

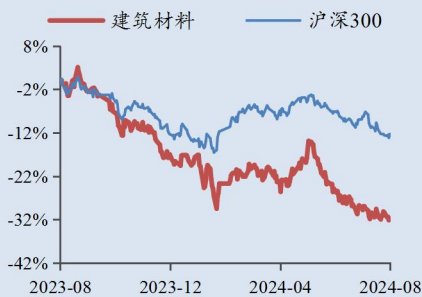
传统淡季需求回落，底部布局静待旺季反弹

——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

《地产政策持续发酵，底部布局静待反弹——建材行业2024年中期策略》
2024.07.25

《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》
2024.07.17

《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

摘要：

- **建材行业**：目前建材行业处于传统淡季，需求有所下滑，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**：7月全国水泥市场需求疲软，需求萎缩的主要原因：一是受高温、降雨等季节性因素影响，水泥需求处于淡季，同时，部分地区受台风影响出现强降雨天气，继发洪涝灾害导致需求阶段性停滞；二是房地产市场持续疲软，新开工程项目较少，资金不足，在建工程施工进度缓慢，水泥需求相应减少。根据数字水泥网数据显示，7月全国水泥市场平均价格为389.96元/吨，环比6月价格基本持平。淡季水泥价格保持稳定，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：**2021 年以来，主要消费建材上市公司开始计提信用减值准备，从 2023 年应收账款情况来看，短期风险有所降低。近年来主要消费建材上市公司积极进行渠道变革并开始拓展新业务，同时大部分公司也开始探索出海业务，开辟业务增长新路径。此外，城市更新示范工作开展，有望带动相关消费建材需求释放，建议关注需求释放及盈利改善标的：**伟星新材（002372.SZ）、北新建材（000786.SZ）、三棵树（603737.SH）、亚士创能（603378.SH）、东方雨虹（002271.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）。**
- **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	2024/08/15	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000672.SZ	上峰水泥	6.33	0.78	0.70	0.78	0.84	13.58	9.05	8.09	7.54	未评级
600585.SH	海螺水泥	22.71	1.97	1.74	1.95	2.15	13.58	13.07	11.66	10.57	未评级
000877.SZ	天山股份	5.23	0.23	0.28	0.35	0.42	14.58	18.82	15.09	12.58	未评级
002080.SZ	中材科技	10.59	1.33	1.44	1.75	2.13	13.58	7.35	6.06	4.97	未评级
002271.SZ	东方雨虹	11.87	0.90	1.15	1.30	1.43	14.80	10.32	9.13	8.30	买入
002372.SZ	伟星新材	13.37	0.90	0.96	1.06	1.18	17.86	13.93	12.61	11.33	买入
600176.SH	中国巨石	10.23	0.76	0.65	0.84	1.03	13.58	15.73	12.14	9.91	未评级
600586.SH	金晶科技	5.66	0.42	0.61	0.75	-	16.58	9.28	7.55	-	买入
601636.SH	旗滨集团	5.67	0.66	0.75	0.87	1.00	17.58	7.58	6.52	5.69	未评级
603378.SH	亚士创能	7.18	0.14	0.31	0.44	0.63	18.58	23.25	16.19	11.32	未评级
603737.SH	三棵树	29.51	0.33	1.05	1.44	1.82	19.58	28.04	20.46	16.21	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）

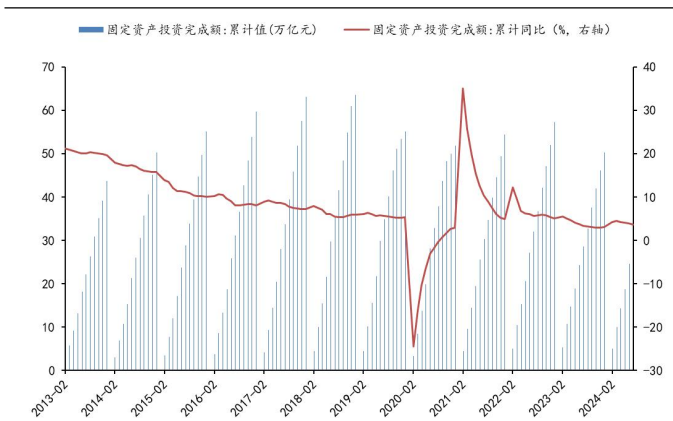
1 水泥：淡季需求疲软但价格维稳，关注旺季到来的需求改善

2024年7月水泥需求延续疲软态势。根据国家统计局数据，2024年1-7月全国水泥累产量10.01亿吨，同比下降10.5%。从单月来看，2024年7月全国水泥产量1.54亿吨，同比下降12.4%。

