

2024 年 09 月 09 日

# 大运河关注度提升，三折屏关注基本面验证

中性（维持）

## ——建筑材料行业周报（24/9/2-24/9/8）

### 投资要点：

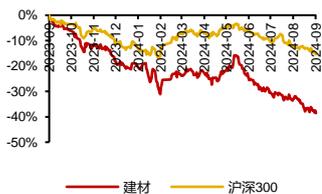
#### 证券分析师

戴铭余  
S1350524060003  
daimingyu@huayuanstock.com  
刘晓宁  
S1350523120003  
liuxiaoning@huayuanstock.com  
郇悦轩  
S1350524080001  
liyexuan@huayuanstock.com

#### 联系人

唐志玮  
S1350124040025  
tangzhiwei@huayuanstock.com

#### 板块表现：



#### 相关研究

➢ **大运河关注度提升，浙赣粤运河长度将超京杭大运河，或具备左侧布局价值。**近期，国内大运河市场关注度提升。今年 6 月，《交通运输部关于新时代加强沿海和内河港口航道规划建设的意见》提出，持续推进平陆运河建设，指导深化湘桂、赣粤及浙赣运河前期研究论证。其中赣粤运河、浙赣运河组成浙赣粤大运河，全长约 1988 公里，比目前世界上里程最长、工程最大的京杭大运河（总长 1794 公里）还要长 194 公里，规划投资匡算约 3200 亿元。浙赣粤大运河在江西境内 1168 公里，约占 60%，关注度最高。根据政府新闻信息，2021 年 12 月 23 日，江西省印发《江西省“十四五”综合交通运输体系发展规划》已经明确提出，加快赣粤运河前期工作，力争“十四五”开工建设。今年 3 月 19 日，江西省公布《2024 年全省水路交通运输工作计划》，提出全面启动赣粤运河前期工作，配合省厅制定《关于推进赣粤运河前期工作实施方案》，加快开展赣粤运河工程预可行性研究，完成《浙赣粤运河经济带（江西段）规划研究》和《赣粤运河（江西侧）土石方综合利用研究》课题研究。8 月 28 日，江西省人民政府新闻办、江西省交通运输厅联合举行“推动高质量发展”系列新闻发布会，提到浙赣粤运河前期工作取得重大突破。当下已近十四五收官，随着宏观经济投资侧压力显现，具备长远发展意义的运河项目有望加速落地。

➢ **华为三折屏新物种有望开启对平板市场的挑战，短期主题性或渐近尾声。**目前华为正在引领三折屏领域的创新。7 月 15 日，在“与辉同行”华为全场景产品专场中余承东透露，华为下一代折叠屏研发 5 年，即将亮相；8 月 9 日，余承东在机舱里边操作三折叠的一张照片火遍全网，我们团队亦在当期周报提示了铰链、UTG 等相关公司的主题性和长期基本面拉动机会。9 月 7 日 12:08 分，华为三折叠屏手机正式开启预订，宣布将于 9 月 10 日 14:30 举行「华为见非凡品牌盛典及鸿蒙智行新品发布会」。截至 9 月 8 日 10:50，华为商城显示，不到 24 小时华为三折叠屏手机预约人数已超 200 万。我们认为，华为的三折屏最大的意义在于实现手机和平板功能的结合，此前双折叠手机宽度有限，展开后更加接近正方形，刷刷、看电影屏幕浪费度高，生态难以有效兼容，而三折叠作为电子产品的新物种将有效解决这一问题，所以三折屏幕不仅仅是对标手机，还包括部分 PC 和平板的市场。但除此以外，折叠手机的技术缺陷依然存在，一方面，折痕问题依然无法有效解决，且横屏时手机的操控性与传统手机仍有明显差距；另一方面，折叠屏的充电问题依然存在，传统充电宝无法满足折叠屏，预计这一问题在三折屏上将面临进一步挑战。因此，在第一轮新机消费高峰过后，我们对产品的实际适用性和性价比上仍然有所担忧，短期主题性或渐近尾声，建议回归基本面验证研究。

➢ **投资分析意见：布局景气超跌机会，建议关注“海螺水泥+中国核建+万年青（浙赣粤大运河）”。**近期建筑建材加速下跌已使部分标的具备配置价值，我们建议关注“哑铃投资”的两端：一是能通过周期股底部盈利假设寻找到 DCF 安全边际的赛道龙头，当下部分标的在股息率已经具备一定性价比，同时较传统红利股更受益于房地产行业的复苏，能对冲经济上行时可能向成长型标的进行风格转换的风险（防御类红利股的最大风险），配置价值凸显，值得关注的方向包括：1) 类红利周期龙头，建议关注海螺水泥、华新水泥（H 股）、中国巨石；2) 优先实现 DCF 重塑的消费建材龙头，建议关注伟星新材、北新建材。二是确定性的景气赛道，建议关注中国核建、上海港湾。此外，我们建议关注浙赣粤运河对应的江西水泥标的万年青，以及折叠屏 UTG 标的凯盛科技。

