

建筑材料行业跟踪周报

关注利率下调之后的微观反应

增持（维持）

2024年09月17日

投资要点

■ **本周（2024.9.9-2024.9.13，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-2.86%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-2.23%、-2.00%，超额收益分别为-0.63%、-0.86%。

■ **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384.7元/吨，较上周+2.0元/吨，较2023年同期+29.3元/吨。较上周价格持平的地区：泛京津冀地区、两广地区、华北地区、东北地区；较上周价格上涨的地区：中南地区（+10.0元/吨）、西南地区（+8.0元/吨）、西北地区（+4.0元/吨）；较上周价格下跌的地区：长三角地区（-15.0元/吨）、长江流域地区（-4.3元/吨）、华东地区（-8.6元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为64.8%，较上周-0.9pct，较2023年同期-10.9pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为51.1%，较上周+0.1pct，较2023年同期-9.3pct。
（2）玻璃：卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1283.9元/吨，较上周-56.3元/吨，较2023年同期-833.3元/吨。卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为6362万重箱，较上周+66万重箱，较2023年同期+2424万重箱。
（3）玻纤：本周国内无碱粗纱市场行情主流走稳，成交相对平稳，个别厂前期高价成交寥寥。截至9月12日，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流成交价在3600元/吨左右，全国均价3676.00元/吨，主流含税送到，环比上一周均价（3677.50元/吨）下跌0.04%，同比上涨4.42%，较上周同比增幅扩大0.04个百分点；本周电子纱市场价格维稳延续，周内各池窑厂出货无明显变动，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。

■ **周观点：**1、8月地产竣工等数据延续负增长，装修建材价量压力显现。水泥景气已至底部，玻璃继续下行，玻纤有所反弹。投资和新开工数据疲弱，地产建筑工程承包商压力较大，部分专业工程相对稳定，例如洁净室工程。总体而言，建筑建材行业景气仍有压力，期待地产基建政策进一步托底。存量利率下调条件逐渐成熟，建议关注前期跌幅较大的工程建材，例如**坚朗五金、三棵树、东方雨虹**等。另外，建议关注水利产业链的**民爆、PCCP**等。

2、美元降息预期进一步强化，美国地产市场稍有反弹，新兴国家的工业建设、基础设施建设升温。综合新兴国家收入占比以及本土化的能力。推荐**米奥会展、中材国际、上海港湾、中国交建**。另外，在欧美脱钩断链的推动下，出口和对外投资中长期呈现更加碎片化的特点。1）53个非洲国家齐聚北京召开中非合作论坛，中国将对非洲持续大量投资，推荐**科达制造**。2）在脱钩断链和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、爱丽家居**。

■ **大宗建材方面：**
水泥：本周全国水泥市场价格环比继续上行，涨幅为0.52%。价格上涨地区为湖南、湖北、四川和甘肃，幅度20-30元/吨；价格回落的区域是江苏和浙江，幅度30元/吨。九月中旬，受市场资金短缺，以及新开工项目大幅减少影响，国内水泥市场需求恢复不达预期，全国重点地区水泥企业出货率维持在5成水平。尽管下游需求表现不济，但为了提升盈利，各地企业仍以积极推涨价格为主。
（2）水泥呈现全行业亏损状态，上半年亏损面超50%，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，我们认为后续错峰生产力度的增强和主导企业的稳价措施均有持续性。随着季节性需求恢复，在供给侧优化后，水泥行业景气延续筑底回升的态势，下半年全国价格中枢有望反弹，市场格局良好的华南市场价格弹性有望更为显著。
（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。上周

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

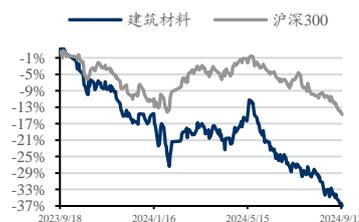
renj@dwzq.com.cn

证券分析师 杨晓曦

执业证书：S0600524080001

yangxx@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《中非论坛召开，出海关注度提升》

2024-09-09

《2024年中报综述：板块承压延续，景气仍待筑底，关注出海、水利等方向》

2024-09-05

生态环境部就碳市场工作方案征集意见，水泥行业年底有望被纳入全国碳市场，我们认为初期虽然对成本曲线影响有限，但有望改变后段企业预期，结合产业政策的进一步出台，有望加速过剩产能出清和行业整合，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。需求侧风电需求的释放以及海外建材类需求的回暖有望支撑需求改善。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延续下行趋势，行业盈利有望逐级恢复。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/电子布前期涨价传导顺利，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、需求回暖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，近期价格震荡下行，但随着价格接近高成本生产线现金成本区域，产线冷修预期增加，预计短期价格降幅有望趋缓。中长期供需平衡修复仍需供给侧的明显收缩，需跟踪保交楼等政策对竣工需求落地的影响以及产线冷修进度。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。**推荐伟星新材、兔宝宝、北新建材、瑞尔特、坚朗五金、东方雨虹、凯伦股份、东鹏控股、科顺股份、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.....	21
3.3. 一带一路重要新闻.....	24
3.4. 行业重要新闻.....	25
3.5. 板块上市公司重点公告梳理.....	25
4. 本周行情回顾	26
5. 风险提示	27

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:	新增人民币贷款结构 (亿元)	21
图 22:	新增企业端信贷结构 (亿元)	21
图 23:	新增居民端信贷结构 (亿元)	21
图 24:	M1 与 M2 同比增速 (%)	21
图 25:	社融存量同比增速 (%)	22
图 26:	单月社融增量结构 (亿元)	22
图 27:	建材板块、Wind 全 A、沪深 300 走势 (2021 年以来涨跌幅, 截至 24 年 9 月 13 日)	27
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:	国家统计局 8 月建筑建材相关数据.....	23
表 16:	一带一路项目情况.....	24
表 17:	一带一路事件情况.....	24
表 18:	行业重要新闻.....	25
表 19:	板块上市公司重要公告.....	25
表 20:	板块涨跌幅前五.....	27
表 21:	板块涨跌幅后五.....	27

