

# 建筑材料

## 西部大开发若干政策措施发布，关注基础材料/民爆受益龙头

### 行情回顾

过去五个交易日（0819-0823）沪深300跌0.55%，建材（中信）跌3.55%，除玻璃纤维取得正收益外，其他板块均取得负收益。个股中，坤彩科技（+24.0%），ST金圆（+9.0%），华立股份（+7.9%），海南瑞泽（+7.0%），凯盛科技（+6.2%），涨幅居前。

### 西部大开发若干政策措施发布，关注基础材料/民爆受益龙头

据Wind，0817-0823一周，30个大中城市商品房销售面积177.2万平方米，环比+21.83%，同比-13.57%。8月23日上午，国务院新闻办公室举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会，住建部相关发言人强调，要构建房地产发展新模式，建立城市规划建设治理新机制，推进建筑业转型升级。收储政策方面，8月19日，长沙市有关方面发布通告，开始征集收购商品房用作保障性住房房源；武汉有关部门计划初步争取100亿元信贷资金推进收储工作。

8月23日，中共中央政治局会议审议《进一步推动西部大开发形成新格局的若干政策措施》，此前2020年5月中央层面出台《中共中央国务院关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》，提到2035年，西部地区基本实现社会主义现代化，基本公共服务、基础设施通达程度、人民生活水平与东部地区大体相当。而此次政策进一步深化和具体化，提到要强化能源资源保障，推进清洁能源基地建设，提升开放型经济水平，因地制宜推进新型城镇化建设等具体要求，或标志着西部大开发将进入实质性快速发展新阶段。我们测算西部地区12个省市土地面积占全国71%比重，但水泥产量仅占33%，西部地区城镇化率不到60%，较华东目前仍有12pct的差距，我们认为随着区域城镇人口提升以及基础设施建设，基础材料需求存在较大提升潜力。关注水泥板块疆藏龙头青松建化、西藏天路（西部地区收入占比基本100%），西部水泥（国内收入西部占比100%）、天山股份（西部收入占比23%以上），混凝土龙头西部建设（西部收入占比39%），减水剂龙头苏博特（西部收入占比17%以上），民爆龙头高争民爆（西部收入占比84%）。

### 本周重点推荐组合

西藏天路、西部水泥、青松建化、苏博特、亚士创能、兔宝宝、北新建材、中国巨石

**风险提示：**基建、地产需求回落超预期，对水泥、玻璃价格涨价趋势造成影响；新材料品种下游景气度及自身成长性不及预期；地产产业链坏账减值损失超预期等。

### 证券研究报告

2024年08月25日

### 投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 作者

鲍荣富 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110520120003  
baorongfu@tfzq.com

王涛 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110521010001  
wangtao@tfzq.com

王雯 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110521120005  
wangwena@tfzq.com

林晓龙 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110523050002  
linxiaolong@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 《建筑材料-行业研究周报:西南水电站建设有望提速，继续关注西藏板块机会》 2024-08-18
- 《建筑材料-行业投资策略:建材行业2024年中期策略:曙光渐至，静待花开》 2024-08-15
- 《建筑材料-行业研究周报:深圳收储新政落地，关注消费建材弹性品种及水泥高股息品种》 2024-08-11

## 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元) 2024-08-23	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2023A/E	2024E	2025E	2026E	2023A/E	2024E	2025E	2026E
600326.SH	西藏天路	6.33	买入	-0.42	0.09	0.34	0.72	-15.07	70.33	18.62	8.79
02233.HK	西部水泥	0.84	买入	0.08	0.22	0.36	0.51	10.50	3.82	2.33	1.65
600425.SH	青松建化	3.23	买入	0.29	0.38	0.47	0.51	11.14	8.50	6.87	6.33
603916.SH	苏博特	7.06	买入	0.37	0.54	0.66	0.77	19.08	13.07	10.70	9.17
603378.SH	亚士创能	6.52	买入	0.14	0.35	0.60	0.73	46.57	18.63	10.87	8.93
002043.SZ	兔宝宝	9.23	买入	0.82	0.95	1.09	1.27	11.26	9.72	8.47	7.27
000786.SZ	北新建材	25.39	买入	2.09	2.57	2.92	3.34	12.15	9.88	8.70	7.60
600176.SH	中国巨石	10.30	买入	0.76	0.58	0.76	0.92	13.55	17.76	13.55	11.20