下游需求角度看，2024年1-7月固投（不含农户）同比增长3.6%。地产方面，房地产开发投资2024年1-7月累计同比下滑10.2%；分地区看，东部地区降幅较小，为8.9%，中部地区同比下滑10.9%，西部地区同比下滑12%；2024年1-7月房屋新开工面积累计同比下滑23.2%。2024年1-7月施工累计同比下滑12.1%；从新开工、施工角度看，地产端水泥需求持续承压。

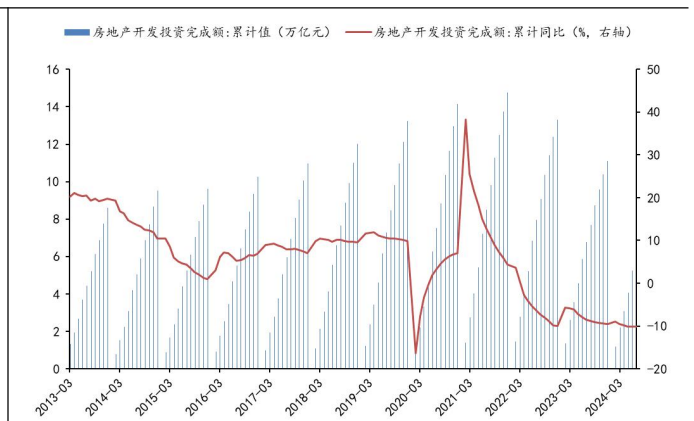
2024年1-7月，基建投资不含电力口径同比提升4.9%，增速较1-6月下滑0.5个百分点。铁路运输业投资同比增长17.2%，道路运输业投资同比下滑2%，水利管理业投资增长28.9%。基建端来看，2024年基建端水泥需求可期，2024年政府工作报告中提到，2024年拟安排地方政府专项债券3.9万亿元，比2023年增加1000亿元；同时将发行1万亿超长期特别国债专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。专项债及特别国债的发行有望支撑水泥需求。

图 1：固投完成额及同比



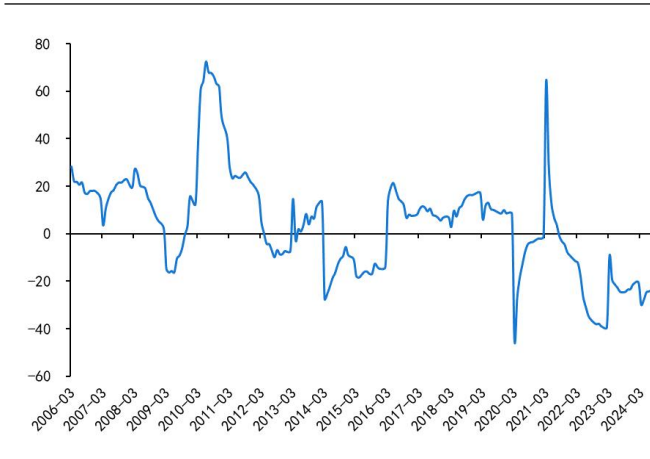
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：房地产开发投资完成额及同比



