

非金属材料：内需之重下政策推进行业估值修复

——非金属材料周报

2024年8月7日

看好/维持

非金属材料

行业报告

周观点：内需之重下静待新平衡，政策推进行业估值修复

2024年上半年地产行业无收敛负向循环的态势还没有发生改变，行业景气度依然处于持续的下滑当中。地产影响从实业链到金融链条，再到消费链，对经济产生了明显的拖累。地方政府受债务压力，专项债发行规模下降。消费拉动内需的作用在后疫情阶段释放后较2023年减弱，投资也在地产的拖累下对经济拉动也变弱。但在人民币贬值和海外需求较好的情况下，叠加中国加大主动拓展海外市场，出口从2023年的拖累变成经济拉动的积极动力。2024年上半年GDP增速为5%，虽然二季度增速回落至4.70%，但经济增长总体稳定。同时，经济也显现出量强价弱的状况。

在地产影响经济需求持续疲弱的情况下，中央政府发债成为稳定需求的重要方向。严监管和市场规范等各种综合举措降本增效，保证中国经济增长的稳健。但建筑建材行业继续受地产的直接拖累，需求低迷，行业继续处于历史低位波动，行业优胜劣汰进一步加剧，有利于行业集中度提升，这样的环境下龙头和优秀公司受益较多。并且之前美联储降息的市场预期发生延后，高利率持续时间超预期，外部环境约束没有发生根本的变化，再一次验证了我们2023年11月28日发布的《2024年建筑建材行业展望（宏观篇）：内需之重下的新平衡》报告中和市场预期不一致的观点。

2024年下半年经济的内外部环境较年初时虽然并未发生根本的变化，但是市场经济优化的举措在陆续落地，包括各种严监管的法规和制度陆续出台，像《公司法》等得到进一步的完善。这些经济、行政和法律法规等举措推出和实施减少了市场经济摩擦成本，减少了经济的跑冒滴漏，完善了市场经济运行的框架，为降本增效打下基础，为投入产出效率的提升打下基础。同时，房地产相关政策的出台也对地产行业的负向无收敛循环产生了积极的作用，为地产行业的回归长期健康发展打下坚实的基础。2024年下半年在改革进一步深化的情况下，中央财政积极发力，货币政策积极配合，地产对于经济的拖累将得到进一步的控制，需求将得到进一步的改善，经济迎来新的平衡是大概率事件。建筑建材行业供给端在当前的环境下得到优化和改善，行业也将迎来新的平衡，等待估值改善和业绩改善的戴维斯双击。

行业情况：上周全国水泥煤炭价格差环比下降1.23%；全国水泥库容环比上升1.05；全国浮法玻璃价格环比下降27元/吨；全国浮法玻璃企业库存环比增加199.90万重箱；上周光伏玻璃价格环比下降。玻璃纤维2400tex价格环比保持不变。涂料开工率为38%，环比保持不变。涂料开工率环比保持不变；钛白粉、多晶硅价格环比保持不变。PVC、SBS改性沥青、中国塑料城PE指数环比下降。环比保持不变。

风险提示：房地产政策调控效果不及预期、需求促进政策效果低于预期、国际贸易保护超预期发展、能源和原材料成本冲击超预期。

未来3-6个月行业大事：

8月中旬统计局公布全国房地产、固定资产投资数据和70个大中城市房价变化数据

资料来源：同花顺

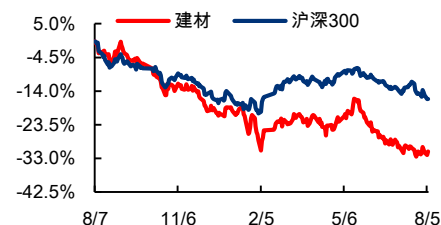
行业基本资料

占比%

股票家数	76	1.67%
行业市值(亿元)	6360.1	0.8%
流通市值(亿元)	4841.54	0.76%
行业平均市盈率	24.65	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：赵军胜

