | (2.5)  | 21.0     | 324.8    | 287.2    | 元/吨 |
| -长三角    |  | 288.0 | (10.0) | 14.7     | 300.7    | 252.9    | 元/吨 |
| -长江流域   |  | 270.4 | (15.7) | (1.0)    | 299.9    | 252.3    | 元/吨 |
| -泛京津冀   |  | 321.0 | 3.3    | 23.0     | 338.5    | 289.0    | 元/吨 |
| -两广     |  | 291.8 | 0.0    | 29.7     | 291.8    | 241.9    | 元/吨 |
| -华北地区   |  | 321.8 | 0.0    | 9.7      | 338.8    | 296.7    | 元/吨 |
| -东北地区   |  | 465.1 | 0.0    | 186.4    | 465.1    | 288.7    | 元/吨 |
| -华东地区   |  | 295.4 | (5.7)  | 4.7      | 316.4    | 278.4    | 元/吨 |
| -中南地区   |  | 290.1 | 3.3    | 2.2      | 309.8    | 274.5    | 元/吨 |
| -西南地区   |  | 327.8 | (7.0)  | 0.7      | 350.8    | 288.1    | 元/吨 |
| -西北地区   |  | 321.8 | (4.0)  | (5.3)    | 335.8    | 311.7    | 元/吨 |

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(4) 产能发挥与错峰停窑:

表6: 本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况

| 错峰停窑  |                                                                                                           |
|-------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| -华北地区 |                                                                                                           |
| -东北地区 | 辽宁辽中地区水泥价格稳定, 阶段性雨水天气影响, 市场需求不稳定, 企业日出货仅在2-3成, 熟料生产线均恢复正常生产, 库存快速上升, 价格有下行压力, 为稳定价格, 各企业正在商讨增加8月份的错峰生产天数。 |
| -华东地区 | 江西地区水泥企业计划7月份错峰生产在原有基础上增加3天, 不少于15天。                                                                      |
| -华南地区 | 福建地区水泥企业计划8月份执行错峰生产16天。                                                                                   |
| -中南地区 | 河南地区水泥企业公布高标号水泥价格上调50元/吨, 低标水泥价格上调30元/吨。7月21日-8月10日, 区域内企业执行20天错峰生产, 截止7月26日, 企业停窑率已达到90%以上, 执行情况良好。      |
| -西南地区 |                                                                                                           |
| -西北地区 |                                                                                                           |

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

2.2. 玻璃

**建筑玻璃市场概述:** 本周浮法玻璃价格延续弱势, 区域间价差仍待修复。本周国内浮法白玻主流下跌 1-3 元/重量箱, 原片生产企业毛利倒挂, 对价格形成支撑, 部分区域下跌速度放缓。从价格走势图中可以看出, 当前华北、华中、华南价格差幅不大, 当前华东价格处于全国价格高点。供应端上看, 多数区域产大于销, 原片企业库存累加, 供应压力增大; 需求端来看, 目前中下游加工厂订单需求一般, 加工厂反馈成品库略有积压, 对原片多刚需备货为主。临近月末, 部分企业或加大批量促销力度以达到降库目的, 价格仍有向下调整可能。

(1) 价格:

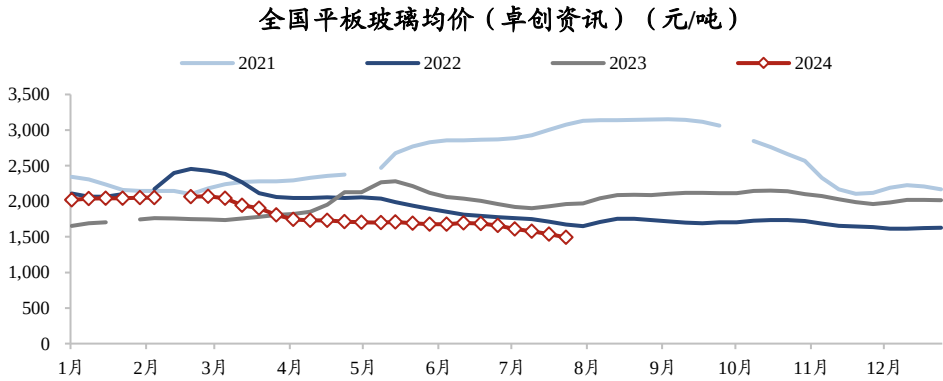
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1492.5 元/吨, 较上周-43.6 元/吨, 较 2023 年同期-467.5 元/吨。