➢ **风险提示：**经济恢复不及预期，基建投资不及预期，房地产投资低于预期



## 目录

---

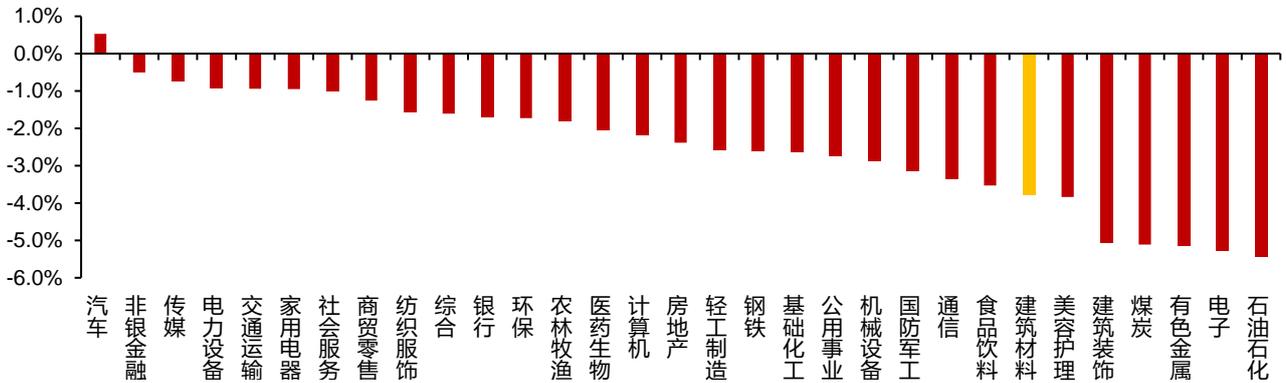
1. 板块跟踪.....	3
1.1 板块跟踪.....	3
1.2 行业动态.....	4
2. 数据跟踪.....	5
2.1 水泥：需求不足价格下跌，下周情况或出现好转.....	5
2.2 浮法玻璃：需求不振，价格重心下移.....	7
2.3 光伏玻璃：成交一般，场内观望情绪较浓.....	8
2.4 玻璃纤维：市场价格持稳，下游需求稳定.....	9
2.5 碳纤维：市场价格持稳运行，稳产交付订单.....	10
3. 风险提示.....	11

# 1. 板块跟踪

## 1.1 板块跟踪

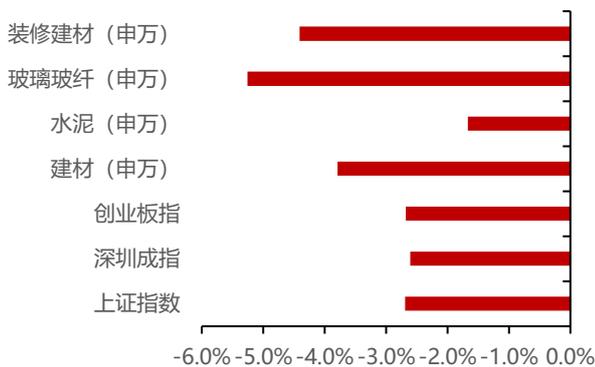
本周上证指数下跌 2.7%、深证成指下跌 2.6%、创业板指下跌 2.7%，同期建筑材料指数（申万）下跌 3.8%。建材行业细分领域中，水泥、玻璃玻纤、装修建材指数（申万）分别下跌 1.7%、下跌 5.3%、下跌 4.4%。个股方面，涨幅前五的分别为：海南瑞泽(+11.8%)、洛阳玻璃(+7.7%)、金刚光伏(+5.7%)、山东玻纤(+4.9%)、亚士创能(+4.7%)，跌幅前五的分别为：西部建设(-18.8%)、华立股份(-8.9%)、友邦吊顶(-8.8%)、天山股份(-8.7%)、中国巨石(-8.2%)。