1. 板块观点

(1) 水泥：本周全国水泥市场价格环比继续上行，涨幅为 0.52%。价格上涨地区为湖南、湖北、四川和甘肃，幅度 20-30 元/吨；价格回落的区域是江苏和浙江，幅度 30 元/吨。九月中旬，受市场资金短缺，以及新开工项目大幅减少影响，国内水泥市场需求恢复不达预期，全国重点地区水泥企业出货率维持在 5 成水平。尽管下游需求表现不济，但为了提升盈利，各地企业仍以积极推涨价格为主。水泥呈现全行业亏损状态，上半年亏损面超 50%，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，我们认为后续错峰生产力度的增强和主导企业的稳价措施均有持续性。随着季节性需求恢复，在供给侧优化后，水泥行业景气延续筑底回升的态势，下半年全国价格中枢有望反弹，市场格局良好的华南市场价格弹性有望更为显著。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。上周生态环境部就碳市场工作方案征集意见，水泥行业年底有望被纳入全国碳市场，我们认为初期虽然对成本曲线影响有限，但有望改变后段企业预期，结合产业政策的进一步出台，有望加速过剩产能出清和行业整合，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，近期价格震荡下行，但随着价格接近低成本生产线现金成本区域，产线冷修预期增加，预计短期价格降幅降幅有望趋缓。中长期供需平衡修复仍需供给侧的明显收缩，需跟踪保交楼等政策对竣工需求落地的影响以及产线冷修进度。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：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。需求侧风电需求的释放以及海外建材类需求的回暖有望支撑需求改善。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延续下行趋势，行业盈利有望逐级恢复。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。细纱/电子布前期涨价传导顺利，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。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。当前龙头估值处于历史低位，底部确认、需求回暖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	2024/9/13		归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	
002791.SZ	坚朗五金*	72	3.24	5.03	6.59	7.74	22.15	14.27	10.90	9.27	
002271.SZ	东方雨虹*	240	22.73	31.98	37.18	42.05	10.57	7.51	6.46	5.71	
600176.SH	中国巨石*	355	30.44	25.23	34.69	45.00	11.65	14.06	10.22	7.88	
600801.SH	华新水泥*	210	27.62	25.45	32.17	35.81	7.60	8.25	6.53	5.86	
601636.SH	旗滨集团*	126	17.51	19.54	19.72	26.06	7.19	6.44	6.38	4.83	
600585.SH	海螺水泥*	1,064	104.30	90.22	112.49	129.49	10.20	11.79	9.46	8.22	
000877.SZ	天山股份*	309	19.65	27.86	35.34	-	15.74	11.10	8.75	-	
000401.SZ	冀东水泥*	113	-14.98	7.12	10.97	-	-	15.83	10.27	-	
000672.SZ	上峰水泥*	59	7.44	10.40	12.76	-	7.88	5.64	4.60	-	
600720.SH	祁连山	165	17.66	18.62	20.08	21.90	9.32	8.84	8.20	7.51	
002233.SZ	塔牌集团	81	7.42	6.09	7.12	8.43	10.89	13.25	11.34	9.57	
000012.SZ	南玻A	151	16.56	12.45	14.71	-	9.14	12.16	10.29	-	
600586.SH	金晶科技	70	4.62	5.02	6.01	7.75	15.16	13.94	11.65	9.03	
600552.SH	凯盛科技	103	1.07	1.60	2.45	3.07	95.70	64.01	41.96	33.44	
002080.SZ	中材科技	158	22.24	13.45	17.12	23.62	7.08	11.72	9.21	6.67	
300196.SZ	长海股份	37	2.96	2.95	4.06	5.64	12.59	12.64	9.18	6.61	
605006.SH	山东玻纤	25	1.05	0.23	1.46	2.05	23.95	109.37	17.24	12.31	
603601.SH	再升科技*	27	0.38	1.24	1.49	1.85	71.27	22.00	18.25	14.66	
002088.SZ	鲁阳节能	50	4.92	5.05	6.34	7.24	10.09	9.83	7.83	6.86	
688398.SH	赛特新材*	20	1.06	1.67	2.37	3.16	18.41	11.67	8.23	6.18	
000786.SZ	北新建材*	392	35.24	43.80	51.38	57.64	11.12	8.95	7.63	6.80	
002372.SZ	伟星新材*	168	14.32	14.88	16.57	18.53	11.71	11.28	10.13	9.06	
300737.SZ	科顺股份*	46	-3.38	6.07	8.54	-	-	7.64	5.43	-	
300715.SZ	凯伦股份*	24	0.23	0.76	1.37	1.98	105.59	31.52	17.51	12.08	
003012.SZ	东鹏控股*	61	7.20	7.75	8.76	9.90	8.40	7.81	6.91	6.11	
002918.SZ	蒙娜丽莎*	29	2.66	6.12	7.13	-	10.84	4.71	4.05	-	
002398.SZ	垒知集团	23	1.59	1.47	1.82	1.94	14.54	15.72	12.69	11.89	
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*	68	4.25	4.48	5.66	6.64	16.06	15.23	12.04	10.28	
002641.SZ	公元股份	47	3.63	3.33	3.67	4.11	12.90	14.05	12.75	11.39	
603737.SH	三棵树	142	1.74	6.04	7.92	10.05	81.60	23.45	17.88	14.10	
603378.SH	亚士创能	29	0.60	1.01	1.48	2.47	47.44	28.39	19.31	11.56	
003011.SZ	海象新材	12	0.46	0.51	0.82	-	25.91	23.26	14.40	-	

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	2024/9/13 总市值 (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*	1064	104.3	90.2	112.5	129.5	48.6	48.6	48.6	48.6	4.8	4.1	5.1	5.9
600801.SH	华新水泥*	210	27.6	25.5	32.2	35.8	39.8	39.8	39.8	39.8	5.2	4.8	6.1	6.8
000877.SZ	天山股份*	309	19.7	27.9	35.3	-	50.3	50.3	50.3	50.3	3.2	4.5	5.7	-
000401.SZ	冀东水泥*	113	-15.0	7.1	11.0	-	-	50.0	50.0	50.0	-	3.2	4.9	-
000672.SZ	上峰水泥*	59	7.4	10.4	12.8	-	45.0	45.0	45.0	45.0	5.7	8.0	9.8	-
002233.SZ	塔牌集团	81	7.4	6.1	7.1	8.4	80.4	80.4	80.4	80.4	7.4	6.1	7.1	8.4
601636.SH	旗滨集团*	126	17.5	19.5	19.7	26.1	38.2	38.2	38.2	38.2	5.3	5.9	6.0	7.9

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上行，涨幅为 0.52%。价格上涨地区为湖南、湖北、四川和甘肃，幅度 20-30 元/吨；价格回落的区域是江苏和浙江，幅度 30 元/吨。九月中旬，受市场资金短缺，以及新开工项目大幅减少影响，国内水泥市场需求恢复不达预期，全国重点地区水泥企业出货率维持在 5 成水平。尽管下游需求表现不济，但为了提升盈利，各地企业仍以积极推涨价格为主。

(1) 区域价格跟踪：

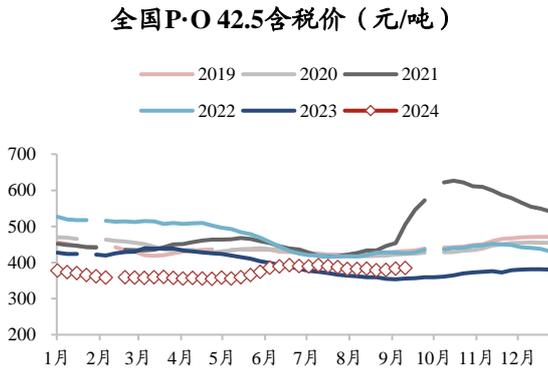
本周全国高标水泥市场价格为 384.7 元/吨，较上周+2.0 元/吨，较 2023 年同期+29.3 元/吨。较上周价格持平的地区：泛京津冀地区、两广地区、华北地区、东北地区；较上周价格上涨的地区：中南地区（+10.0 元/吨）、西南地区（+8.0 元/吨）、西北地区（+4.0 元/吨）；较上周价格下跌的地区：长三角地区（-15.0 元/吨）、长江流域地区（-4.3 元/吨）、华东地区（-8.6 元/吨）。