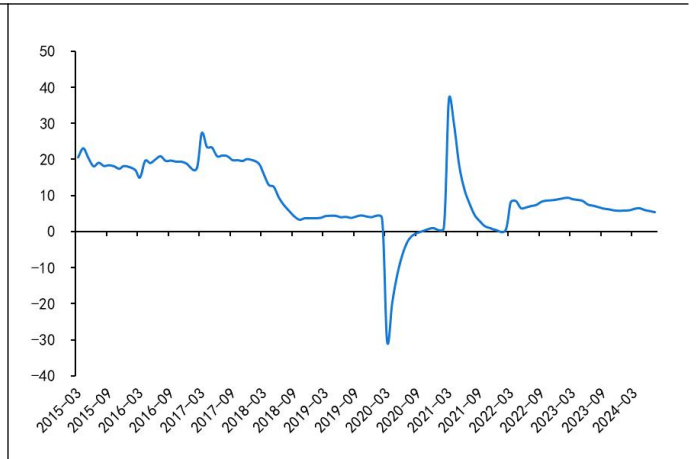
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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

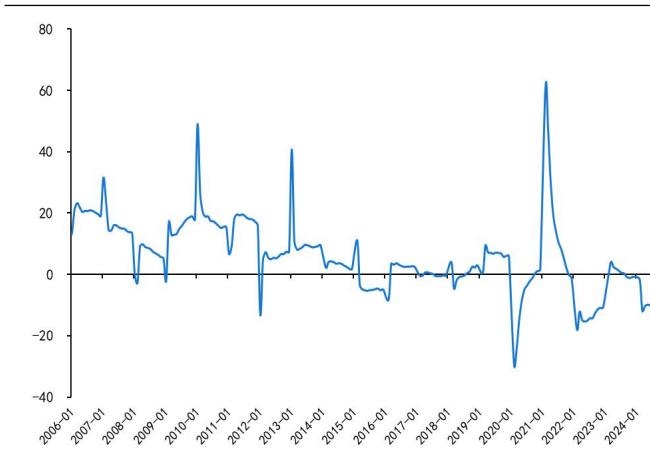
图 4：基建投资（不含电力）累计同比(%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

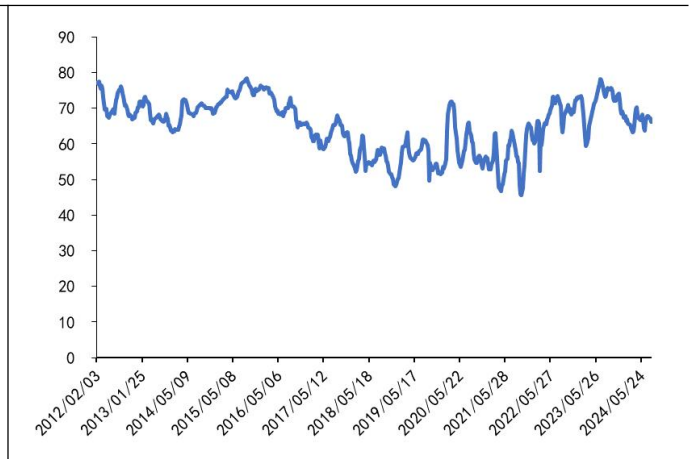
7月全国水泥市场需求疲软，需求萎缩的主要原因：一是受高温、降雨等季节性因素影响，水泥需求处于淡季，同时，部分地区受台风影响出现强降雨天气，继发洪涝灾害导致需求阶段性停滞；二是房地产市场持续疲软，新开工项目较少，资金不足，在建工程施工进度缓慢，水泥需求相应减少。根据数字水泥网数据显示，7月全国水泥市场平均价格为389.96元/吨，环比6月价格基本持平。淡季水泥价格保持稳定，关注水泥行业旺季到来带来的需求增长从而推动的水泥行业盈利能力改善。行业个股关注水泥行业龙头上峰水泥（000672.SZ）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）。

图 5：水泥产量累计同比(%)



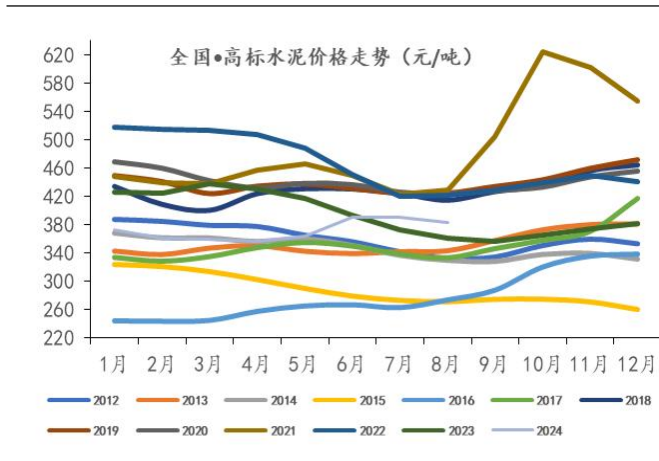
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：全国水泥库容比情况(%)