图 1：申万一级分类涨跌幅



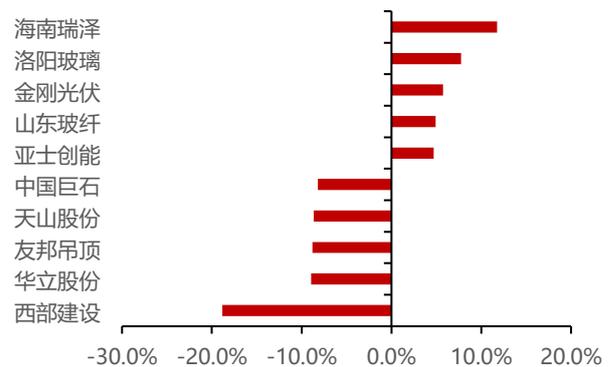
资料来源：Wind，华源证券研究

图 2：板块指数涨跌幅



资料来源：wind，华源证券研究

图 3：建材板块涨跌幅前五



资料来源：wind，华源证券研究

## 1.2 行业动态

- **中指研究院:8月百城新建住宅平均价格为16461元/平方,同比上涨1.76%。**中指研究院最新发布的《中国房地产指数系统百城价格指数报告》显示,2024年8月,受部分城市优质改善项目入市带动,百城新建住宅价格环比结构性上涨,百城新建住宅平均价格为16461元/平方米,环比上涨0.11%,同比上涨1.76%。同期百城二手住宅平均价格为14549元/平方米,环比下跌0.71%,跌幅较7月收窄0.03个百分点,已连续28个月环比下跌;同比跌幅为6.89%。报告认为,当前业主“以价换量”带动百城二手住宅价格继续下行。全国50个城市住宅平均租金为36.2元/平方米/月,环比下跌0.20%,同比下跌2.13%。
- **据克而瑞数据,土地周报,8.26-9.1,周成交金额创下半年新高,平均溢价率回升至5%。**土地成交金额连续两周环比回升,二线城市周内大量优质土地成交,平均溢价率也出现回升。重点城市监测供应建面946万平方米,环比上升69%,成交建面629万平方米,环比上升113%。市场热度方面,本周杭州、福州、合肥等二线城市成交了多宗高溢价地块,整体平均溢价率回升至5%,重回年内均线上方,流拍率出现回落,再度降至一成以内。
- **据克而瑞数据,新房周报,8.26-9.1,上海等13城政策优化,一二线成交持增、三四线回落。**具体来说,一线指数环比增长10.80点至86.80,二线成交指数环比增长4.18点至48.17,三四线成交指数环比下降7.11点至59.35。
- **据克而瑞数据,二手房周报,8.26-9.1,14城成交环降2%,杭蓉厦回调显著。**14个重点监测城市二手房成交面积157.6万平方米,环比微降2%,同比增长20%。成交套数总计16362套,环比下降2%,同比增长20%。环比来看,近7成重点城市成交回落,杭州、成都回调显著,降幅分别达到25%、14%,北京、大连、佛山等成交同比持增。同比来看,6成城市成交表现好于去年同期。

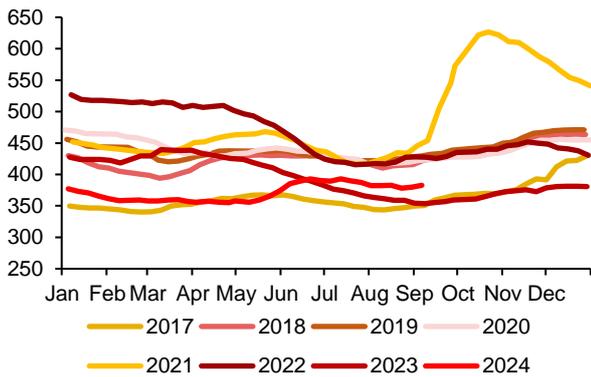
## 2. 数据跟踪

### 2.1 水泥：需求不足价格下跌，下周情况或出现好转

#### 上周全国水泥市场表现：

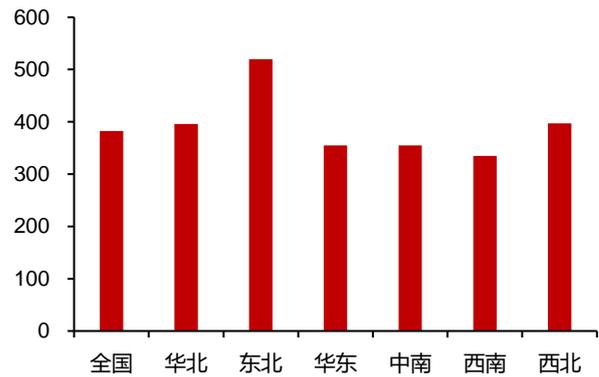
- 1) 全国 42.5 水泥平均价为 382.7 元/吨, 环比上升 3.2 元/吨, 同比上升 29.2 元/吨。环比上升地区是华东、西南、西北, 环比下降地区是中南;
- 2) 全国水泥库容比为 65.8%, 环比下降 0.6pct, 同比下降 9.6pct。环比上升地区是华北、华东, 环比下降地区是中南、西南、西北;
- 3) 水泥出货率为 50.9%, 环比上升 1.4pct, 同比下降 8.9pct。环比上升地区是东北、华东、中南、西南、西北, 环比下降地区是华北。