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		384.7	2.0	29.3	393.0	355.2	元/吨
-长三角地区		321.3	(15.0)	(7.5)	370.0	321.3	元/吨
-长江流域地区		329.3	(4.3)	7.1	369.3	317.1	元/吨
-泛京津冀地区		389.2	0.0	30.0	406.7	358.3	元/吨
-两广地区		340.0	0.0	40.0	362.5	310.0	元/吨
-华北地区		396.0	0.0	32.0	407.0	366.0	元/吨
-东北地区		520.0	0.0	160.0	533.3	356.7	元/吨
-华东地区		346.4	(8.6)	(2.9)	385.7	345.0	元/吨
-中南地区		365.0	10.0	22.5	379.2	342.5	元/吨
-西南地区		386.0	8.0	7.0	419.0	356.0	元/吨
-西北地区		401.0	4.0	18.0	404.0	379.0	元/吨

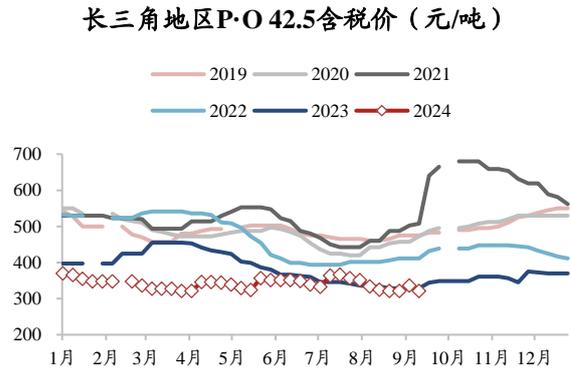
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



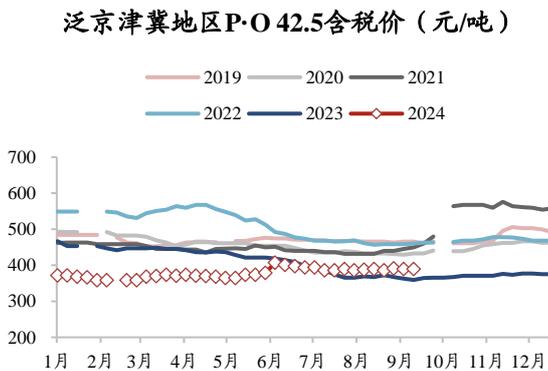
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



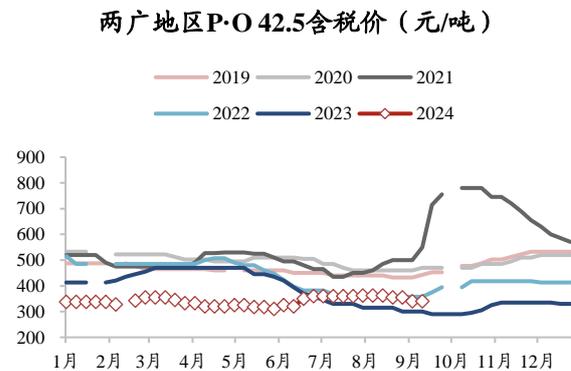
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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 64.8%，较上周-0.9pct，较 2023 年同期-10.9pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 51.1%，较上周+0.1pct，较 2023 年同期-9.3pct。

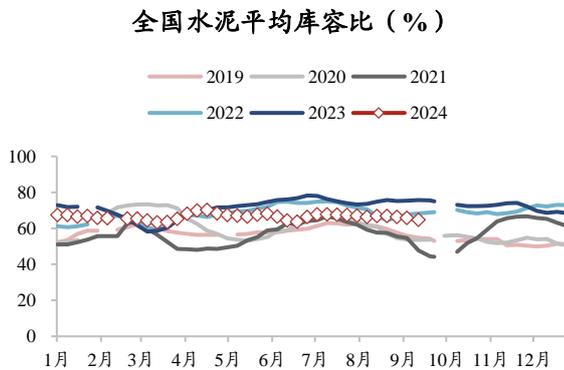
表4: 本周水泥库存与发货情况

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		64.8	(0.9)	(10.9)	70.2	63.3	%/pct
-长三角		69.7	0.0	(0.1)	76.5	60.0	%/pct
-长江流域		67.5	(2.5)	(6.5)	75.2	65.8	%/pct
-泛京津冀		67.2	(2.6)	(6.9)	70.8	58.0	%/pct
-两广		66.7	1.2	(10.7)	71.7	54.0	%/pct
-华北地区		62.8	(1.5)	(7.5)	68.0	57.3	%/pct
-东北地区		43.8	0.0	(33.3)	61.7	35.0	%/pct
-华东地区		69.9	(0.3)	(2.8)	75.5	62.8	%/pct
-中南地区		66.1	(1.1)	(11.8)	71.5	65.0	%/pct
-西南地区		61.9	(2.5)	(14.7)	74.1	61.9	%/pct
-西北地区		67.0	(2.5)	(7.7)	74.7	53.5	%/pct

出货量 (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		51.1	0.1	(9.3)	55.9	5.7	%/pct
-长三角		64.1	0.0	(15.1)	72.0	7.5	%/pct
-长江流域		59.8	0.4	(11.5)	67.4	7.5	%/pct
-泛京津冀		49.2	6.7	(6.2)	52.6	2.7	%/pct
-两广		50.6	(3.8)	(9.4)	70.6	8.8	%/pct
-华北地区		40.5	6.0	(10.8)	49.5	1.3	%/pct
-东北地区		38.3	1.7	(6.7)	38.3	0.0	%/pct
-华东地区		59.5	0.0	(12.0)	67.2	7.0	%/pct
-中南地区		51.3	(1.7)	(9.8)	60.8	6.5	%/pct
-西南地区		43.6	1.9	(8.2)	49.5	7.5	%/pct
-西北地区		43.7	(7.3)	(12.0)	53.3	5.3	%/pct

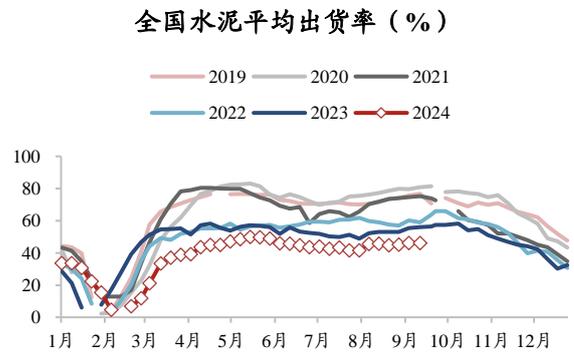
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图5: 全国水泥平均库容比



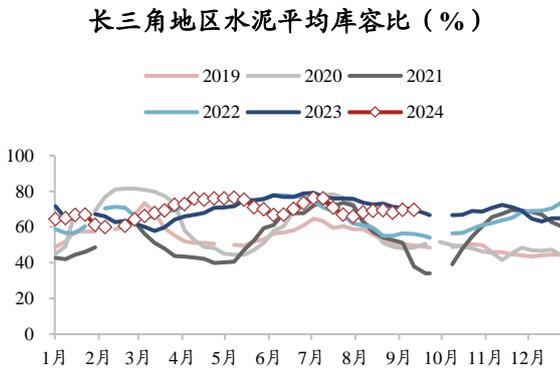
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图6: 全国水泥平均出货量