010-66554088

zhaojis@dxzq.net.cn

执业证书编号：

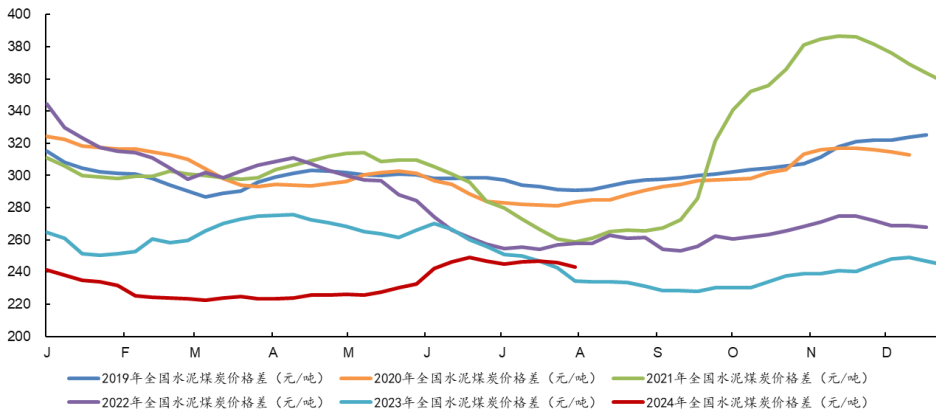
S1480512070003

1. 水泥行业

1.1 全国省会城市和直辖市泥煤价差

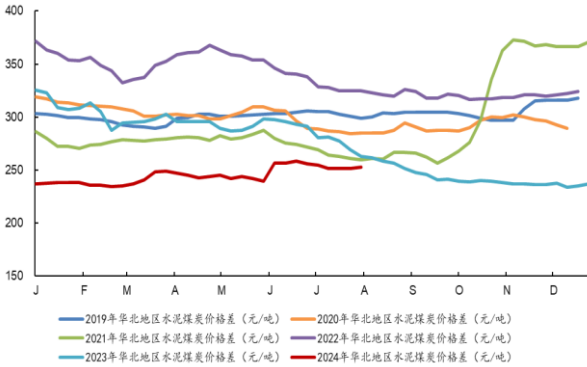
上周全国水泥煤炭价格差为 243 元/吨，环比下降 1.23%。其中中南地区保持不变；华北地区水泥煤炭价格差环比上升 0.40%；东北、华东、西南、西北地区水泥煤炭价格分别下降 0.63%、1.63%、3.25%和 2.19%。