图 4：全国水泥价格（元/吨）



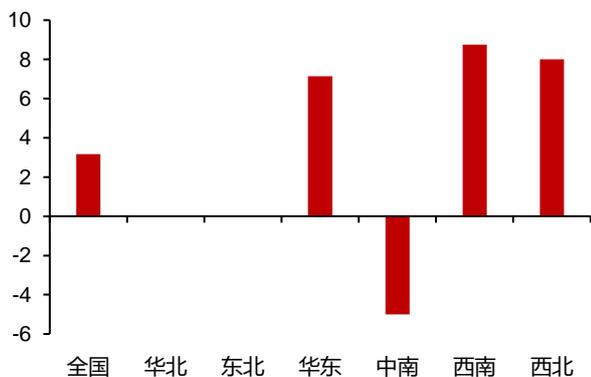
资料来源：数字水泥网，华源证券研究

图 5：分大区水泥价格（元/吨）



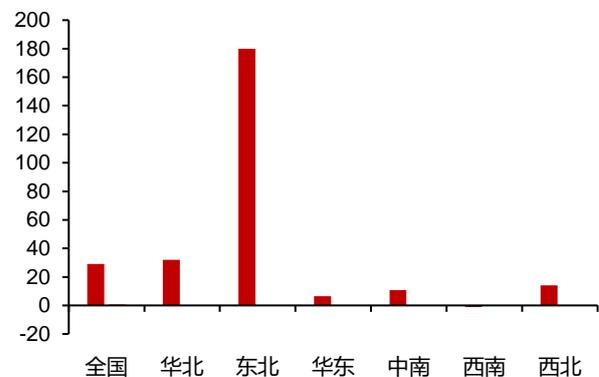
资料来源：数字水泥网，华源证券研究

图 6：水泥价格环比（元/吨）



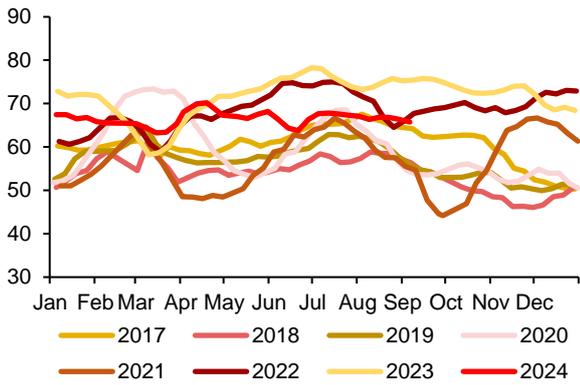
资料来源：数字水泥网，华源证券研究

图 7：水泥价格同比（元/吨）



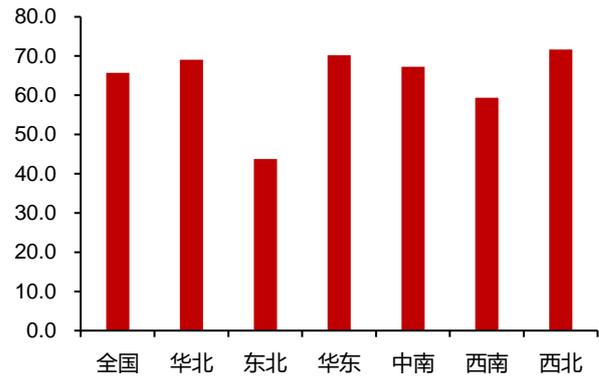
资料来源：数字水泥网，华源证券研究

图 8: 水泥库容比 (%)



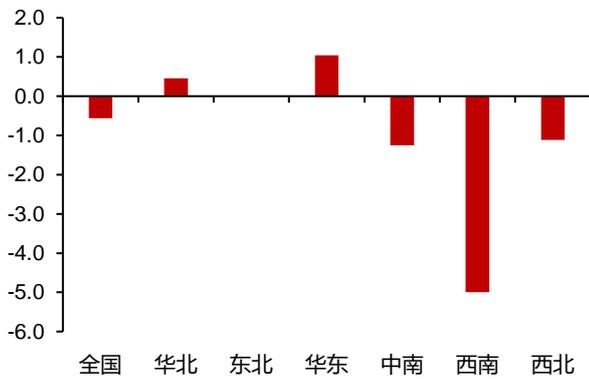
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 9: 分大区水泥库容比 (pct)



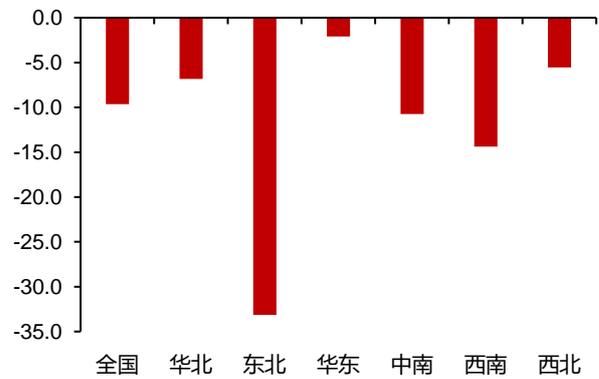
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 10: 水泥库容比环比 (pct)



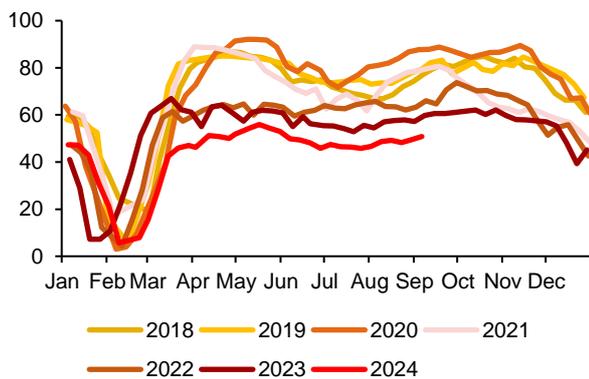
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 11: 水泥库容比同比 (pct)



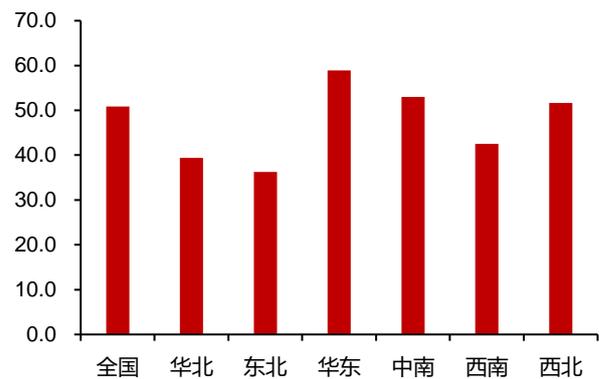
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 12: 水泥出货率 (%)