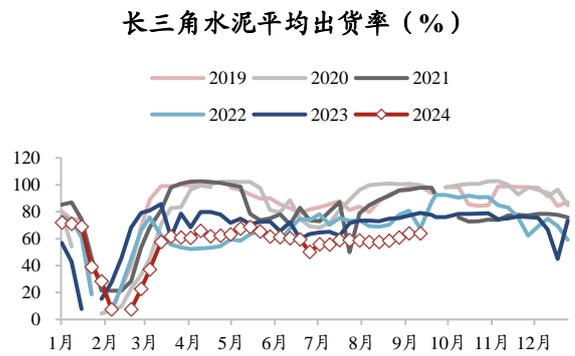
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



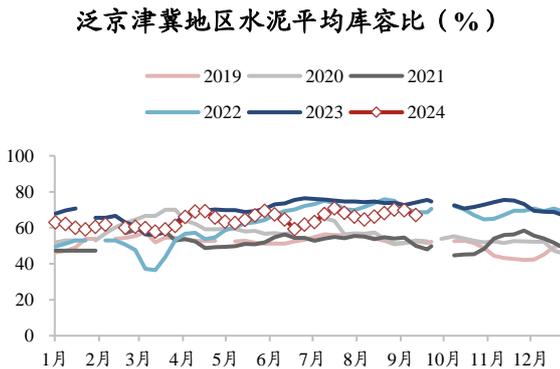
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



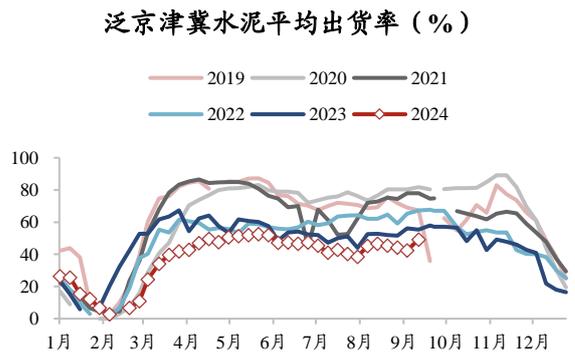
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



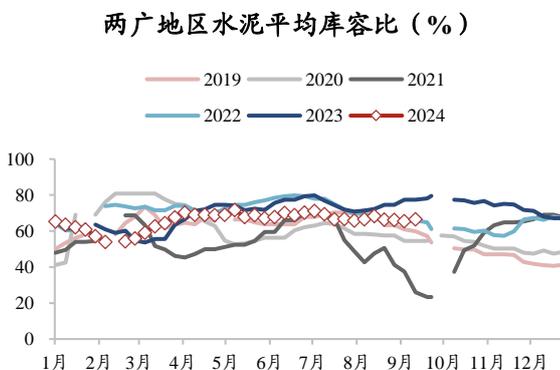
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



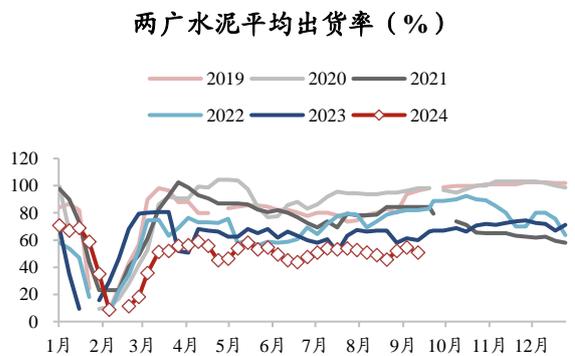
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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

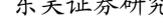
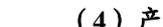
图12: 两广地区水泥平均出货率



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		316.7	1.5	29.3	325.1	287.2	元/吨
-长三角		253.3	(15.5)	(7.5)	300.7	252.9	元/吨
-长江流域		261.4	(4.8)	7.1	299.9	249.2	元/吨
-泛京津冀		321.2	(0.5)	30.0	338.3	289.0	元/吨
-两广		272.1	(0.5)	40.0	294.6	242.1	元/吨
-华北地区		328.1	(0.5)	32.0	338.6	296.7	元/吨
-东北地区		452.1	(0.5)	160.0	465.4	288.7	元/吨
-华东地区		278.5	(9.0)	(2.9)	316.4	277.1	元/吨
-中南地区		297.1	9.5	22.5	309.8	275.1	元/吨
-西南地区		318.1	7.5	7.0	351.1	288.1	元/吨
-西北地区		333.1	3.5	18.0	336.1	311.1	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	黑吉两地错峰生产仍以减产50%为主, 主导企业各自加停7天, 支撑价格上行。
-华东地区	
-华南地区	
-中南地区	宜昌、荆州以及荆门地区水泥价格暂稳, 企业出货6成左右, 部分生产线在执行错峰生产, 库存中等或略偏上运行, 随着鄂东地区价格上调, 企业跟涨意愿强烈, 预计30元/吨。
-西南地区	河南省内63条生产线, 已有58条执行错峰生产, 5条正常运行, 短期库存仍在60%以上, 价格落实情况尚可。
-西北地区	9-10月份, 主域以及渝西北地区企业每月继续执行15天错峰生产。
-西北地区	西北地区9月20日开始企业将继续执行为期20天错峰生产, 支撑价格上调。
	陕西地区水泥企业计划10月份继续执行15天错峰生产。

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: 浮法白玻原片价格普降, 需求旺季难再现。本周浮法玻璃原片各个区域价格均呈现下跌, 降幅 1-5 元/重量箱不等, 中下游提货速度整体放缓, 企业库存总量略增。目前玻璃供应端变化不大; 调研加工厂显示, 订单需求降幅在 20%—40% 不等, 当前供需矛盾依然较为严峻, “旺季不旺” 已成既定事实。迫于成本压力, 个别产线存冷修计划, 尚需关注落实时间。需求整体无变化情况下, 短期价格或延续下跌趋势。

(1) 价格:

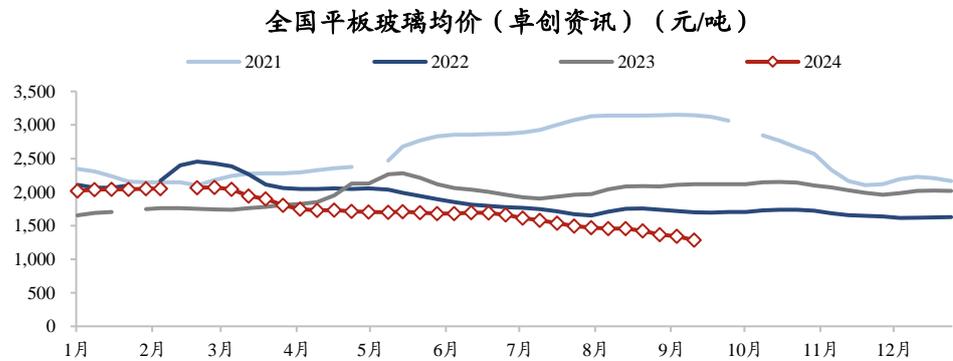
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1283.9 元/吨, 较上周-56.3 元/吨, 较 2023 年同期-833.3 元/吨。

表7: 本周建筑浮法玻璃价格

浮法原片厂商价格 (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		1284	(56.3)	(833)	2070	1284	元/吨
-华北地区		1168	(83.5)	(767)	1834	1168	元/吨
-华东地区		1362	(57.4)	(838)	2124	1362	元/吨
-华中地区		1150	(64.0)	(883)	1983	1150	元/吨
-华南地区		1287	(48.3)	(936)	2324	1287	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:

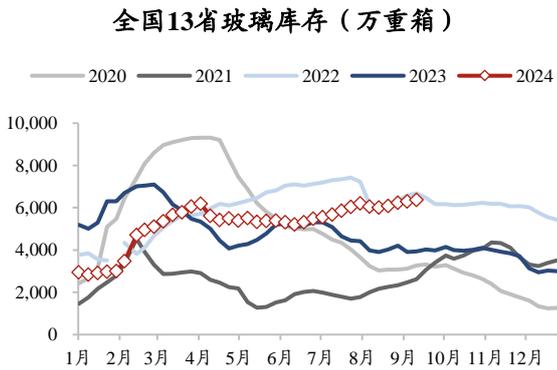
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 6362 万重箱, 较上周+66 万重箱, 较 2023 年同期+2424 万重箱。

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		4886	74	1978	4886	2211	万重箱
13省库存		6362	66	2424	6362	2834	万重箱
样本企业表现消费量	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		1581	1	(49)	2289	482	万重箱
13省年初至今		59361	--	(1108)	--	--	万重箱

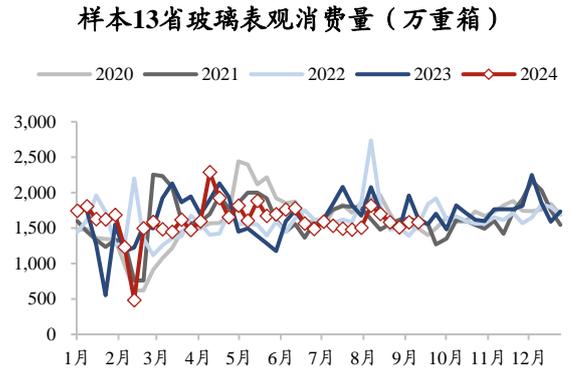
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

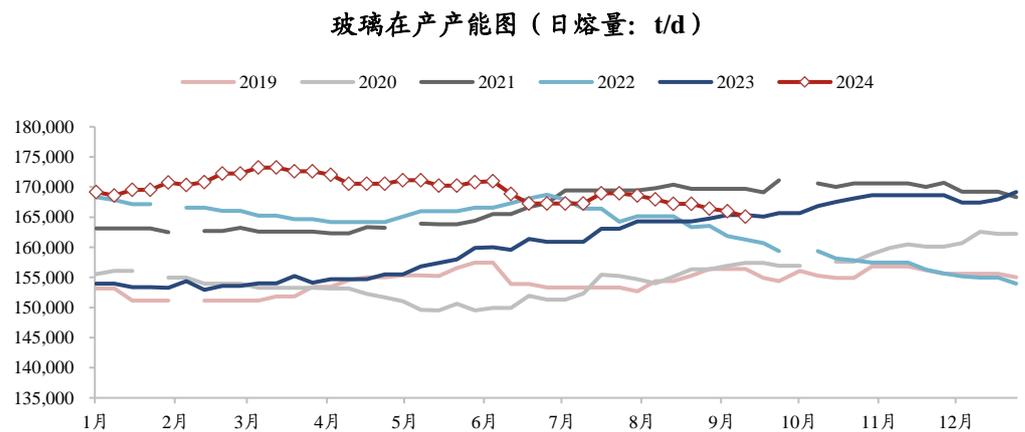
(3) 产能变动:

表9: 本周建筑浮法玻璃产能变动

产能日容量	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		150020	(350)	(4250)	158170	150020	吨/日
在产产能-颜色玻璃		13860	(550)	2750	16010	13210	吨/日
开工率(总产能)		66.08	(0.36)	65	70.05	66.08	%/pct
开工率(有效产能)		82.83	(0.08)	82	86.02	82.83	%/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		100	(36)	(513)	870	248	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		607	(36)	(414)	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:

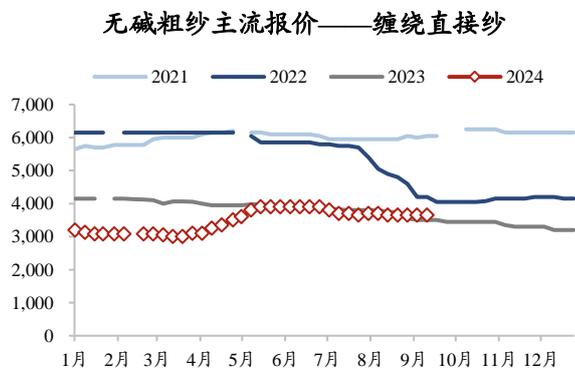
本周国内无碱粗纱市场行情主流走稳, 成交相对平稳, 个别厂前期高价成交寥寥。截至9月12日, 国内2400tex无碱缠绕直接纱主流成交价在3600元/吨左右, 全国均价3676.00元/吨, 主流含税送到, 环比上一周均价(3677.50元/吨)下跌0.04%, 同比上涨4.42%, 较上周同比增幅扩大0.04个百分点; 本周电子纱市场价格维稳延续, 周内各池窑厂出货无明显变动, 周内电子纱G75主流报价8900-9300元/吨不等, 较上一周均价持平; 7628电子布各厂报价亦趋稳, 当前报价维持3.9-4.1元/米不等, 成交按量可谈。

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	0	150	3900	3000	元/吨
SMC纱2400tex		4750	0	850	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	700.0	9100.0	7300.0	元/吨
电子布		4.0	0.0	0.5	4.0	3.3	元/米

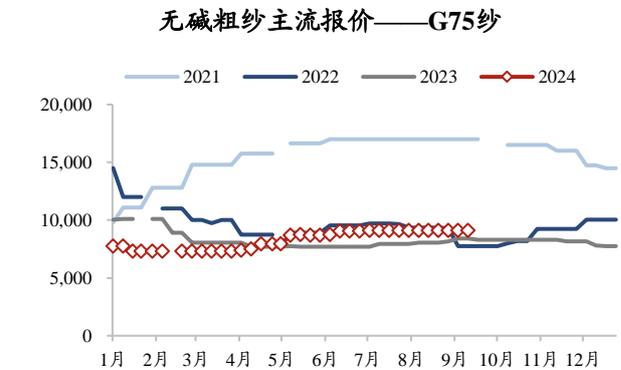
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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:

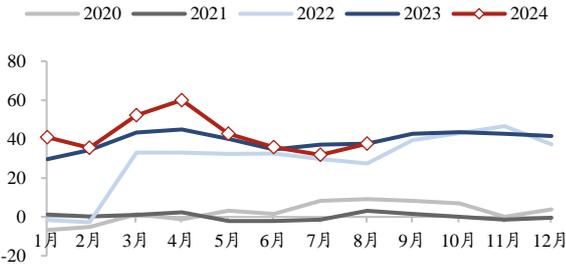
表12: 玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2024年8月	较2024年7月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
所有样本		74.5	3.0	(18.3)	90.6	57.9	万吨
不变样本		71.9	2.9	(16.2)	85.4	56.3	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2024年8月	较2024年7月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
所有样本		37.7	5.8	0.1	60.0	29.7	万吨
不变样本		34.0	5.7	0.7	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)