图1：全国水泥煤炭价格差



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

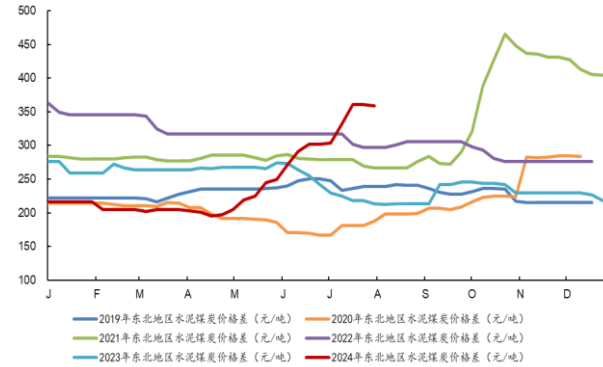
图2：华北地区水泥煤炭价格差



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

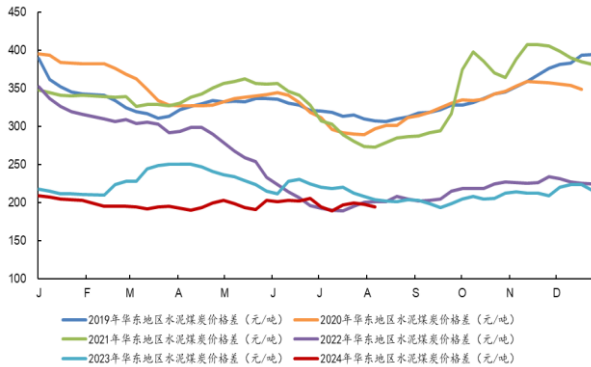
图4：华东地区水泥煤炭价格差

图3：东北地区水泥煤炭价格差



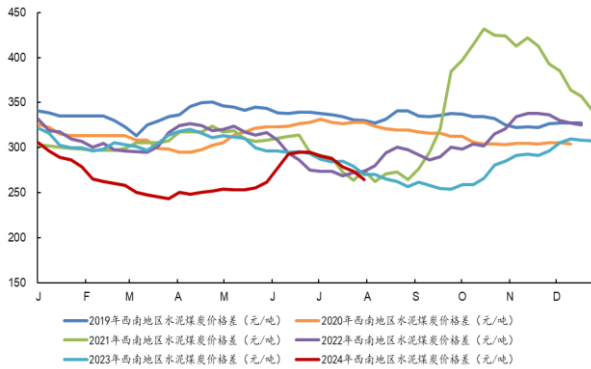
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图5：中南地区水泥煤炭价格差