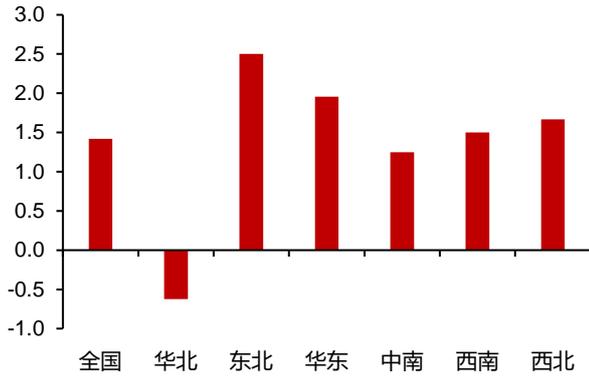
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 13: 分大区水泥出货率 (pct)



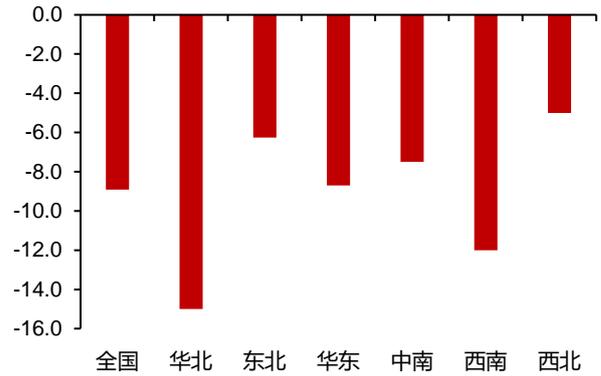
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 14: 水泥出货率环比 (pct)



资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 15: 水泥出货率同比 (pct)



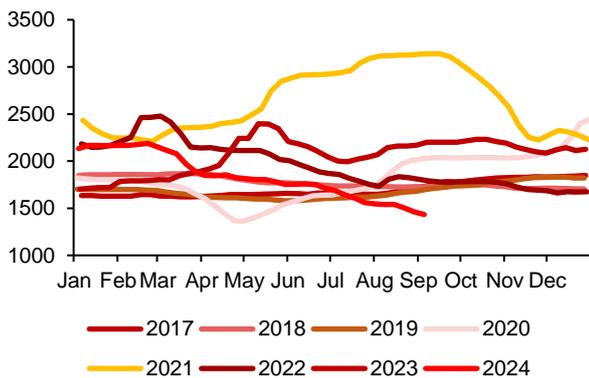
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

## 2.2 浮法玻璃: 需求不振, 价格重心下移

### 上周浮法玻璃市场表现:

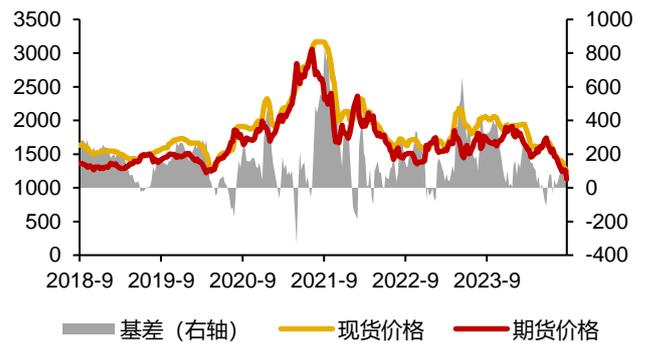
- 1) 全国 5mm 浮法玻璃均价为 1433.4 元/吨, 环比下降 28.1 元/吨, 同比下降 765.4 元/吨。环比下降地区是华北、华中、华东、华南、西南、东北、西北;
- 2) 全国重点 13 省生产企业库存总量为 6296 万重箱, 环比上升 1.1%, 同比上升 61.0%。环比上升地区是河北、浙江、湖北、湖南、四川、山西、陕西、辽宁, 环比下降地区是山东、江苏、安徽、广东、福建。

图 16: 全国 5mm 浮法玻璃价格 (元/吨)



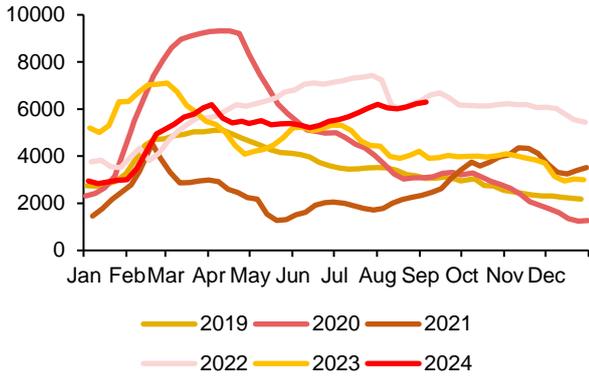
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 17: 浮法玻璃期货价格及基差 (元/吨)



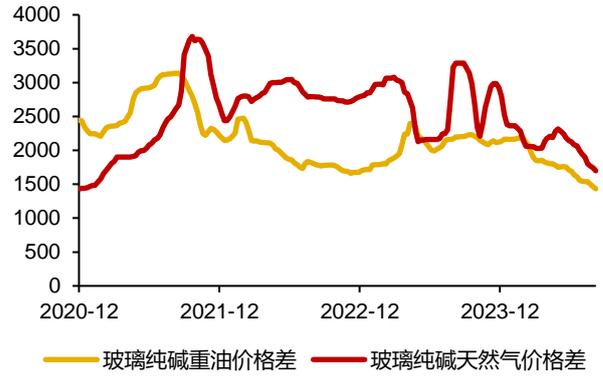
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 18: 浮法玻璃全国 13 省库存 (万重箱)