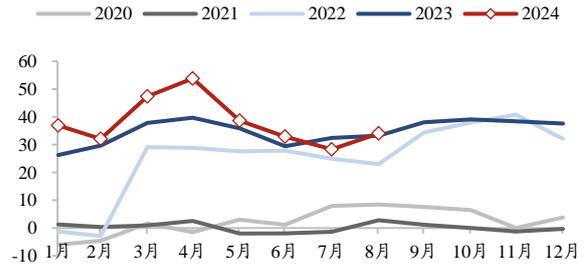
全国样本企业合计表观需求量(所有样本)(万吨)



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)

全国样本企业合计表观需求量(不变样本)(万吨)



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8月	较2024年7月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
在产		714	10	18	714	662	万吨/年
在产-粗纱		621	10	29	621	560	万吨/年
在产-电子纱		94	0	(11)	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		9100	(250)	(100)	9850	9100	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8300	0	(850)	8950	8100	元/吨
聚氯乙烯PVC		5247	28	(1035)	6153	5219	元/吨
环氧乙烷		6900	0	200	7000	6400	元/吨
沥青(建筑沥青)		3725	0	(200)	3900	3725	元/吨
WTI		69	1	(22)	87	68	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) 第二届“全国一刻钟便民生活节”将推动以旧换新进社区，围绕旧房装修等重点领域开展活动

今年9月9日至10月31日举办的第二届“全国一刻钟便民生活节”，将推动家电产品以旧换新、家装厨卫“焕新”等多项惠民服务进社区。

据介绍，该活动将推动家电产品以旧换新进社区。鼓励家电生产、流通和平台企业，在社区搭建冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机等产品以旧换新展示区、实景体验区等场景，举办家电以旧换新宣传促销活动。积极培育家电维修服务领跑企业，引导家电生产、销售、售后服务和回收企业在社区设立便民服务站，推动家电维修进社区。

推动家装厨卫“焕新”进社区。各地要围绕旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造、智能家居等重点领域，鼓励家居卖场、家居产品和家装企业、电商平台在社区设置样板间，组织开展优惠促销活动，推出多样化产品和服务套餐，拓展家居产品清洁、维修、保养等配套服务。鼓励有条件的街道社区和企业开展家居产品和服务推广活动，为居民装修提供便利。

鼓励街道社区、相关协会和企业开展消费品以旧换新政策宣传。鼓励汽车生产、流通、回收企业在社区宣传汽车以旧换新政策，鼓励在有条件的社区开展汽车展示展销、体验试驾等活动。充分发挥位于街道社区的电动自行车销售网点作用，依法依规引导合规电动自行车生产、销售、回收企业开展以旧换新政策宣传、产品展示等活动，普及、强化安全意识。

点评：活动将重点推动家装厨卫“焕新”进社区，提出各地要围绕旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造、智能家居等重点领域，鼓励家居卖场、家居产品和家装企业、电商平台在社区设置样板间，组织开展优惠促销活动。鼓励有条件的街道社区和企业开展家居产品和服务推广活动，为居民装修提供便利，有望推动旧房装修需求释放。

(2) 生态环境部对《全国碳排放权交易市场覆盖水泥、钢铁、电解铝行业工作方案（征求意见稿）》公开征求意见

2024年9月9日，生态环境部对《全国碳排放权交易市场覆盖水泥、钢铁、电解铝行业工作方案（征求意见稿）》（以下简称《全国碳交易方案（征求意见稿）》）公开征求意见。

《全国碳交易方案（征求意见稿）》摘要如下：

党中央、国务院就扩大全国碳排放权交易市场覆盖范围工作作出明确部署。《全国碳交易方案（征求意见稿）》是按照既定计划时间表和任务图落实相关部署工作。

(1) 生态环境部是碳排放配额方案的主要制定者，各省级生态环境主管部门分配配额

生态环境部制定水泥行业碳排放核算报告和核查指南，并会同国务院有关部门根据国家温室气体排放控制目标，制定年度碳排放配额总量和分配方案。

各省级生态环境主管部门会同同级有关部门，根据年度碳排放配额总量和分配方案，向本行政区域内重点排放单位分配配额。

(2) 水泥行业：2024年首个管控年，2025年首次履约年

《全国碳交易方案（征求意见稿）》提出分两个阶段推动市场建设，启动实施阶段（2024—2026年）和深化完善阶段（2027年—）阶段。

在启动实施阶段，实现平稳启动扩围。2024年也将作为水泥行业首个管控年度，2025年底前完成首次履约工作。

在深化完善阶段，强化激励约束，建立预期明确、公开透明的配额逐步适度收紧机制。

(3) 水泥熟料生产线企业纳入范围

按照《全国碳交易方案（征求意见稿）》，年度温室气体直接排放达到2.6万吨二氧化碳当量的单位作为重点排放单位，纳入全国碳排放权交易市场管理。

水泥行业管控温室气体种类为二氧化碳，管控范围是化石燃料燃烧、工业过程等产生的直接排放，使用电力的间接排放不在内。

参与全国碳排放权交易市场的重点排放单位，不再参与相同温室气体种类和相同行业的地方碳排放权交易市场的碳排放权交易。水泥行业重点排放单位通过全国碳排放权交易系统开展集中统一交易。

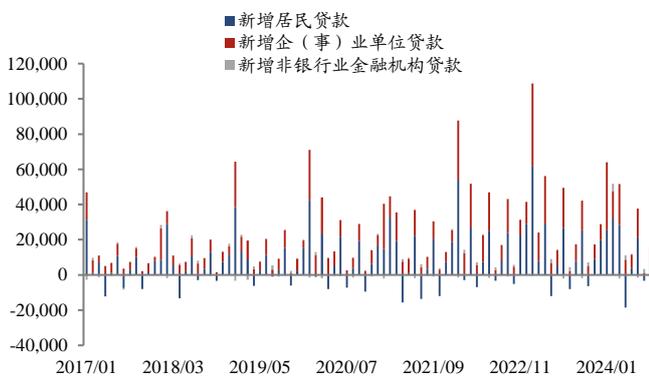
点评：根据碳交易方案，启动实施阶段（2024—2026年）重点以熟悉市场规则为主，只控制碳排放强度，不限制配额总量，配额免费分配；在深化完善阶段，强化激励约束

程度。建立预期明确、公开透明的配额逐步适度收紧机制。方案跟此前预期差异不大，我们认为短期对行业成本曲线影响有限，强度标准的设置主要对碳排放强度末段企业形成履约压力，有望改变其中长期预期进而加速产能出清。但后续行业强度标准的下降节奏，以及总量的控制方式有望对行业供给侧形成更深远的影响，或将结合其他产能政策发挥对去产能的更大效果。

3.2. 行业数据点评

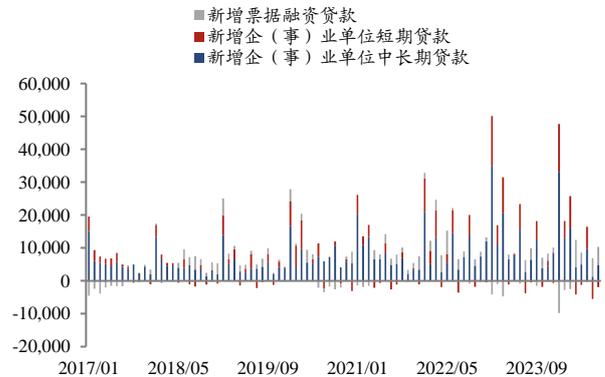
(1) 8月金融数据

图21: 新增人民币贷款结构 (亿元)