表7: 本周建筑浮法玻璃价格

| 浮法原片厂商价格<br>(周) (卓创) | 价格变动                                                                              | 本周   | 环比变动   | 较2023年同期 | 2024年内最高 | 2024年内最低 | 单位  |
|----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|------|--------|----------|----------|----------|-----|
| 全国                   |  | 1492 | (43.6) | (468)    | 2070     | 1492     | 元/吨 |
| -华北地区                |  | 1383 | (22.5) | (385)    | 1834     | 1383     | 元/吨 |
| -华东地区                |  | 1599 | (32.6) | (478)    | 2124     | 1599     | 元/吨 |
| -华中地区                |  | 1397 | (28.0) | (520)    | 1983     | 1397     | 元/吨 |
| -华南地区                |  | 1427 | (44.0) | (538)    | 2324     | 1427     | 元/吨 |

数据来源：卓创资讯、玻璃期货网、东吴证券研究所

图13: 全国平板玻璃均价



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

（2）库存变动:

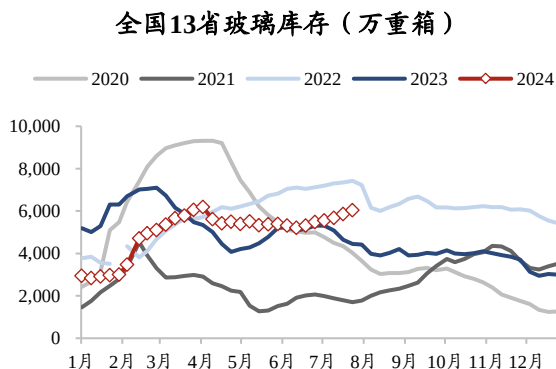
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 6040 万重箱，较上周+189 万重箱，较 2023 年同期 1585 万重箱。

表8: 本周建筑浮法玻璃库存变动

| 样本企业库存    | 数量变动                                                                                | 本周    | 环比变动 | 较2023年同期 | 2024年内最高 | 2024年内最低 | 单位  |
|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------|------|----------|----------|----------|-----|
| 8省库存      |  | 4527  | 173  | 1303     | 4708     | 2211     | 万重箱 |
| 13省库存     |  | 6040  | 189  | 1585     | 6189     | 2834     | 万重箱 |
| 样本企业表观消费量 | 数量变动                                                                                | 本周    | 环比变动 | 较2023年同期 | 2024年内最高 | 2024年内最低 | 单位  |
| 13省当周     |  | 1480  | (12) | (341)    | 2279     | 472      | 万重箱 |
| 13省年初至今   |                                                                                     | 47822 | --   | (512)    | --       | --       | 万重箱 |

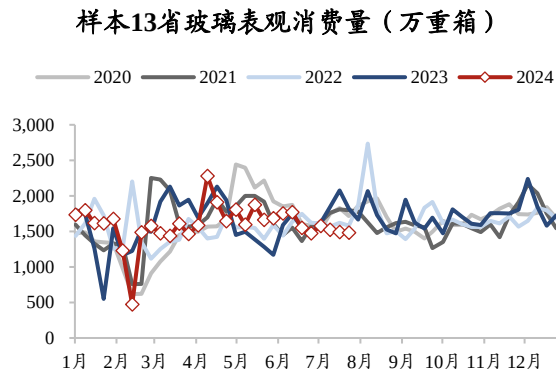
数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图14: 全国建筑浮法玻璃原片厂商库存



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图15: 样本13省玻璃表观消费量



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

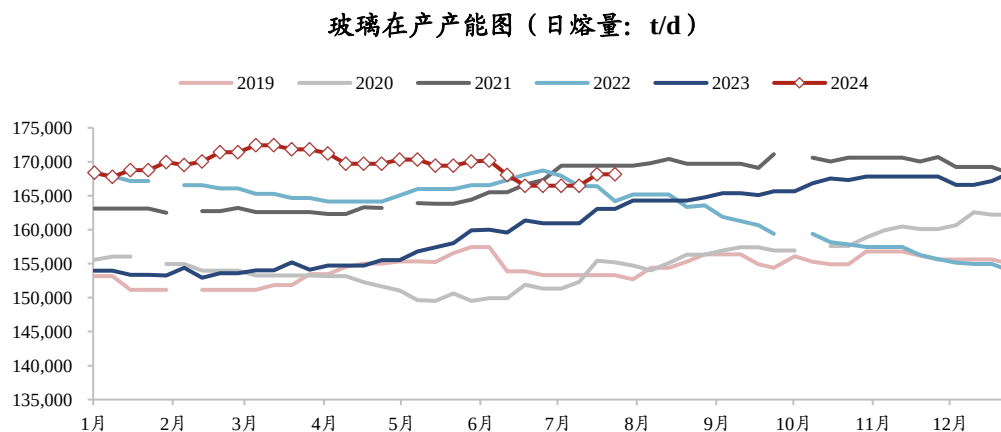
## (3) 产能变动:

表9: 本周建筑浮法玻璃产能变动

| 产能日熔量     | 数量及百分比变动                                                                            | 本周     | 环比变动   | 较2023年同期 | 2024年内最高 | 2024年内最低 | 单位    |
|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|----------|----------|----------|-------|
| 在产产能-白玻   |  | 153720 | 1200   | 2750     | 157370   | 149520   | 吨/日   |
| 在产产能-颜色玻璃 |  | 13510  | (1200) | 2350     | 16010    | 13510    | 吨/日   |
| 开工率（总产能）  |  | 67.61  | 0.00   | 67       | 69.95    | 67.25    | %/pct |
| 开工率（有效产能） |  | 83.95  | 0.00   | 83       | 85.96    | 83.60    | %/pct |

数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图16: 全国浮法玻璃在产产能日熔量情况



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

## (4) 行业盈利:

表10：本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差

| 玻璃纯碱能源价差（全国均价） | 价格变动 | 本周  | 环比变动 | 较2023年同期 | 2024年内最高 | 2024年内最低 | 单位  |
|----------------|------|-----|------|----------|----------|----------|-----|
| 全国均价-天然气-纯碱    |      | 235 | (37) | (434)    | 870      | 248      | 元/吨 |
| 全国均价-石油焦-纯碱    |      | 736 | (37) | (354)    | 1301     | 463      | 元/吨 |

数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

2.3. 玻纤

（1）主要品类价格跟踪：

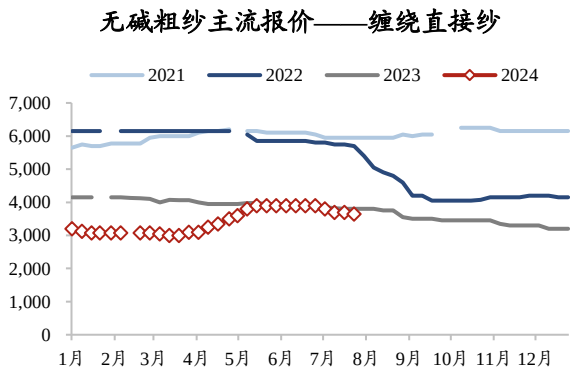
本周国内无碱粗纱市场价格延续平稳走势，各池窑厂暂稳延续，但市场交投一般。截至 7 月 25 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流成交价在 3600-3700 元/吨不等，全国均价 3688.00 元/吨，主流含税送到，环比上一周均价（3688 元/吨）持平，同比下跌达 2.71%，同比降幅收窄 1.24 个百分点；本周电子纱市场价格暂无调整，市场交投相对平稳。基于前期部分冷修产线点火复产，近日江苏个别产线陆续投产，电子纱供应局部增加，短期价格提涨动力有限，周内电子纱 G75 主流报价 8900-9300 元/吨不等，较上一周均价持平；7628 电子布当前主流报价亦稳定，当前报价维持 3.9-4.1 元/米不等，成交按量可谈。

表11：本周玻纤价格表

| 无碱粗纱主流报价中位数   | 价格变动 | 本周     | 环比变动 | 较2023年同期 | 2024年内最高 | 2024年内最低 | 单位  |
|---------------|------|--------|------|----------|----------|----------|-----|
| 缠绕直接纱 2400tex |      | 3650   | (50) | (150)    | 3900     | 3000     | 元/吨 |
| SMC 纱 2400tex |      | 4750   | 0    | 600      | 4750     | 3700     | 元/吨 |
| 喷射纱 2400tex   |      | 6150   | 0    | (150)    | 6150     | 5500     | 元/吨 |
| 电子纱主流报价中位数    | 价格变动 | 本周     | 环比变动 | 较2023年同期 | 2024年内最高 | 2024年内最低 | 单位  |
| G75 纱         |      | 9100.0 | 0.0  | 1150.0   | 9100.0   | 7300.0   | 元/吨 |
| 电子布           |      | 4.0    | 0.0  | 0.8      | 4.0      | 3.3      | 元/米 |