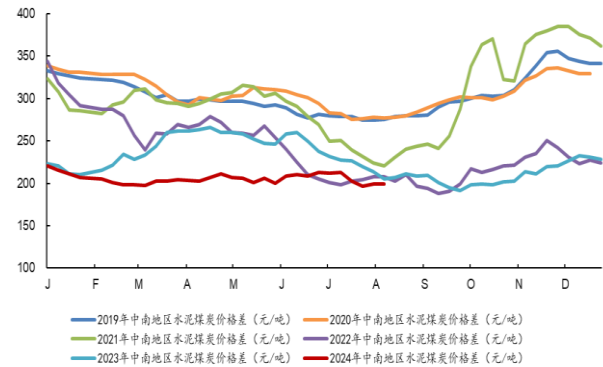


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图6：西南地区水泥煤炭价格差

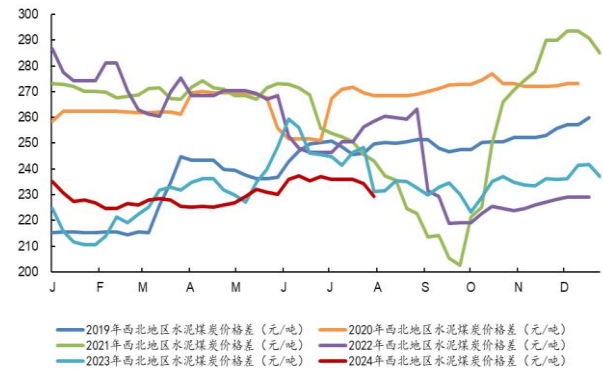


资料来源：iFinD，东兴证券研究所



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图7：西北地区水泥煤炭价格差

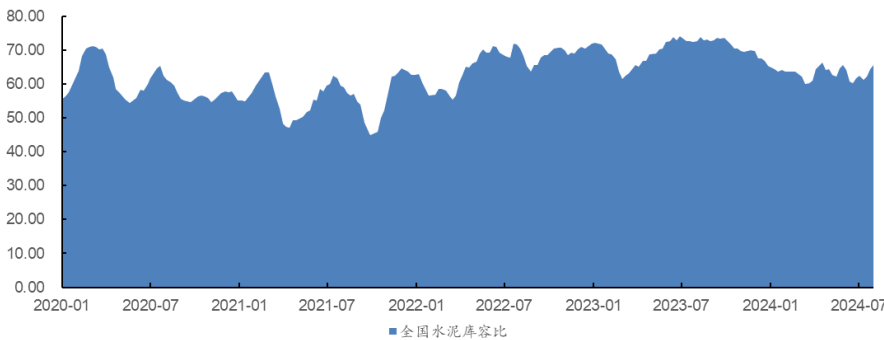


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

1.2 全国水泥库存变化情况

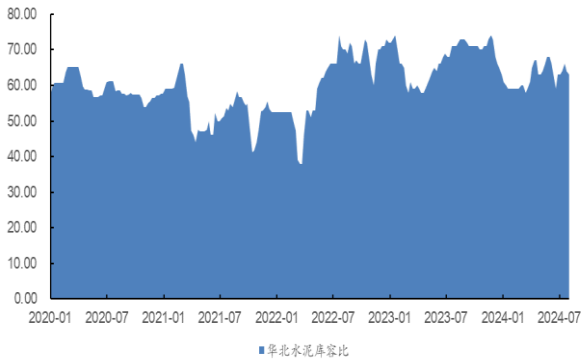
上周全国水泥库容比为 65.60，环比上升 1.05。其中华东、中南、西南地区水泥库容比环比保持不变；东北地区 and 西北地区水泥库容比分别环比上升 3.33 和 4.00；华北地区水泥库容比环比下降 1.00。

图8：全国水泥库容比



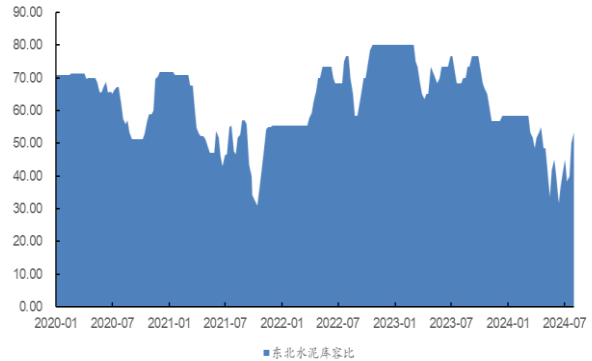
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图9：华北地区水泥库容比



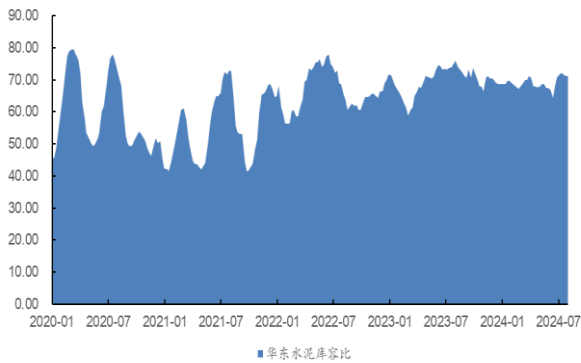
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图10：东北地区水泥库容比



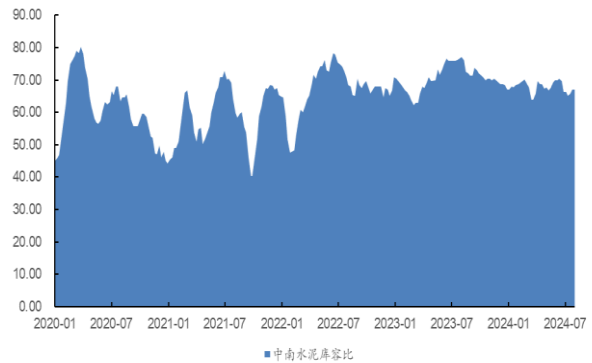
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图11：华东地区水泥库容比



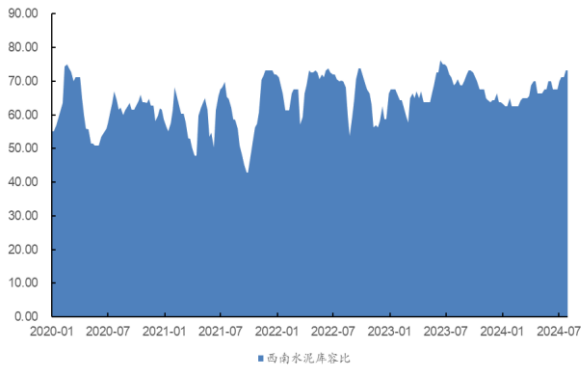
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图12：中南地区水泥库容比