资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 19: 浮法玻璃盈利 (元/吨)



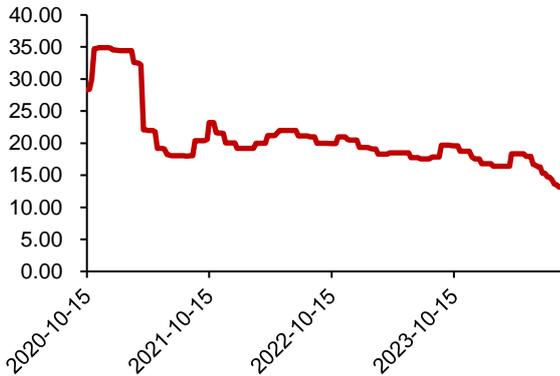
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

## 2.3 光伏玻璃: 成交一般, 场内观望情绪较浓

### 上周光伏玻璃市场表现:

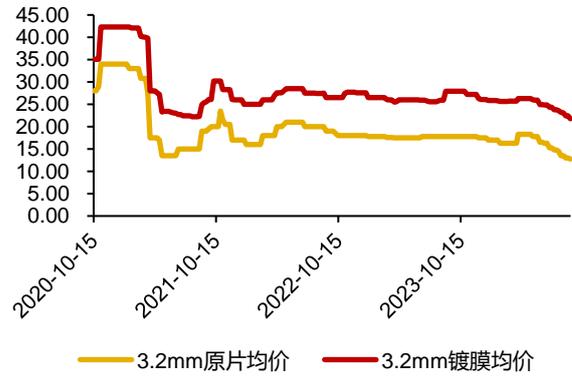
- 1) 2.0mm 镀膜均价为 12.7 元/平, 环比下降 0.5 元/平, 同比下降 6.9 元/平; 3.2mm 原片均价为 12.8 元/平, 环比下降 0.3 元/平, 同比下降 5.0 元/平; 3.2mm 镀膜均价为 21.8 元/平, 环比下降 0.7 元/平, 同比下降 6.1 元/平。
- 2) 全国光伏玻璃在产产线共计 504 条, 日熔量合计 106150 吨/日, 环比下降 0.5%, 同比上升 15.5%。
- 3) 光伏玻璃库存天数为 37.09 天, 环比上升 2.9%, 同比上升 92.9%。

图 20: 2.0mm 镀膜光伏玻璃价格 (元/平方米)



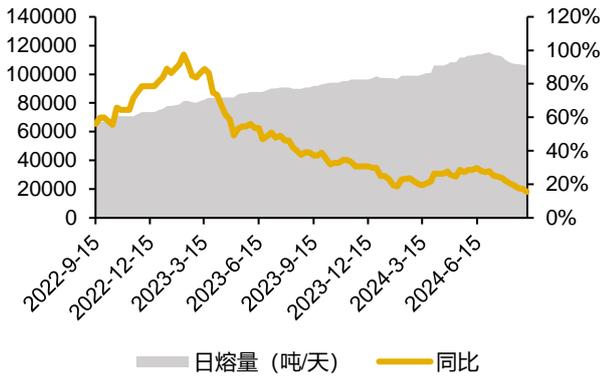
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 21: 3.2mm 光伏玻璃价格 (元/平方米)



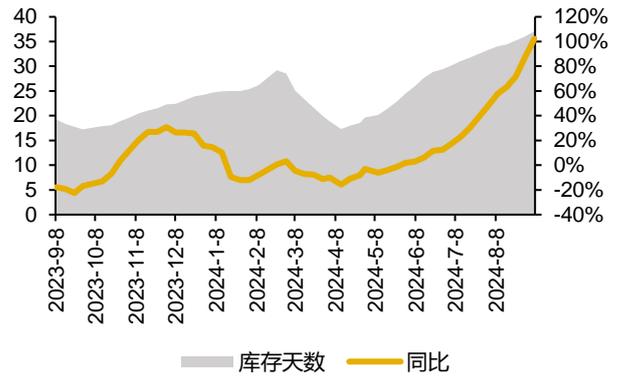
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 22: 光伏玻璃产能 (吨/天, %)



资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 23: 光伏玻璃库存天数 (天, %)



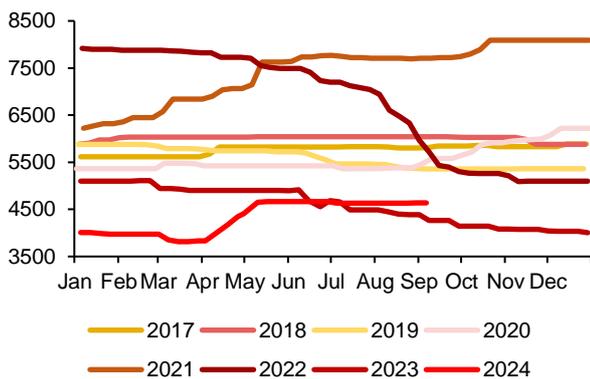
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