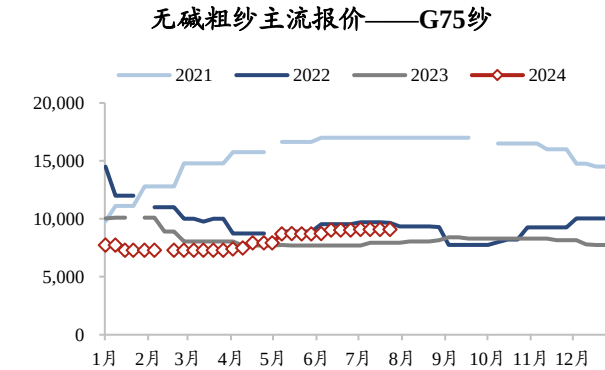
数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图17：缠绕直接纱主流报价（元/吨）



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图18：电子纱主流报价（元/吨）



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

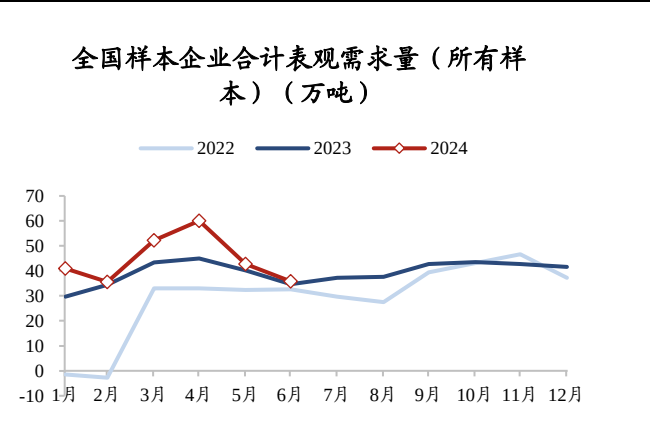
(2) 库存变动和表观需求:

表12: 玻纤库存变动和表观需求表

| 样本企业库存   | 数量变动 | 2024年6月 | 较2024年5月 | 较2023年同期 | 2024年内最高 | 2024年内最低 | 单位 |
|----------|------|---------|----------|----------|----------|----------|----|
| 所有样本     |      | 62.8    | 4.8      | (22.2)   | 90.6     | 57.9     | 万吨 |
| 不变样本     |      | 60.4    | 4.1      | (19.9)   | 85.4     | 56.3     | 万吨 |
| 样本企业表观需求 | 数量变动 | 2024年6月 | 较2024年5月 | 较2023年同期 | 2024年内最高 | 2024年内最低 | 单位 |
| 所有样本     |      | 35.9    | (6.9)    | 1.2      | 60.0     | 29.7     | 万吨 |
| 不变样本     |      | 32.8    | (5.8)    | 3.4      | 53.8     | 26.3     | 万吨 |

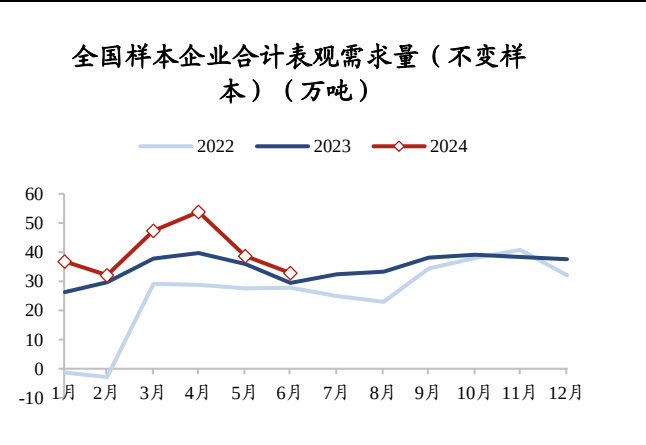
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图19: 玻纤表观消费量 (所有样本)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图20: 玻纤表观消费量 (不变样本)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(3) 产能变动:

表13: 玻纤产能变动

| 月度产能变化 | 数量变动 | 2024年6月 | 较2024年5月 | 较2023年同期 | 2024年内最高 | 2024年内最低 | 单位   |
|--------|------|---------|----------|----------|----------|----------|------|
| 在产     |      | 708     | 4        | 12       | 708      | 662      | 万吨/年 |
| 在产-粗纱  |      | 611     | 0        | 19       | 611      | 560      | 万吨/年 |
| 在产-电子纱 |      | 98      | 4        | (7)      | 105      | 94       | 万吨/年 |