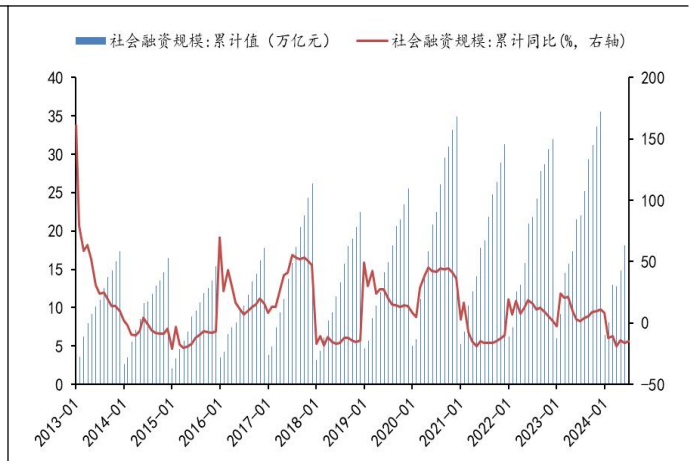
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

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

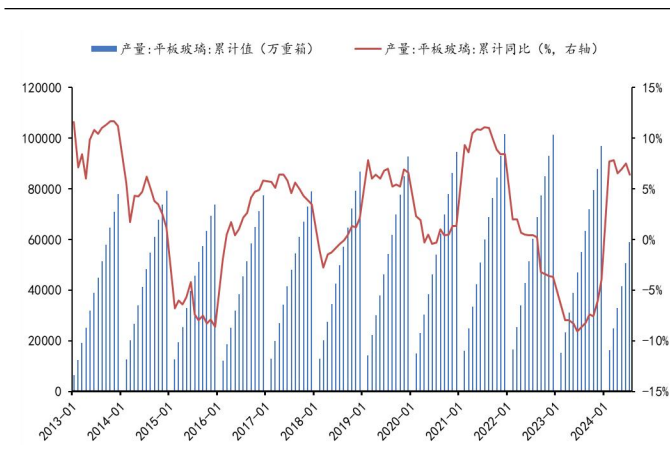
2 玻璃：需求疲软库存增长，玻璃价格持续下行

根据国家统计局口径，2024年1-7月全国平板玻璃产量5.90亿重箱，同比增长6.4%，年初以来供给呈增长态势；需求方面，2024年1-7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，7月份浮法玻璃市场价格整体呈现下跌趋势，且下跌速度较前几个月加快。在供应持续高位而需求不振、多地区高温降雨天气以及对后期市场心态亦不甚乐观等多因素影响下，业者采购谨慎，生产企业出货不温不火，库存整体呈现增长态势。在此压力下，各地区生产企业普遍多次下调价格，以促进出货、维护市场，市场竞争渐趋激烈。

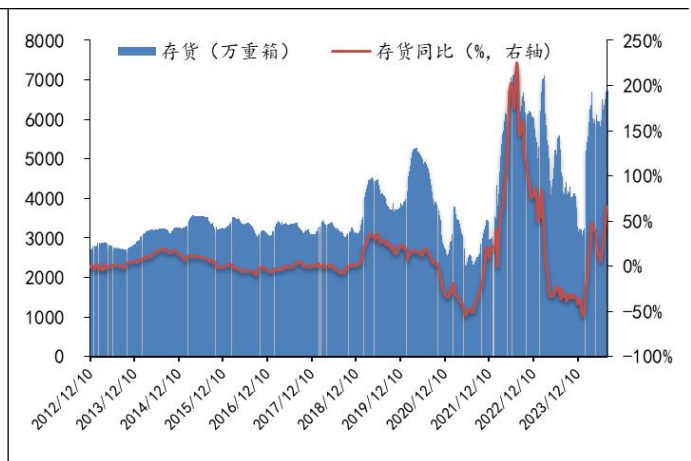
供给方面，根据隆众资讯数据显示，截至2024年7月底全国浮法玻璃生产线共计301条，其中在产250条，冷修停产51条。库存方面，7月份浮法玻璃样本企业呈现持续累库趋势，主要受到需求有限拖累，加之在市场价格持续下跌趋势中，中下游业者采购谨慎，维持刚需为主，因此整体产销难达平衡，库存增长。7月底全国浮法玻璃样本企业总库存6709.1万重箱，环比6月底增长8.94%。