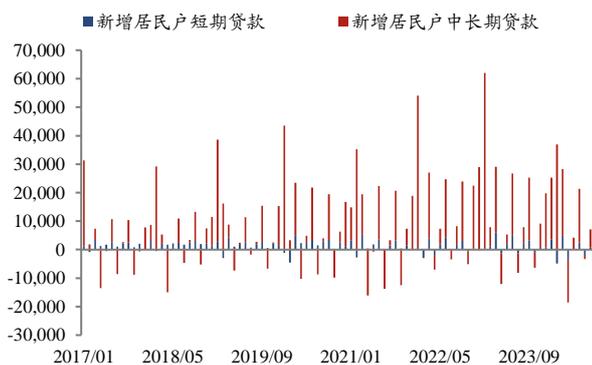
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图22: 新增企业端信贷结构 (亿元)



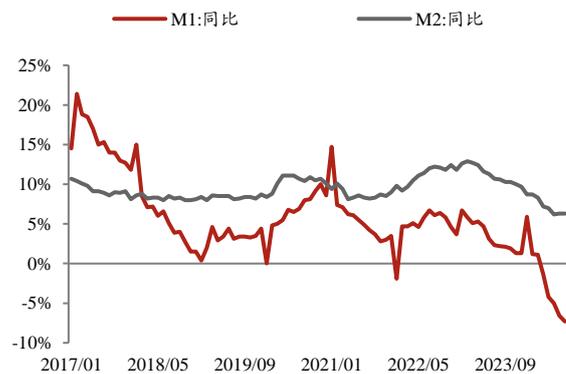
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图23: 新增居民端信贷结构 (亿元)



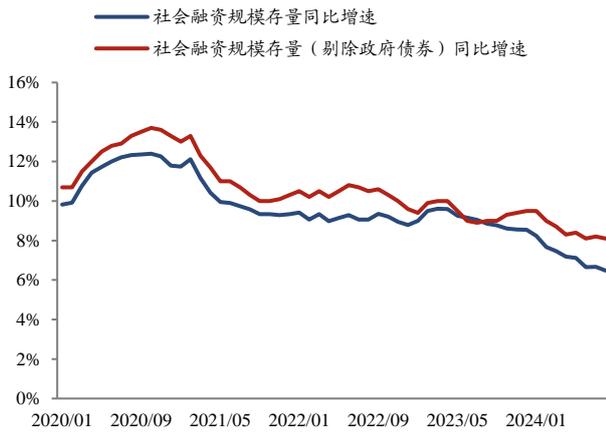
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图24: M1 与 M2 同比增速 (%)



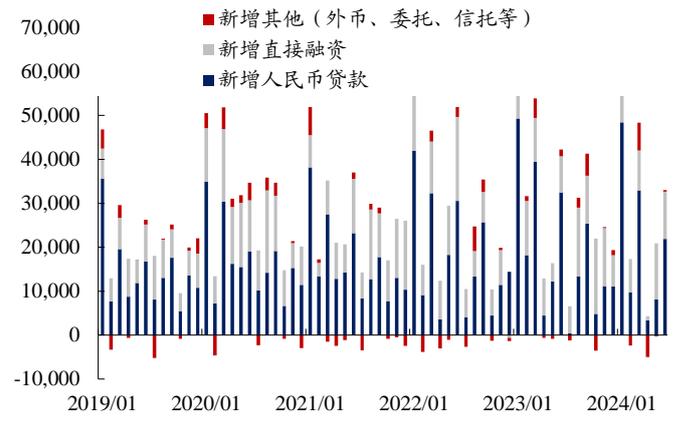
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图25: 社融存量同比增速 (%)



数据来源：中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图26: 单月社融增量结构 (亿元)



数据来源：中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

点评：8月社融增量为3.03万亿元，同比略少增0.10万亿，但高于此前Wind一致预期，主要得益于政府债券发行提速，但企业和居民端信贷仍有所拖累，反映除按揭外，企业投融资和居民消费支撑仍不足，有待前期政策工具进一步落地显现效果以及增量政策出台。M1、M2同比增速分别为-7.3%、6.3%，较前值回落0.7pct、持平，M1仍受禁止手工补息等因素影响。