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

2.4. 消费建材相关原材料

表14：本周消费建材主要原材料价格

| 原材料价格        | 价格变动 | 本周   | 环比变动 | 较2023年同期 | 2024年内最高 | 2024年内最低 | 单位   |
|--------------|------|------|------|----------|----------|----------|------|
| 聚丙烯无规共聚物PP-R |      | 9450 | (50) | 450      | 9850     | 9450     | 元/吨  |
| 高密度聚乙烯HDPE   |      | 8150 | (30) | (1100)   | 8950     | 8150     | 元/吨  |
| 聚氯乙烯PVC      |      | 5535 | (97) | (436)    | 6153     | 5491     | 元/吨  |
| 环氧乙烷         |      | 6900 | 0    | 900      | 7000     | 6400     | 元/吨  |
| 沥青(建筑沥青)     |      | 3825 | 0    | (175)    | 3900     | 3825     | 元/吨  |
| WTI          |      | 77   | (3)  | (3)      | 87       | 72       | 美元/桶 |

数据来源：Wind、东吴证券研究所

3. 行业和公司动态跟踪

3.1. 行业政策点评

(1) 国家发展改革委和财政部联合发布《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》

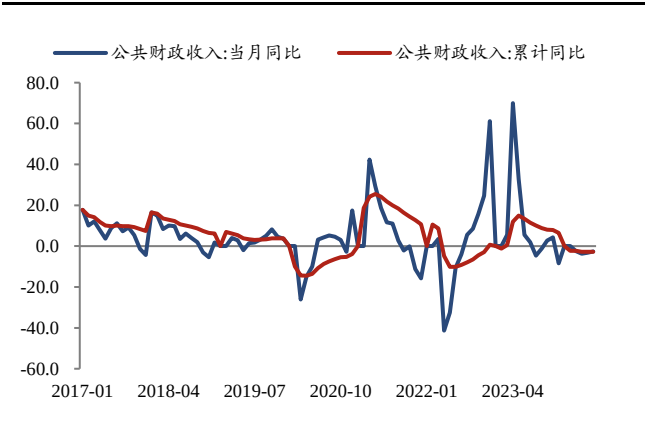
7月25日，国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，支持地方提升消费品以旧换新能力。

点评：通知指出各地区要重点支持汽车报废更新和个人消费者乘用车置换更新，家电产品和电动自行车以旧换新，旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造所用物品和材料购置，促进智能家居消费等，我们认为有望带动相关卫浴、家用管道、涂料等品类消费，同时智能马桶等智能化家居产品也有望加快渗透。

3.2. 行业数据点评

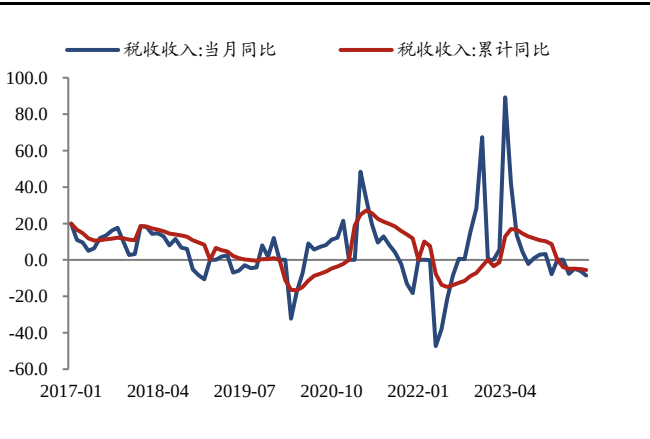
(1) 6月财政数据

图21：公共财政收入同比变动情况（%）



数据来源：财政部、Wind、东吴证券研究所

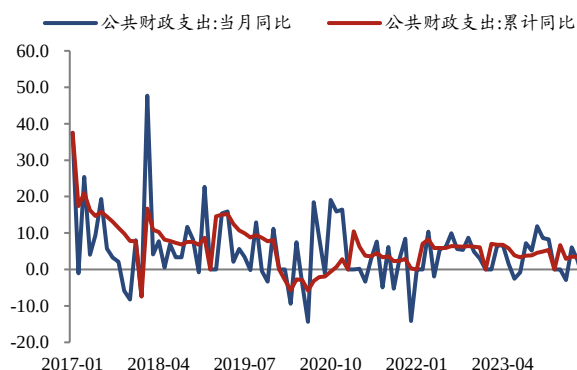
图22：税收收入同比变动情况（%）



数据来源：财政部、Wind、东吴证券研究所



图23: 公共财政支出同比变动情况 (%)



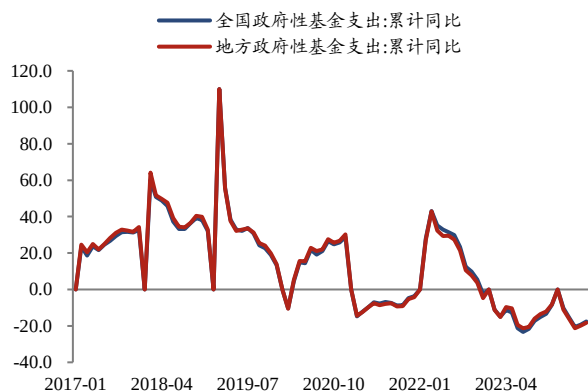
数据来源: 财政部、Wind、东吴证券研究所

图24: 政府性基金收入同比变动情况 (%)