## 2.4 玻璃纤维: 市场价格持稳, 下游需求稳定

### 上周玻璃纤维市场表现:

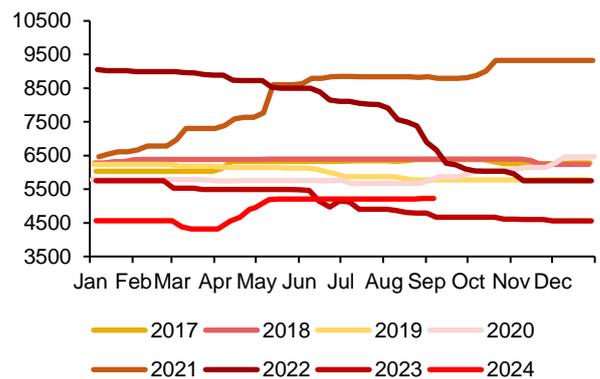
- 1) 无碱玻璃纤维纱均价为 4640.0 元/吨, 环比不变, 同比上升 250.0 元/吨;
- 2) 合股纱均价为 5225.0 元/吨, 环比不变, 同比上升 433.3 元/吨;
- 3) 缠绕直接纱均价为 3762.5 元/吨, 环比不变, 同比下降 25.0 元/吨;
- 4) 电子纱均价为 9200.0 元/吨, 环比不变, 同比上升 1300.0 元/吨。

图 24: 无碱玻璃纤维纱均价 (元/吨)



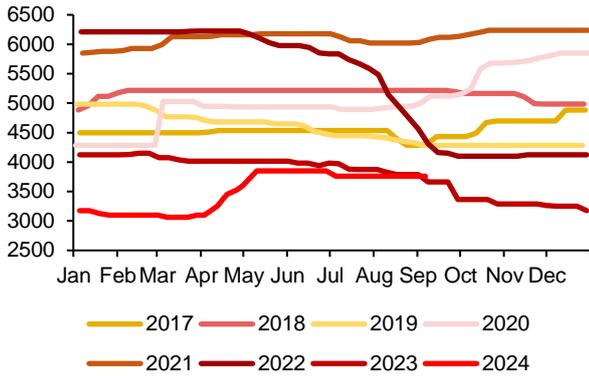
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 25: 合股纱均价 (元/吨)



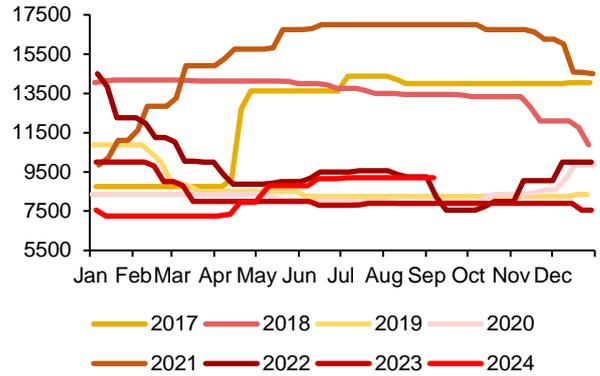
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 26: 缠绕直接纱均价 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 27: 电子纱均价 (元/吨)



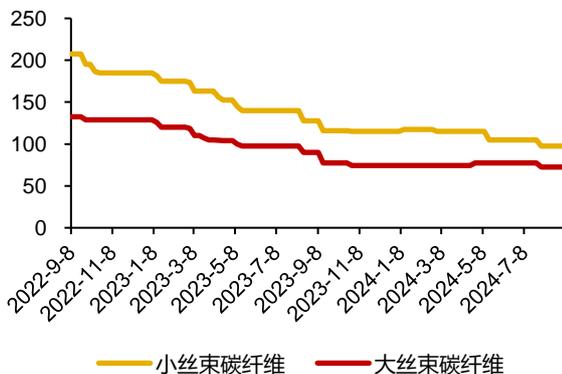
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

## 2.5 碳纤维: 市场价格持稳运行, 稳产交付订单

### 上周碳纤维市场表现:

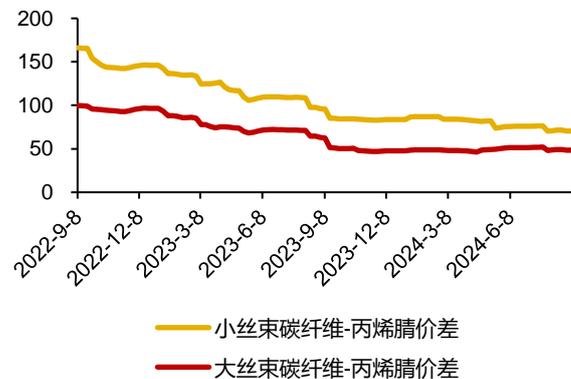
- 1) 大丝束碳纤维均价为 72.5 元/千克, 环比不变, 同比下降 17.5 元/千克, 小丝束碳纤维均价为 97.5 元/千克, 环比不变, 同比下降 30.0 元/千克;
- 2) 大丝束碳纤维-丙烯腈价差为 48.46 元/千克, 环比上升 0.09 元/千克, 同比下降 14.00 元/千克, 小丝束碳纤维-丙烯腈价差为 70.58 元/千克, 环比上升 0.09 元/千克, 同比下降 25.06 元/千克;
- 3) PAN 基 T300-24K 碳纤维盈利-7.54 元/千克, 环比下降 0.10 元/千克, 同比下降 7.76 元/千克, PAN 基 T300-12K 碳纤维盈利 2.46 元/千克, 环比下降 0.10 元/千克, 同比下降 2.76 元/千克;
- 4) 碳纤维企业平均开工率为 46.86%, 环比上升 0.26pct, 同比上升 2.50pct.