资料来源: Wind、天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

注: 西部水泥收盘价、EPS 单位分别为港元、港元/股; 西部水泥 EPS 预测来源于 Wind 一致预期, 其余公司 EPS 预测均来源于天风建材团队

## 内容目录

核心观点.....	3
行情回顾.....	3
建材重点子行业近期跟踪.....	4
传统建材龙头中长期价值显著, 新能源品种成长性有望持续兑现.....	5
风险提示.....	6

## 图表目录

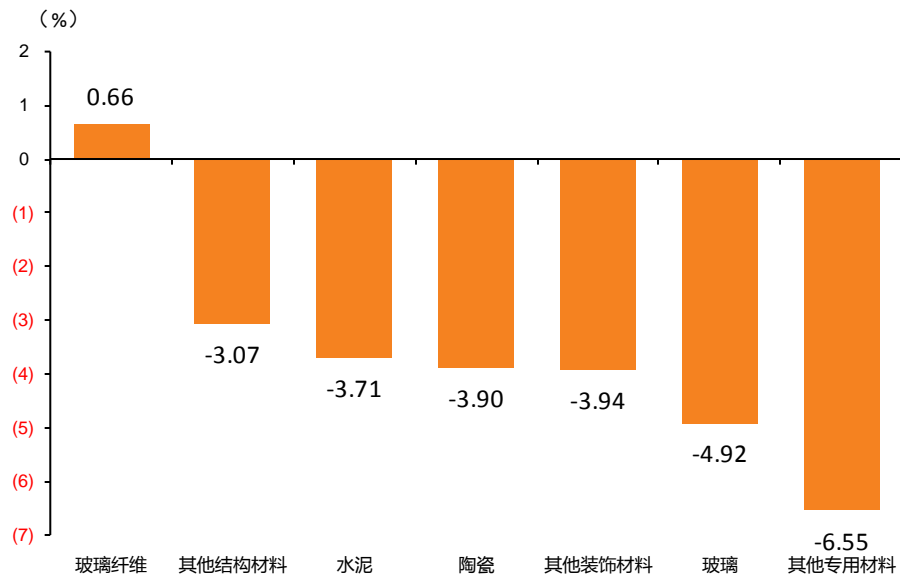
图 1: 中信建材三级子行业本周五个交易日(0819-0823)涨跌幅.....	3
表 1: 2023-2024 年对应时间 30 大中城市商品房销售面积对比(万平方米).....	3
表 2: 各公司西部地区收入占比.....	4

## 核心观点

### 行情回顾

过去五个交易日（0819-0823）沪深 300 跌 0.55%，建材（中信）跌 3.55%，除玻璃纤维取得正收益外，其他板块均取得负收益。个股中，坤彩科技（+24.0%），ST 金圆（+9.0%），华立股份（+7.9%），海南瑞泽（+7.0%），凯盛科技（+6.2%），涨幅居前。上周我们重点推荐组合的表现：西藏天路（+5.3%）、西部水泥（-20.8%）、塔牌集团（-3.7%）、华新水泥（-14.7%）、亚士创能（-3.0%）、苏博特（-2.9%）、世名科技（-3.4%）、兔宝宝（-0.6%）。

图 1：中信建材三级子行业本周五个交易日（0819-0823）涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 西部大开发若干政策措施发布，关注基础材料/民爆受益龙头

据 Wind，0817-0823 一周，30 个大中城市商品房销售面积 177.2 万平方米，环比+21.83%，同比-13.57%。8 月 23 日上午，国务院新闻办公室举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会，住建部相关发言人强调，要构建房地产发展新模式，建立城市规划建设治理新机制，推进建筑业转型升级。收储政策方面，8 月 19 日，长沙市有关方面发布通告，开始征集收购商品房用作保障性住房房源；武汉有关部门计划初步争取 100 亿元信贷资金推进收储工作。

表 1：2023-2024 年对应时间 30 大中城市商品房销售面积对比（万平方米）

	2024	2023	同比
0224-0301	158.67	319.09	-50.27%
0302-0308	120.52	308.79	-60.97%
0309-0315	155.75	337.83	-53.90%
0316-0322	199.98	381.82	-47.62%
0323-0329	295.45	412.47	-28.37%
0330-0405	166.68	340.40	-51.04%
0406-0412	166.39	303.66	-45.21%
0413-0419	172.77	288.74	-40.16%