图9：玻璃累计产量及同比



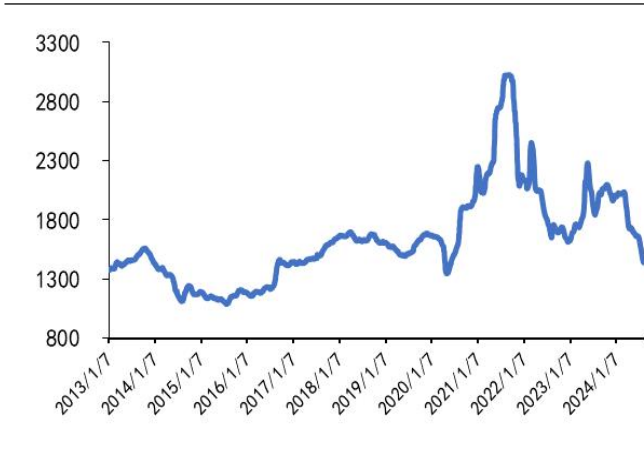
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图10：玻璃库存



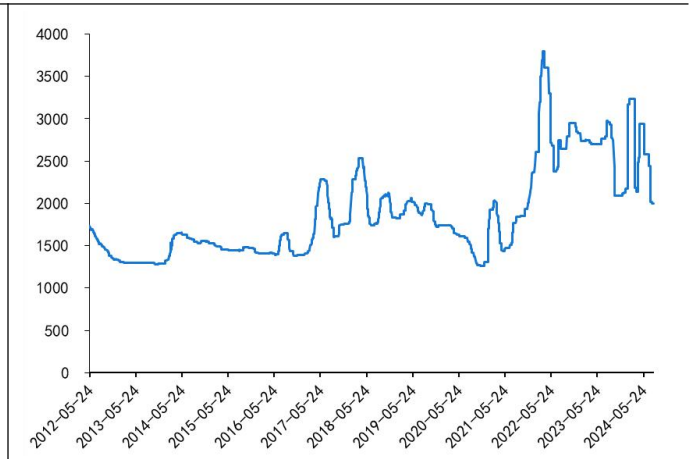
数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 11: 玻璃价格 (元/吨)