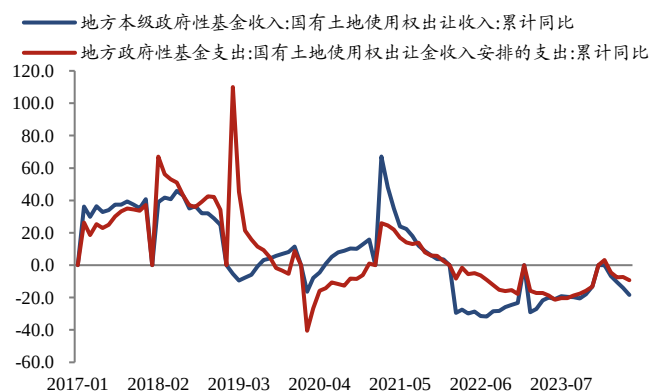
数据来源: 财政部、Wind、东吴证券研究所

图25: 政府性基金支出同比变动情况 (%)



数据来源: 财政部、Wind、东吴证券研究所

图26: 土地出让收入及安排支出同比变动情况 (%)



数据来源: 财政部、Wind、东吴证券研究所

**点评:** 6月一般公共预算支出同比增速为-3% (5月为2.6%), 单月略有放缓, 但上半年累计完成全年计划的38%, 较前四年37%的平均进度略快。6月政府性基金收入同比-32.4% (5月为-22.2%), 继续受土地出让收入拖累, 但6月政府性基金支出同比-11% (5月为-14%), 降幅收窄反映6月以来地方新增专项债发行进度开始提速, 后续广义财政工具有望进一步发力, 有望支撑基建链条景气。

### 3.3. 一带一路重要新闻

表15: 一带一路项目情况

| 项目情况                    | 概览                                                                                                        |
|-------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 北方国际签署克罗地亚市政水务项目工程总承包合同 | 北方国际合作股份有限公司与克罗地亚供水公司-南部公司签订了塞尼市政水务项目合同, 合同金额2700万欧元。该项目主要建设内容为30公里供水以及配套设施建设, 欧盟为项目提供80%资金支持, 业主自筹剩余20%。 |

|                                        |                                                                                                                                                                                                   |
|----------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 中国交建承建<br>马来西亚沙捞越甲醇厂码头<br>BEPCC 项目建成投产 | 由中国交通建设（马来西亚）有限公司承建的马来西亚沙捞越甲醇厂码头 BEPCC 项目正式建成投产。该项目位于马来西亚沙捞越的民都鲁省，于 2021 年 6 月 15 日开工，主要包括 2 个 15,000 吨级甲醇装船泊位、500 米防波堤、3 公里引桥，以及码头上部化工设施、配套建筑、水电设施等。项目为马来西亚新型组合式双层框架水工结构，码头与防波堤结合，防波堤采用 2 米密排钢桩。 |
| 中国电建<br>援老挝琅勃拉邦医院升级改造项目<br>顺利通过竣工验收    | 由中国电力建设集团有限公司承建的援老挝琅勃拉邦医院升级改造项目完成竣工验收，标志着项目建设已全部完成。该项目主要工作内容包括新建医院外科和心血管科楼、中国专家公寓楼及泵房等，并对一期、二期医院部分建筑进行升级改造。                                                                                       |