0420-0426	196.96	346.49	-43.16%
0427-0503	155.37	192.59	-19.33%
0504-0510	144.89	330.46	-56.15%
0511-0517	209.54	296.05	-29.22%
0518-0524	200.03	309.05	-35.28%
0525-0531	230.89	369.87	-37.58%
0601-0607	175.81	236.66	-25.71%
0608-0614	162.59	267.28	-39.17%
0615-0621	217.95	297.72	-26.79%
0622-0628	314.83	308.79	1.96%
0629-0705	289.85	292.60	-0.94%
0706-0712	170.78	196.59	-13.13%
0713-0719	161.37	185.23	-12.88%
0720-0726	160.86	246.01	-34.61%
0727-0802	200.85	247.50	-18.85%
0803-0809	145.40	175.54	-17.17%
0810-0816	139.10	177.26	-21.53%
0817-0823	177.15	204.95	-13.57%

资料来源：Wind、天风证券研究所

8月23日，中共中央政治局会议审议《进一步推动西部大开发形成新格局的若干政策措施》，此前2020年5月中央层面出台《中共中央国务院关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》，提到2035年，西部地区基本实现社会主义现代化，基本公共服务、基础设施通达程度、人民生活水平与东部地区大体相当。而此次政策进一步深化和具体化，提到要强化能源资源保障，推进清洁能源基地建设，提升开放型经济水平，因地制宜推进新型城镇化建设等具体要求，或标志着西部大开发将进入实质性快速发展新阶段。我们测算西部地区12个省市土地面积占全国71%比重，但水泥产量仅占32%，西部地区城镇化率不到60%，较华东目前仍有12pct的差距，我们认为随着区域城镇人口提升以及基础设施建设，基础材料需求存在较大提升潜力。关注水泥板块疆藏龙头青松建化、西藏天路（西部地区收入占比基本100%），西部水泥（国内收入西部占比100%）、天山股份（西部收入占比23%以上），混凝土龙头西部建设（西部收入占比39%），减水剂龙头苏博特（西部收入占比17%以上），民爆龙头高争民爆（西部收入占比84%）。

表 2：各公司 2023 年西部地区收入占比

证券代码	证券简称	西部地区收入占比（2023年）	业务所处地区
600326.SH	西藏天路	基本 100%	西藏、重庆等
2233.HK	西部水泥	100%（国内收入）	国内：新疆、陕西、贵州 国外：莫桑比克、刚果、埃塞俄比亚
000877.SZ	天山股份	23%以上	新疆、四川、浙江等
002302.SZ	西部建设	39%	四川、陕西、新疆等
603916.SH	苏博特	17%以上	江苏、四川等
002827.SZ	高争民爆	84%	西藏、宁夏、辽宁等

资料来源：Wind、各公司公告、天风证券研究所

### 建材重点子行业近期跟踪

**水泥：**本周全国水泥市场价格环比回落 1.1%。价格回落区域主要有江苏、福建、河南、广东、四川和云南，幅度 10-30 元/吨；暂无上涨区域。8 月下旬，国内水泥市场需求表现依旧较为疲软，全国重点地区水泥企业平均出货率环比下滑 1 个百分点，其中华北、华中和华南地区因雨水天气干扰，需求下滑明显，环比回落 2-3 个百分点；华东地区天气虽有好

转，但需求也仅微幅提升不足 1 个百分点；东北和西北地区则保持稳定。价格方面，由于市场需求恢复不达预期，以及库存持续高位运行，南方地区水泥价格继续回落；北方地区为了维护价格稳定，继续执行错峰生产，并推涨价格以涨促稳。（数据来源：数字水泥网）

**玻璃：**1) 光伏玻璃：本周主流大单价格 2mm 镀膜光伏玻璃价格 13-13.5 平方米，环比下降 1.85%，3.2mm 镀膜 22-23 元/平方米，环比下降 2.17%。近期局部需求稍有好转，而幅度有限，整体仍显一般。短期来看，下游用户备货谨慎，按需采购为主，且存压价心理，需求尚未见明显好转迹象。本周库存天数 35.19 天，环比增加 2.18pct，日熔量 106900 吨/日，环比减少 0.28%，预计市场稳中偏弱运行，部分价格仍有下行空间。2) 浮法玻璃：本周国内浮法玻璃均价 1421.94 元/吨，较上周均价下跌 32.47 元/吨，跌幅 2.23%，环比跌幅扩大。本周国内浮法玻璃市场需求支撑表现乏力，加工厂开工率偏低，整体交投氛围一般。本周浮法玻璃库存 6087 万重量箱，较上周四库存增加 77 万重量箱，增幅 1.28%，库存天数约 30.78 天，较上周四增加 0.68 天。日熔量共计日熔量共计 168815 吨，较上周减少 300 吨。周内产线冷修 1 条，改产 2 条，均为白玻转产超白。后期市场看，市场需求短期或难有明显修复，中下游持续采购积极性预期不高。个别产线下周存冷修计划，局部产能略有缩减，但整体产能仍偏高。企业库存高位，去库压力下，不排除部分厂将加大促量政策，预计成交重心仍有下移可能。预计下周均价 1380 元/吨附近。（数据来源：卓创资讯）