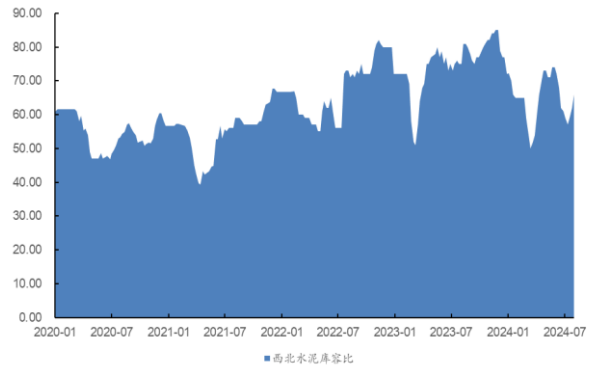
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图13：西南地区水泥库容比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图14：西北地区水泥库容比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2. 玻璃行业

2.1 玻璃价格变化

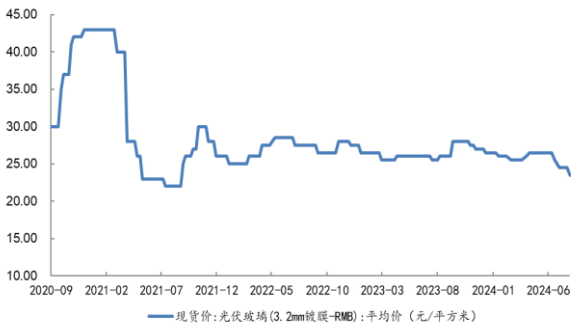
上周全国浮法玻璃价格为 1439 元/吨，环比下降 27 元/吨；上周光伏玻璃价格环比下降，3.2mm 镀膜光伏玻璃价格为 23.5 元/平方米，2.2mm 镀膜光伏玻璃价格为 14.5 元/平方米，下降幅度均为 1 元/平方米。

图15：浮法玻璃价格变化



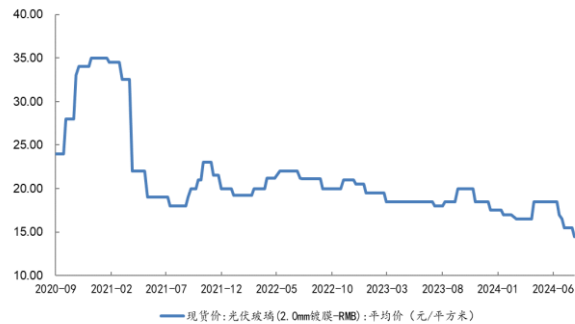
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图16：光伏玻璃(3.2mm 镀膜-RMB)价格变化情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图17：光伏玻璃(2.0mm 镀膜-RMB)价格变化情况



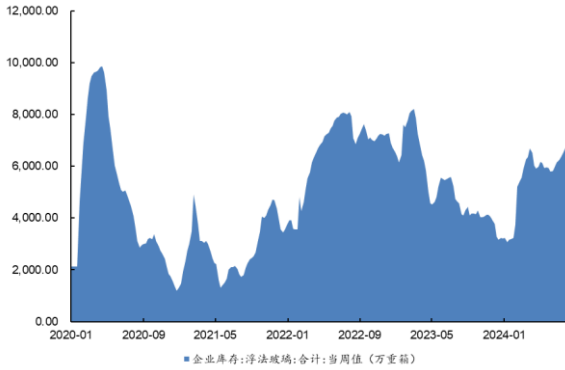
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2.2 浮法玻璃库存、价格和原材料价格变化

上周全国浮法玻璃企业库存为 6909.00 万重箱，环比增加 199.90 万重箱；全国浮法玻璃开工率为 83.29%，环比下降 0.10%。上周浮法玻璃原材料石油焦的价格为 1982.54 元/吨，环比下降 16.15 元/吨；重质纯碱的价格为 2080.00 元/吨，环比下降 50 元/吨。