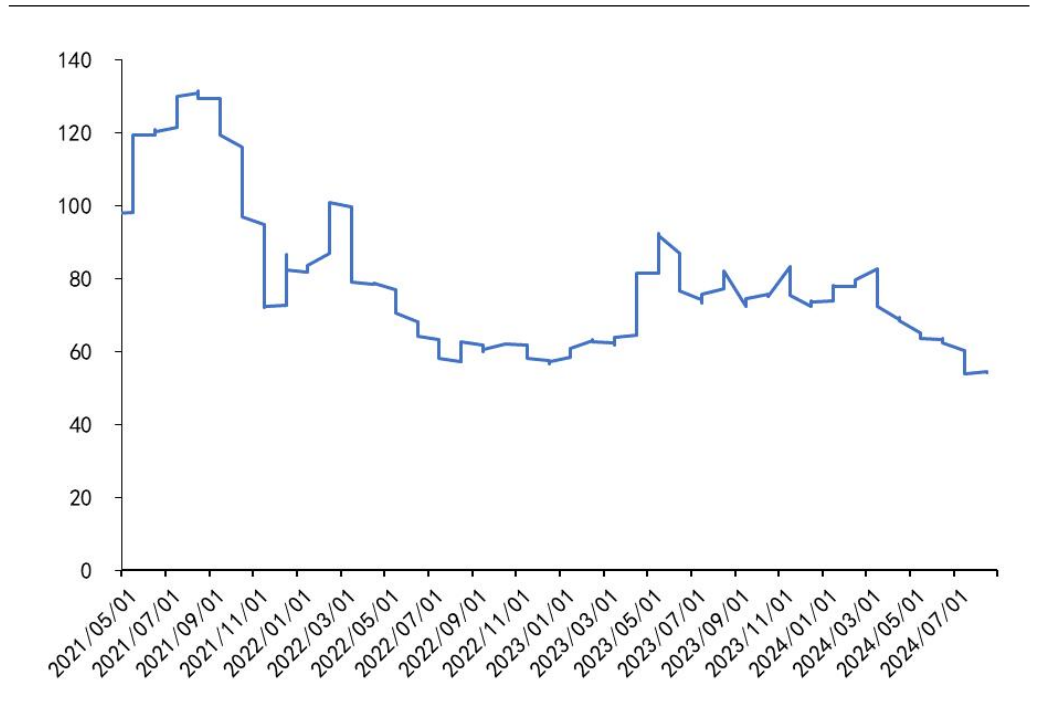
数据来源: 隆众资讯, 华龙证券研究所

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, 8 月份有 2 条产线存在冷修计划, 另外 7 月份点火的 2 条产线也将陆续出玻璃, 预计 8 月份产量在 526.86 万吨左右, 产能利用率 84% 左右。库存方面, 8 月份整体需求或将难有明显改善, 供强需弱态势延续, 不排除中下游阶段性补库带动市场成交的可能, 但总体来说生产企业库存或仍延续高位为主。需求方面, 8 月份整体市场需求或将起色不大, 不排除部分加工企业, 尤其是大中型加工企业接单存在好转可能, 部分待竣工项目亦存在使用玻璃的需求, 但从整体上来看, 需求难与往年同期相比。原材料方面, 8 月, 纯碱市场走势震荡, 压力犹

在。下月有企业检修，但影响预期有限，市场预期消化，企业库存整体偏高，供应相对宽松。下游现状不好，资金压力，且纯碱预期弱，对于原材料储备相对谨慎，按需为主，投机需求下降。预计，8月纯碱市场难有太大起色，价格震荡趋势。

根据隆众资讯预计，从供应面来看，8月份部分产线存在冷修计划，但前期点火产线也即将出玻璃，整体产量或将小幅减少，目前企业生产线冷修计划仍不多，大多还是持观望心态。从需求上来看，不排除部分加工企业，尤其是大中型加工企业接单存在好转可能，部分待竣工项目亦存在使用玻璃的需求，但从整体上来看，需求难与往年同期相比。所以综合来看，供强需弱的局面短期或难有突破，市场亦难有明显好转，预计8月份市场或将延续弱势运行。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。

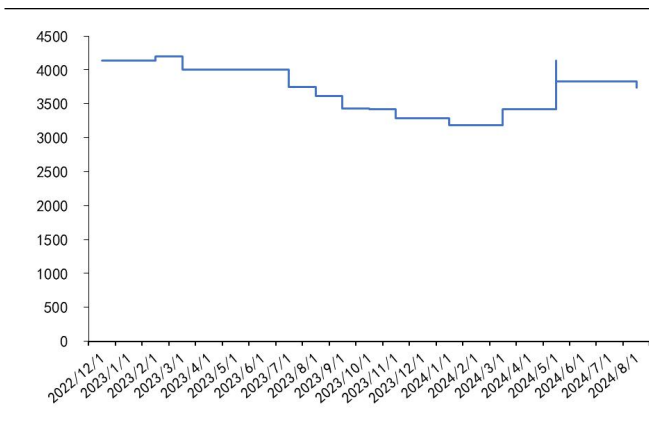
3 玻璃纤维：玻纤涨价后维持稳定，汽车用玻纤需求有望增长

2024年7月，玻纤行业景气度维持恢复态势，玻璃纤维及制品行业PPI从6月的97.3提升至97.8。从玻纤价格来看，7月玻纤价格维持稳定，2400tex 缠绕直接纱均价维持在3833.33元/吨，较6月价格持平。