数据来源：新华社，各公司公众号，东吴证券研究所

表16：一带一路事件情况

| 事件                            | 概览                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 老挝泰国跨境铁路客运列车<br>正式运行          | <p>连接老挝和泰国的跨境铁路客运列车开通仪式在老挝万象坎萨瓦站举行，老挝公共工程与运输部副部长赛宋坎、泰国交通部副部长素拉蓬等出席仪式并为客运列车开通剪彩。</p> <p>老挝公共工程与运输部铁路司副司长欣佩 20 日在开通仪式上致辞说，老挝泰国跨境铁路客运列车的开通将为两国民众交通往来提供更多便利，促进双方贸易、投资和旅游业发展，并进一步增进老泰两国与大湄公河次区域国家间的互联互通。</p> <p>泰国交通部副部长素拉蓬在接受新华社记者采访时表示，跨境客运列车的常态化运行对泰老两国人民都是利好，双方交往将更加便利。</p> <p>乘客抵达老挝万象坎萨瓦站后，可乘坐公共交通工具前往中老铁路万象站，搭乘中老铁路前往老挝北部或入境中国，实现老挝泰国跨境铁路客运列车与中老铁路的互联互通。</p> |
| 中欧班列“东通道”区段铁路<br>改造工程全面启动     | <p>洲铁路博克图至西岭口段落坡改造工程正式开工建设，至此，中欧班列“东通道”满洲里、绥芬河、同江铁路区段扩能改造工程今年已全部开工建设。</p> <p>滨洲铁路是我国重要的路网主干线，东联哈尔滨，西至满洲里，是中欧班列“东通道”的重要组成部分，也是连接亚欧大陆的重要通道，距今已有百年历史。</p> <p>此次改造项目位于滨洲铁路西北段，线路起自博克图站，终至西岭口站，改造后，货运列车通过能力将大幅提升，有效破解运力瓶颈。</p> <p>中国铁路哈尔滨局集团有限公司介绍，今年，滨绥铁路绥芬河至国境线改造工程、佳木斯至同江铁路改造工程已相继开工建设，改造项目投入使用后，将进一步满足满洲里、绥芬河、同江铁路口岸中欧班列开行需求，加快构筑我国向北开放新高地。</p>                 |
| 上半年我国对外非金融类直<br>接投资同比增长 16.6% | <p>今年 1 至 6 月，我国对外非金融类直接投资 726.2 亿美元，同比增长 16.6%。其中，我国企业在“一带一路”共建国家非金融类直接投资 154.6 亿美元，同比增长 9.2%。</p> <p>商务部新闻发言人何咏前介绍，今年 1 至 6 月，我国对外承包工程完成营业额 722.5 亿美元，同比增长 2.2%；新签合同额 1155.4 亿美元，同比增长 22%。其中，我国企业在“一带一路”共建国家承包工程完成营业额 589.2 亿美元，同比增长 0.7%；新签合同额 933.5 亿美元，同比增长 18.5%。</p>                                                                                    |

数据来源：新华社，东吴证券研究所

### 3.4. 行业重要新闻

表17：行业重要新闻

| 行业 | 新闻摘要 | 来源 | 日期 |
|----|------|----|----|
|----|------|----|----|

|    |                                       |           |           |
|----|---------------------------------------|-----------|-----------|
| 水泥 | 广西：逐步淘汰 2000t/d 水泥线和 60 万吨/年以下粉磨站。    | 数字水泥网     | 2024/7/22 |
| 建材 | 国家发展改革委等部门印发电解铝行业节能降碳专项行动计划。          | 发改委       | 2024/7/23 |
| 建材 | 中国巨石淮安零碳智能制造基地第二条年产十万吨玻纤池窑拉丝生产线正式点火。  | 复材网       | 2024/7/25 |
| 建材 | 《无机硬质绝热制品试验方法》等 159 项拟立项国家标准项目公开征求意见。 | 保温材料与节能技术 | 2024/7/26 |

数据来源：数字水泥网，玻纤情报网，保温材料与节能技术，东吴证券研究所

3.5. 板块上市公司重点公告梳理

表18：板块上市公司重要公告

| 公告日期      | 公司简称 | 公告标题                    | 主要内容                                                                                                                                                                                                                            |
|-----------|------|-------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2024/7/22 | 帝欧家居 | 取得发明专利证书的公告             | 子公司于近日取得国家知识产权局颁发的发明专利证书 3 项：设计图生成方法、终端以及存储装置，一种实时场景家装设计方法、设备及存储介质，二维图像立体交互设计方法、终端以及存储装置。                                                                                                                                       |
| 2024/7/24 | 西部建设 | 拟申请注册发行 6 亿元永续中票的公告     | 为满足公司资金需求，拓宽融资渠道，改善融资结构，降低融资成本，公司拟向中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）申请注册发行 6 亿元永续中票，拟定 3+N 年发行期限。                                                                                                                                       |
| 2024/7/26 | 东方雨虹 | 控股股东部分股份质押展期，质押及解除质押的公告 | 李卫国先生及其一致行动人李兴国先生合计持有本公司股份 541,712,242 股。未来一年内到期的质押股份累计数量为 284,471,500 股，占其所持股份比例为 52.51%，占公司总股本比例为 11.68%，融资余额剩余为 1,782,040,000 元，其中，未来半年内到期的质押股份累计数量为 226,147,500 股，占其所持股份比例为 41.75%，占公司总股本比例为 9.28%，融资余额剩余为 1,401,920,000 元。 |
| 2024/7/26 | 西部建设 | 2024 年半年度业绩快报           | 实现营业收入 9,896,936,679 元，同比-8.40%；归母扣非净利润-28,826,502 元，同比转亏。                                                                                                                                                                      |
| 2024/7/26 | 三棵树  | 2024 年半年度报告             | 实现营业收入 5,760,284,551 元，同比+0.42%，归母净利润 210,008,623 元，同比-32.38%。                                                                                                                                                                  |
| 2024/7/26 | 天山股份 | 对外投资(海外)的公告             | 为推进公司水泥业务的国际化布局，实现“水泥+”产业发展的战略目标，公司控股子公司中材水泥拟通过其全资子公司香港 SPV 公司在阿联酋新设阿联酋 SPV 公司，并引入其他投资人，以阿联酋 SPV 公司为主体收购突尼斯 CJO 及其所属 GJO 公司 100%的股权。最终收购股权价格以 1.30 亿美元作为基础对价，以实际交割日经审计的现金、债务和营运资金相对于估值基准日相应水平的交割账目差值调整确定，最高不超过 1.45 亿美元。        |