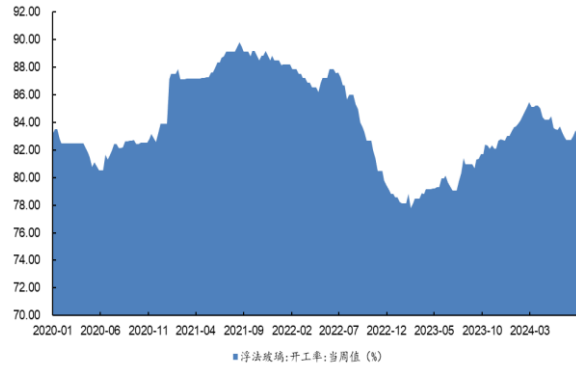
图18：全国浮法玻璃库存变化

图19：全国浮法玻璃开工率



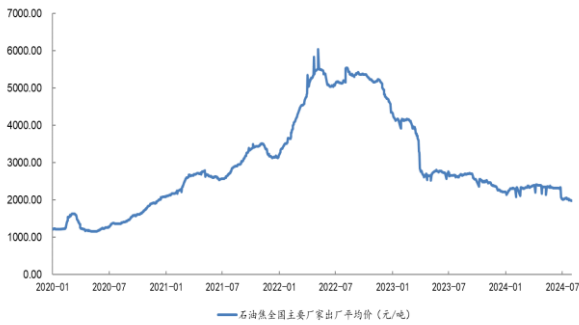
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图20：石油焦全国主要厂家出厂平均价



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图21：重质纯碱全国市场平均价



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2.3 玻纤市场行情

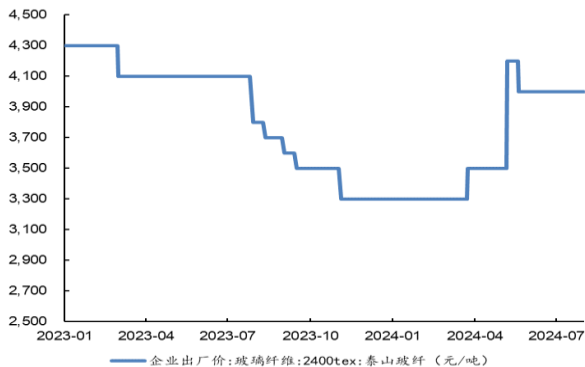
上周玻璃纤维 2400tex 价格环比保持不变；其中泰山玻纤企业出厂价为 4000 元/吨；山东玻纤企业出厂价为 3800 元/吨；重庆三磊企业出厂价为 3700 元/吨。

图22：玻璃纤维：2400tex 企业出厂价——泰山玻纤



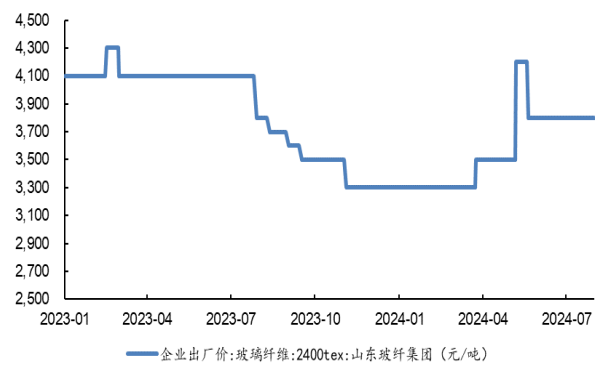
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图23：玻璃纤维：2400tex 企业出厂价——山东玻纤