需求端：从汽车端来看，汽车用玻纤需求旺盛。2024年7月，新能源汽车产量为98.8万辆，同比增长27.8%。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。

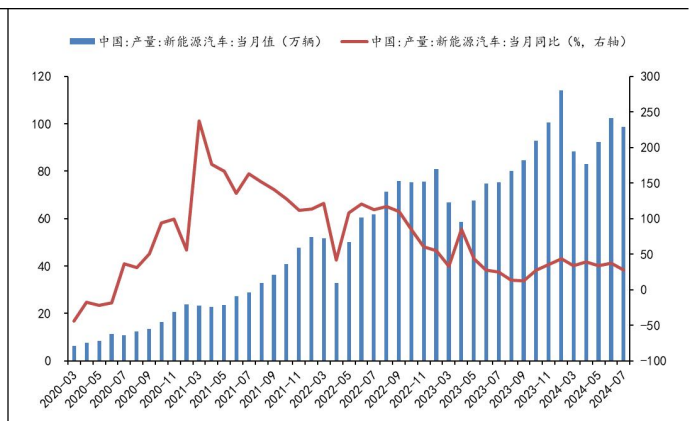
从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是出口及传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使2024年年初以来玻纤价格低位运行。展望全年，新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，同时主要玻纤企业3月以来涨价落地，有望提升行业盈利水平，关注后续涨价落地情况及持续性，个股方面关注行业龙头中国巨石(600176.SH)、中材科技(002080.SZ)。

图 14：玻纤均价：缠绕直接纱：2400tex（元/吨）



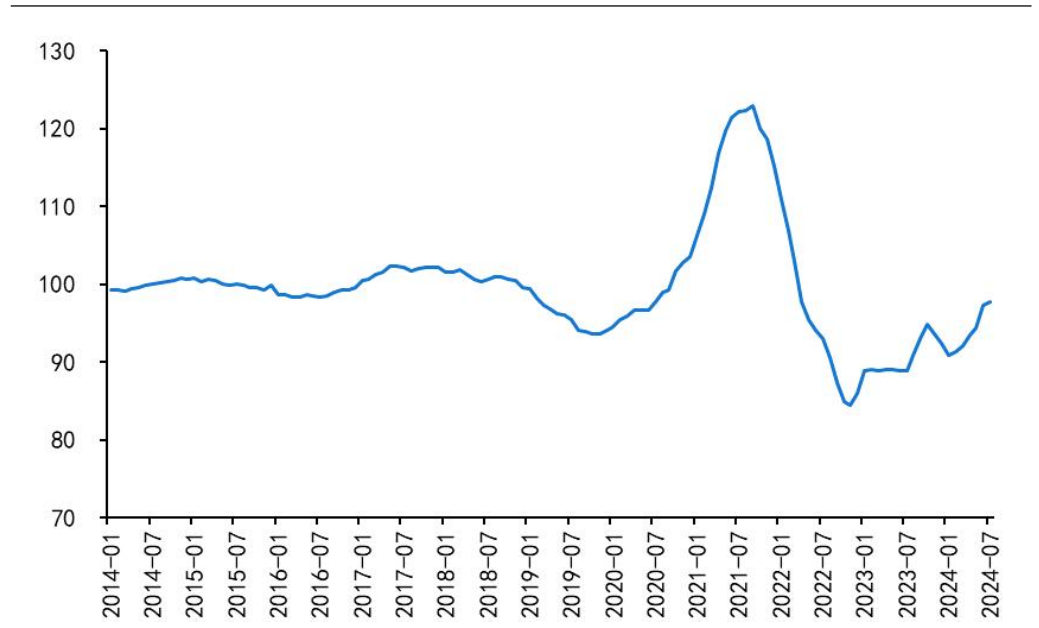
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

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 (%)