数据来源：Wind，东吴证券研究所

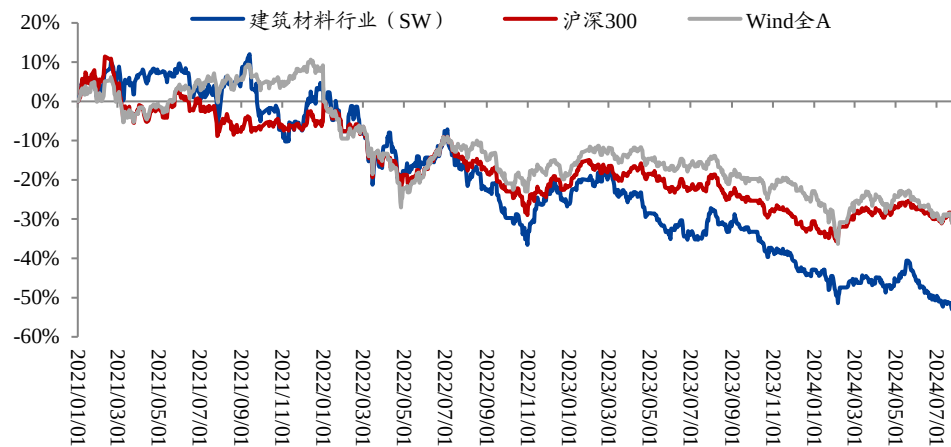
4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-1.49%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-3.67%、-2.74%，超额收益分别为 2.17%、1.25%。

个股方面，纳川股份、\*ST 嘉寓、青龙管业、韩建河山、长海股份位列涨幅榜前

五，三维股份、伟星新材、鲁阳节能、赛特新材、坤彩科技位列涨幅榜后五。

图27：建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind、东吴证券研究所

表19：板块涨跌幅前五

| 代码        | 股票简称   | 2024-7-26<br>股价(元) | 本周涨跌幅(%) | 相对大盘涨<br>跌幅(%) | 年初至今<br>涨跌幅(%) |
|-----------|--------|--------------------|----------|----------------|----------------|
| 300198.SZ | 纳川股份   | 1.26               | 7.69     | 11.36          | -53.33         |
| 300117.SZ | *ST 嘉寓 | 1.26               | 5.00     | 8.67           | -64.20         |
| 002457.SZ | 青龙管业   | 8.31               | 4.27     | 7.93           | 6.70           |
| 603616.SH | 韩建河山   | 2.77               | 3.36     | 7.02           | -47.83         |
| 300196.SZ | 长海股份   | 9.68               | 2.87     | 6.53           | -29.60         |

数据来源：Wind、东吴证券研究所

表20：板块涨跌幅后五

| 代码        | 股票简称 | 2024-7-26<br>股价(元) | 本周涨跌幅(%) | 相对大盘涨<br>跌幅(%) | 年初至今<br>涨跌幅(%) |
|-----------|------|--------------------|----------|----------------|----------------|
| 603033.SH | 三维股份 | 10.52              | -4.88    | -1.22          | -20.38         |
| 002372.SZ | 伟星新材 | 14.22              | -5.51    | -1.85          | -28.28         |
| 002088.SZ | 鲁阳节能 | 11.19              | -5.89    | -2.22          | -46.24         |
| 688398.SH | 赛特新材 | 13.81              | -7.44    | -3.77          | -14.75         |
| 603826.SH | 坤彩科技 | 25.76              | -7.60    | -3.94          | -31.03         |

数据来源：Wind、东吴证券研究所

## 5. 风险提示

地产信用风险失控、政策定力超预期。



## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>