图 28: 碳纤维价格 (元/千克)



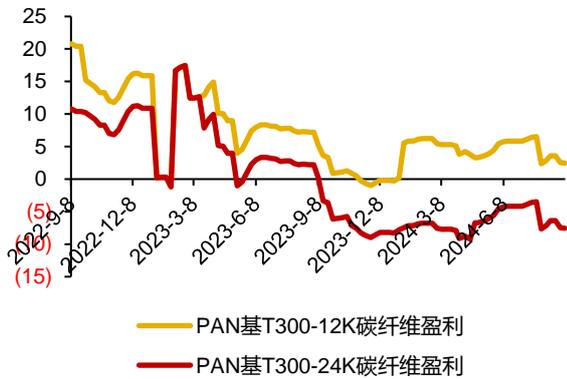
资料来源: 百川盈孚, 华源证券研究

图 29: 碳纤维-丙烯腈价差 (元/千克)



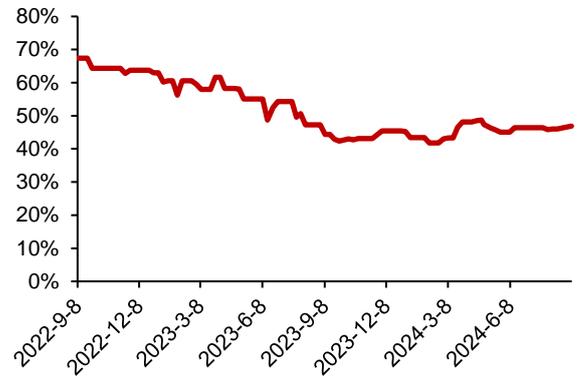
资料来源: 百川盈孚, 华源证券研究

图 30: PAN 基 T300 碳纤维盈利 (元/千克)



资料来源: 百川盈孚, 华源证券研究

图 31: 碳纤维企业周平均开工率 (%)



资料来源: 百川盈孚, 华源证券研究

### 3. 风险提示

**经济恢复不及预期:** 逆周期调节背景下, 经济有望企稳回升, 但仍存在不确定性。

**基建投资不及预期:** “稳增长” 拉动基建投资, 但具体投资落地仍有不确定性。

**地产复苏低于预期:** 地产政策边际宽松, 但整体复苏程度仍然较弱, 地产需求仍有不确定性。

**表 1：重点公司估值表**

代码	公司	股价	总市值 (亿元)	EPS			PE			PB
		2024/09/06		2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
000401.SZ	冀东水泥	4.38	116	0.07	0.20	0.34	60	22	13	0.4
000786.SZ	北新建材	24.24	410	2.58	2.99	3.33	9	8	7	1.7
000877.SZ	天山股份	4.32	307	0.23	0.33	0.41	19	13	11	0.4
002372.SZ	伟星新材	10.95	174	0.86	0.95	1.05	13	12	10	3.8
002641.SZ	公元股份	3.89	48	0.29	0.32	0.35	13	12	11	0.9
002791.SZ	坚朗五金	21.70	77	1.12	1.47	1.81	19	15	12	1.4
002798.SZ	帝欧家居	3.14	12	0.37	0.79	-	8	4	-	0.7
003012.SZ	东鹏控股	5.35	63	0.63	0.71	0.84	8	8	6	0.8
600176.SH	中国巨石	9.19	368	0.61	0.78	0.95	15	12	10	1.3
600585.SH	海螺水泥	20.79	1102	1.61	1.79	1.96	13	12	11	0.6
600720.SH	中交设计	7.92	163	0.90	0.98	1.06	9	8	7	1.3
601636.SH	旗滨集团	4.94	133	0.59	0.71	0.84	8	7	6	1.0
603737.SH	三棵树	27.88	147	1.07	1.46	1.84	26	19	15	5.7
603378.SH	亚士创能	6.90	30	0.25	0.37	0.59	28	19	12	1.8
301058.SZ	中粮科工	7.67	39	0.51	0.61	0.71	15	13	11	2.0
605598.SH	上海港湾	18.05	44	0.90	1.23	1.59	20	15	11	2.5
600552.SH	凯盛科技	13.76	130	0.19	0.30	0.39	71	46	36	3.2

资料来源：Wind，华源证券研究（重点公司盈利预测均使用Wind一致预期）

## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

本报告是机密文件，仅供华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的签约客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司均不承担任何法律责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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修改、复制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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

### 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。

### 销售人员信息

华东区销售代表 李瑞雪 [liruixue@huayuanstock.com](mailto:liruixue@huayuanstock.com)  
华北区销售代表 王梓乔 [wangziquiao@huayuanstock.com](mailto:wangziquiao@huayuanstock.com)  
华南区销售代表 杨洋 [yangyang@huayuanstock.com](mailto:yangyang@huayuanstock.com)

### 股票投资评级说明

#### 证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	： 相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	： 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	： 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	： 相对弱于市场表现 5%以下。

#### 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	： 行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	： 行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	： 行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数       ： 沪深 300 指数