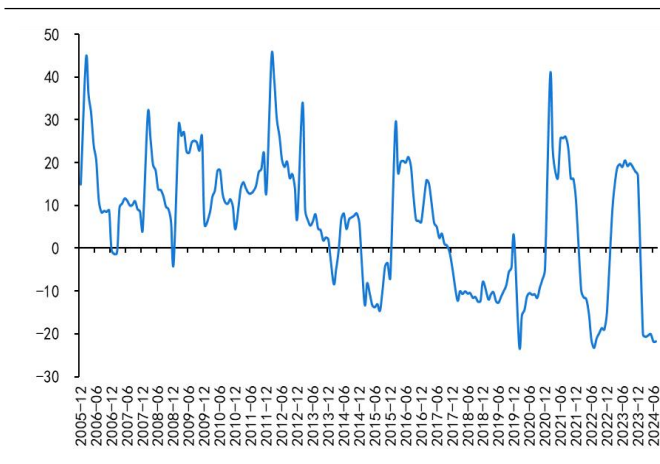
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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1-7月建筑及装潢材料商品零售额同比下滑1.3%，终端需求小幅下滑。

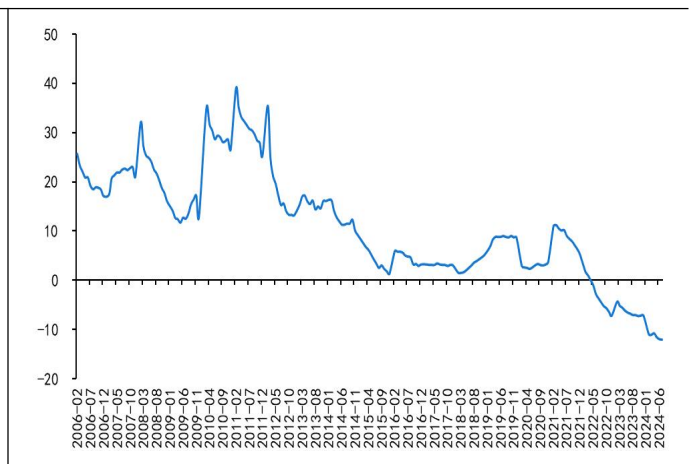
2021年以来，主要消费建材上市公司开始计提信用减值准备，从2023年应收账款情况来看，短期风险有所降低。近年来主要消费建材上市公司积极进行渠道变革并开始拓展新业务，同时大部分公司也开始探索出海业务，开辟业务增长新路径。此外，城市更新示范工作开展，有望带动相关消费建材需求释放，建议关注需求释放及盈利改善标的：伟星新材（002372.SZ）、北新建材（000786.SZ）、三棵树（603737.SH）、亚士创能（603378.SH）、东方雨虹（002271.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）。

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：目前建材行业处于传统淡季，需求有所下滑，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：7月全国水泥市场需求疲软，需求萎缩的主要原因：一是受高温、降雨等季节性因素影响，水泥需求处于淡季，同时，部分地区受台风影响出现强降雨天气，继发洪涝灾害导致需求阶段性停滞；二是房地产市场持续疲软，新开工项目较少，资金不足，在建工程施工进度缓慢，水泥需求相应减少。根据数字水泥网数据显示，7月全国水泥市场平均价格为389.96元/吨，环比6月价格基本持平。淡季水泥价格保持稳定，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，8月份部分产线存在冷修计划，但前期点火产线也即将出玻璃，整体产量或将小幅减少，目前企业生产线冷修计划仍不多，大多还是持观望心态。从需求上来看，不排除部分加工企业，尤其是大中型加工企业接单存在好转可能，部分待竣工项目亦存在使用玻璃的需求，但从整体上来看，需求难与往年同期相比。所以综合来看，供强需弱的局面短期或难有突破，市场亦难有明显好转，预计8月份市场或将延续弱势运行。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：2021年以来，主要消费建材上市公司开始计提信用减值准备，从2023年应收账款情况来看，短期风险有所降低。近年来主要消费建材上市公司积极进行渠道变革并开始拓展新业务，同时大部分公司也开始探索出海业务，开辟业务增长新路径。此外，城市更新示范工作开展，有望带动相关消费建材需求释放，建议关注需求释放及盈利改善标的：伟星新材(002372.SZ)、北新建材(000786.SZ)、三棵树(603737.SH)、亚士创能(603378.SH)、东方雨虹(002271.SZ)、坚朗五金(002791.SZ)。

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做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