**玻纤：**1) 无碱粗纱：本周国内无碱粗纱市场行情延续稳定走势，周内多数池窑厂报盘暂稳，成交情况不一。截至 8 月 22 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 3677.50 元/吨，环比持平，同比下跌 0.48%。本周国内池窑厂在产产线比较平稳，暂无产线变动情况。截至 8 月 22 日，国内池窑在产产能维持在 714.8 万吨/年，环比上周在产产能保持稳定水平，同比涨幅近 3.29%。近期无碱粗纱市场需求局部略有释放，但大众型多数规格型号需求表现偏一般，市场成交活跃度有待恢复。当前下游开工有限，提货节奏较慢。预计下周市场整体价格调整预期不大，各厂维稳意向浓。2) 电子纱：7628 电子布各厂报价亦趋稳，当前报价维持 3.9-4.1 元/米不等，成交按量可谈。近期需求变动不大，各池窑厂走货稍显一般。但前期老订单走货相对平稳，短期预计需求弱稳运行。市场价格调整动力不足，市场成交情况转弱下，传统淡季加之之前局部供应量小增，供应紧俏度较前期有所好转，价格提涨空间有限。（数据来源：卓创资讯）

## 传统建材龙头中长期价值显著，新能源品种成长性有望持续兑现

**重点推荐：**西藏天路、西部水泥、青松建化、苏博特、亚士创能、兔宝宝、北新建材、中国巨石

我们认为当前时点传统建材行业景气已处于接近周期底部区间，新能源等高景气下游相关的新材料品种有望持续兑现成长性：1) 水泥有望受益于后续基建和地产需求改善预期，中长期看，供给格局有望持续优化，推荐西部水泥、塔牌集团、西藏天路、华新水泥；2) 消费建材 22 年受地产景气度、资金链，以及大宗商品价格持续上行带来的成本压力影响，当前上述因素有望逐步改善，地产政策改善趋势明确，23 年起基本面或已基本企稳。中长期看，龙头公司已经开启渠道变革，规模效应有望使得行业集中度持续提升，消费建材仍然是建材板块中长期优选赛道。近期地产优化政策密集发布，我们认为地产商资金压力缓解有利于建材企业资产负债表改善，当前应收账款较高的企业改善空间更大，推荐坚朗五金、三棵树、蒙娜丽莎、亚士创能、东方雨虹等；3) 新型玻璃、碳纤维等新材料面临下游需求高景气和国产替代机遇，龙头公司拥有高技术壁垒，有望迎来快速成长期，推荐金晶科技、亚玛顿、中复神鹰（与化工联合覆盖），山东药玻（与医药联合覆盖）、凯盛科技（与电子联合覆盖）、时代新材（与电新联合覆盖）；4) 当前玻璃龙头市值已处于历史较低水平，随着行业冷修提速，行业基本面或逐步筑底，光伏玻璃有望受益产业链景气度回暖，而电子玻璃有望受益国产替代和折叠屏等新品放量。推荐旗滨集团，信义玻璃、福莱特（与电新联合覆盖）等。5) 塑料管道板块下游兼具基建和地产，基建端有望受益市政

管网投资升温，地产端与消费建材回暖逻辑相似，推荐中国联塑、东宏股份、公元股份；6) 玻纤当前价格处于相对低位，后续风电等需求启动有望带动行业去库涨价，推荐中国巨石，长海股份（与化工联合覆盖），中材科技，宏和科技等。

## 风险提示

**基建、地产需求回落超预期，对水泥、玻璃价格涨价趋势造成影响：**水泥、玻璃价格的变动主要受地产和基建需求影响，进而与宏观经济环境、资金到位情况等因素相关，当前水泥及玻璃价格变动体现了较好的景气度，但若后续因天气、疫情、政策等原因导致基建、地产开复工持续性不及预期，可能导致水泥和玻璃价格上涨持续性不及预期。

**新材料品种下游景气度及自身成长性不及预期：**新材料品种的估值中可能包含了对其下游及自身成长性的较高预期，但新技术的运用及市场放量具有较大不确定性，若成长性不及预期，则可能无法支撑其估值。

**地产产业链坏账减值损失超预期：**尽管 2022 年以来，地产链的消费建材等类型公司均对风险客户应收账款进行了大额减值计提，但若后续地产景气度仍无好转，不能排除部分此前低风险客户也变为高风险客户，进而使得减值计提超预期的可能。



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com