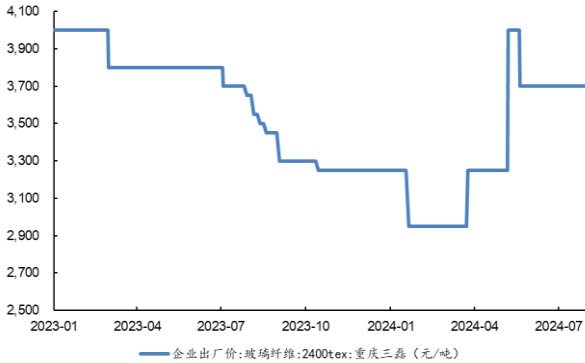


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图24：玻璃纤维：2400tex 企业出厂价——重庆三磊



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

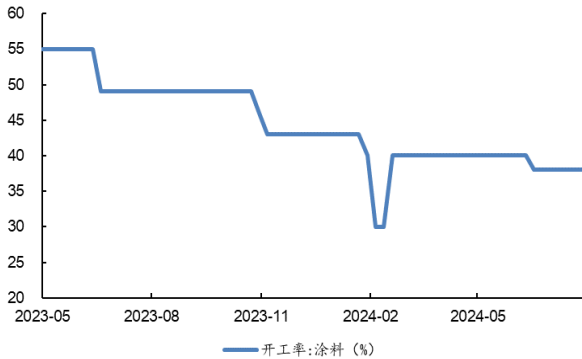


资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

3. 其他建材行业情况

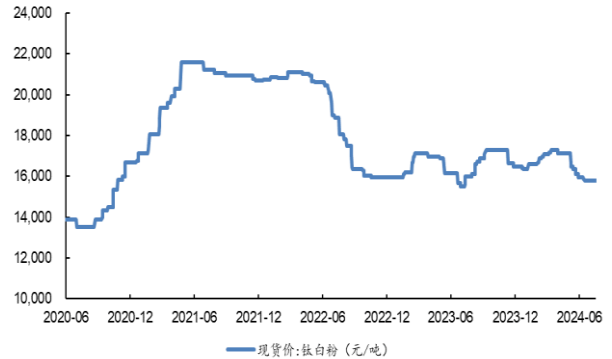
上周涂料开工率为 38%，环比保持不变；钛白粉价格为 15783.33 元/吨，环比保持不变。PVC 市场平均价格为 5508.57 元/吨，环比下降 41.43 元/吨；SBS 改性沥青全国市场均价为 4397.33 元/吨，环比下降 4.33 元/吨；中国塑料城 PE 指数为 753.74，环比下降 4.16。多晶硅市场价格为 42666.67 元/吨，环比保持不变。

图25：涂料开工率



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

图26：钛白粉价格



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

图27：PVC 市场平均价-电石法

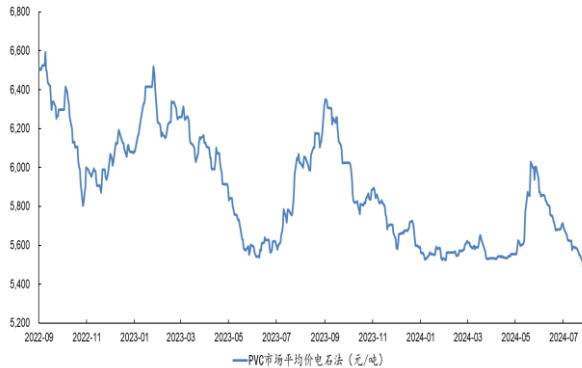
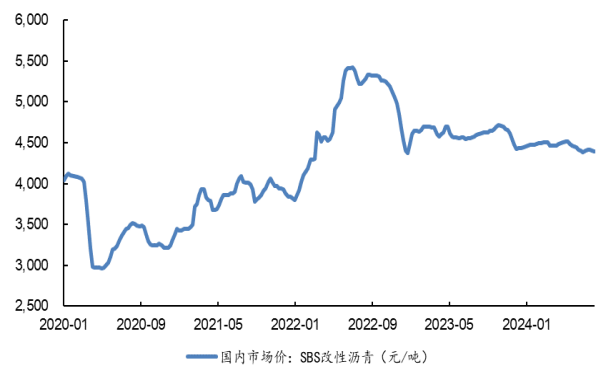
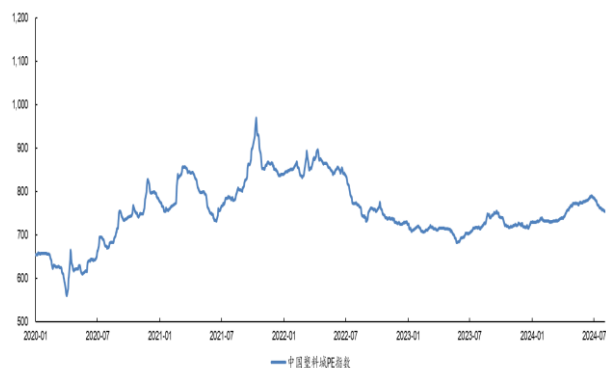


图28：SBS 改性沥青全国市场平均价



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

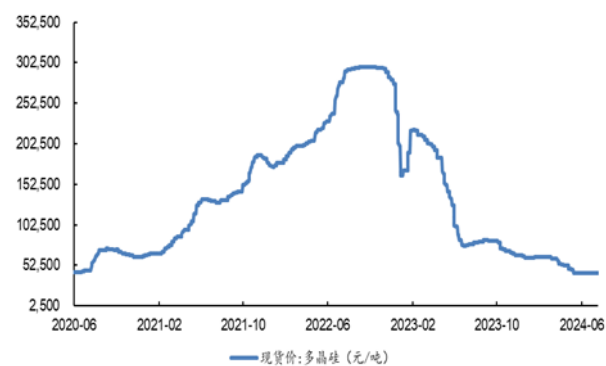
图29：中国塑料城 PE 指数



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图30：多晶硅价格变化情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

风险提示： 房地产政策调控效果不及预期、需求促进政策效果低于预期、国际贸易保护超预期发展、能源和原材料成本冲击超预期

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	内需之重下静待新平衡—建筑建材行业 2024 年半年度宏观展望	2024-07-29
行业普通报告	建材行业：双重发力加速水泥落后产能淘汰，等待新平衡	2024-06-20
行业深度报告	2024 年建筑建材行业展望（宏观篇）：内需之重下的新平衡	2023-11-28
公司普通报告	北新建材（000786.SZ）：嘉宝莉并表资产协同优化，央企建材龙头逆势继续扩张	2024-04-30
公司普通报告	伟星新材（002372.SZ）：市占率逆势向上，现金牛分红提升	2024-04-10
公司普通报告	北新建材（000786.SZ）：“一体”现金牛，“两翼”双起飞	2024-03-21
公司普通报告	中国巨石（600176.SH）：玻纤龙头行业底部孕育新变化	2024-01-31
公司普通报告	伟星新材（002372）：品牌和渠道优势下成长确定，低迷期显现战略灵活	2023-08-28
公司普通报告	东鹏控股（003012）：精益运营和产品赋能有成效，业绩进入释放期	2023-08-25
公司普通报告	东方雨虹（002271）：民建引领和渠道优化提效下进稳健发展阶段	2023-08-14

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

赵军胜

中央财经大学硕士，首席分析师，2011 年加盟东兴证券，从事建材、建筑等行业研究。金融界慧眼识券商行业最佳分析师 2014 和 2015 年第 4 和第 3 名。东方财富中国最佳分析师 2015 年、2016 年和 2017 年建材第 3 名、建材第 1 名和建材第 3 名和建筑装饰第 1 名。卖方分析师水晶球奖 2016 和 2017 年公募基金榜连续入围。2018 年今日投资“天眼”唯一 3 年五星级分析师，2014、2016、2017 和 2018 年获最佳分析师、选股第 3 和第 1 名、盈利预测最准确分析师等。2019 年“金翼奖”第 1 名。2020 年 WIND 金牌分析师第 3 名、东方财富最佳行业分析师第 3 名。2021 年 wind 金牌分析师第 2 名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526