(2) 8月经济数据

表15: 国家统计局 8 月建筑建材相关数据

▼ 固定资产投资累计同比		24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12	23M11	23M10	23M9	23M8
固定资产投资 (不含农户)		3.4%	3.6%	3.9%	4.0%	4.2%	4.5%	4.2%	3.0%	2.9%	2.9%	3.1%	3.2%
制造业投资		9.1%	9.3%	9.5%	9.6%	9.7%	9.9%	9.4%	6.5%	6.3%	6.2%	6.2%	5.9%
房地产开发投资		-10.2%	-10.2%	-10.1%	-10.1%	-9.8%	-9.5%	-9.0%	-9.6%	-9.4%	-9.3%	-9.1%	-8.8%
基建投资 (不含电力)		4.4%	4.9%	5.4%	5.7%	6.0%	6.5%	6.3%	5.9%	5.8%	5.9%	6.2%	6.4%
基建投资		7.9%	8.1%	7.7%	6.7%	7.8%	8.8%	9.0%	8.2%	8.0%	8.3%	8.6%	9.0%
电力/热力/燃气/水的生产和供应		23.5%	23.8%	24.2%	23.7%	26.2%	29.1%	25.3%	23.0%	24.4%	25.0%	25.0%	26.5%
交通运输、仓储和邮政业		6.7%	8.2%	6.6%	7.1%	8.2%	7.9%	10.9%	10.5%	10.8%	11.1%	11.6%	11.3%
水利、环境和公共设施管理业		1.2%	0.7%	0.7%	-1.5%	-1.0%	0.3%	0.4%	0.1%	-1.1%	-0.8%	-0.1%	0.4%
▼ 建材品类累计同比		24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12	23M11	23M10	23M9	23M8
水泥产量		-10.7%	-10.5%	-10.0%	-9.8%	-10.3%	-11.8%	-1.6%	-0.7%	-0.9%	-1.1%	-0.7%	0.4%
平板玻璃产量		6.3%	6.4%	7.5%	6.9%	6.5%	7.8%	7.7%	-3.9%	-6.0%	-7.6%	-7.4%	-8.2%
建筑及装潢材料零售		-2.0%	-1.3%	-1.2%	-0.4%	0.6%	2.4%	2.1%	-7.8%	-7.8%	-7.5%	-7.9%	-7.8%
粗钢产量		-3.3%	-2.2%	-1.1%	-1.4%	-3.0%	-1.9%	1.6%	0.0%	1.5%	1.4%	1.7%	2.6%
家具类零售额		1.3%	2.0%	2.6%	3.0%	2.5%	3.0%	4.6%	2.8%	2.8%	2.9%	3.1%	3.4%
▼ 建材品类当月同比		24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12	23M11	23M10	23M9	23M8
水泥产量		-11.9%	-12.4%	-10.7%	-8.2%	-8.6%	-22.0%	-1.6%	-0.9%	1.6%	-4.0%	-7.2%	-2.0%
平板玻璃产量		2.2%	-0.7%	6.2%	6.1%	3.7%	9.6%	7.7%	5.7%	3.5%	-1.0%	-6.0%	-7.2%
建筑及装潢材料零售		-6.7%	-2.1%	-4.4%	-4.5%	-4.5%	2.8%	2.1%	-7.5%	-10.4%	-4.8%	-8.2%	-11.4%
粗钢产量		-10.4%	-9.0%	0.2%	2.7%	-7.2%	-7.8%	1.6%	-14.9%	0.4%	-1.8%	-5.6%	3.2%
国内挖掘机销量		18.1%	21.9%	25.6%	29.2%	13.3%	9.3%	-49.2%	24.0%	-48.0%	-40.1%	-40.5%	-37.7%
家具类零售额		-3.7%	-1.1%	1.1%	4.8%	1.2%	0.2%	4.6%	2.3%	2.2%	1.7%	0.5%	4.8%
▼ 地产累计同比		24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12	23M11	23M10	23M9	23M8
房地产开发投资完成额		-10.2%	-10.2%	-10.1%	-10.1%	-9.8%	-9.5%	-9.0%	-9.6%	-9.4%	-9.3%	-9.1%	-8.8%
房屋新开工面积		-22.5%	-23.2%	-23.7%	-24.2%	-24.6%	-27.8%	-29.7%	-20.4%	-21.2%	-23.2%	-23.4%	-24.4%
房屋施工面积		-12.0%	-12.1%	-12.0%	-11.6%	-10.8%	-11.1%	-11.0%	-7.2%	-7.2%	-7.3%	-7.1%	-7.1%
房屋竣工面积		-23.6%	-21.8%	-21.8%	-20.1%	-20.4%	-20.7%	-20.2%	17.0%	17.9%	19.0%	19.8%	19.2%
商品房销售面积		-18.0%	-18.6%	-19.0%	-20.3%	-20.2%	-19.4%	-20.5%	-8.5%	-8.0%	-7.8%	-7.5%	-7.1%
商品房销售面积:住宅		-20.4%	-21.1%	-21.9%	-23.6%	-23.8%	-23.4%	-24.8%	-8.2%	-7.3%	-6.8%	-6.3%	-5.5%
房地产开发企业到位资金		-20.2%	-21.3%	-22.6%	-24.3%	-24.9%	-26.0%	-24.1%	-13.6%	-13.4%	-13.8%	-13.5%	-12.9%
-国内贷款		-5.1%	-6.3%	-6.6%	-6.2%	-10.1%	-9.1%	-10.3%	-9.9%	-9.8%	-11.0%	-11.1%	-12.8%
-利用外资		-42.4%	-45.0%	-51.7%	-20.3%	-46.7%	-11.9%	7.4%	-39.1%	-35.1%	-40.3%	-40.0%	-41.6%
-自筹资金		-8.4%	-8.7%	-9.1%	-9.8%	-10.1%	-14.6%	-15.2%	-19.1%	-20.3%	-21.4%	-21.8%	-22.9%
-定金及预收款		-30.2%	-31.7%	-34.1%	-36.7%	-37.2%	-37.5%	-34.8%	-11.9%	-10.9%	-10.4%	-9.6%	-7.3%
-个人按揭贷款		-35.8%	-37.3%	-37.7%	-40.2%	-39.7%	-41.0%	-36.6%	-9.1%	-8.1%	-7.6%	-6.9%	-4.3%
▼ 地产单月同比		24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12	23M11	23M10	23M9	23M8
房地产开发投资完成额		-10.2%	-10.8%	-10.1%	-11.0%	-10.5%	-10.1%	-9.0%	-12.5%	-10.6%	-11.3%	-11.3%	-11.0%
房屋新开工面积		-16.7%	-19.7%	-21.7%	-22.7%	-14.0%	-25.4%	-29.7%	-10.3%	4.9%	-21.1%	-14.6%	-23.6%
房屋施工面积		1.2%	-21.7%	-36.8%	-84.1%	19.4%	-16.5%	-11.0%	-7.2%	3.7%	-25.5%	-7.1%	-32.8%
房屋竣工面积		-36.6%	-21.8%	-29.6%	-18.4%	-19.1%	-21.7%	-20.2%	15.3%	12.2%	13.3%	25.3%	10.6%
商品房销售面积		-12.6%	-15.4%	-14.5%	-20.7%	-22.8%	-18.3%	-20.5%	-12.7%	-10.3%	-11.0%	-10.1%	-12.2%
商品房销售面积:住宅		-14.0%	-14.5%	-15.7%	-22.8%	-25.1%	-21.9%	-24.8%	-16.1%	-12.9%	-12.0%	-11.6%	-15.4%
房地产开发企业到位资金		-10.6%	-11.8%	-15.2%	-21.8%	-21.3%	-29.0%	-24.1%	-15.8%	-8.7%	-16.8%	-18.0%	-25.4%
-国内贷款		7.4%	-3.8%	-8.5%	16.9%	-14.3%	-6.3%	-10.3%	-10.9%	7.3%	-9.8%	4.1%	-24.3%
-利用外资		-24.0%	25.8%	-80.7%	-166.1%	-82.8%	-40.6%	7.4%	-60.0%	64.1%	-52.1%	19.6%	-28.5%
-自筹资金		-6.2%	-6.3%	-6.4%	-8.6%	5.7%	-13.6%	-15.2%	-3.0%	-8.3%	-17.7%	-13.5%	-22.2%
-定金及预收款		-15.7%	-12.8%	-22.3%	-34.7%	-36.3%	-41.5%	-34.8%	-21.5%	-16.6%	-18.6%	-25.7%	-31.6%
-个人按揭贷款		-21.8%	-34.0%	-25.3%	-42.1%	-35.8%	-46.7%	-36.6%	-20.6%	-13.9%	-15.0%	-26.5%	-26.9%

数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

点评: 8 月经济数据显示增长动能偏弱, 除出口表现超预期外, 工业生产、消费拉动不足, 基建投资增速有所放缓, 地产继续承压。8 月基建投资累计同比增速较上月放

缓 0.5pct 至 4.4%，结构上水利、航空、铁路分别增长 32.6%、20.3%、16.1%，是基建投资增长的核心拉动因素，其中水利投资近几月增速持续加快，8 月累计增速较 7 月加快 3.7pct，但公路、市政类投资表现较弱，或继续受地方债务约束的影响。地产数据持续表现低迷。反映在实物需求上，8 月单月水泥产量同比-11.9%，仍然疲弱，建筑及装潢材料类零售 8 月单月同比-6.7%，同比降幅有所扩大，或反映竣工端下行的影响。

3.3. 一带一路重要新闻

表16：一带一路项目情况

项目情况	概览
中电工程国际公司签署 菲律宾圣金庭 400 兆瓦风电项目 EPC 合同	中国能建所属中国电力工程顾问集团国际工程有限公司与菲律宾 Power Beacon Renewable Solutions 公司签署圣金庭 400 兆瓦风电项目 EPC 合同。该项目位于菲律宾吕宋岛班诗兰省圣金庭市，合同范围包括进场路，风机基础设计施工，风机供货以及运输和安装等 EPC 工作。
沪东中华签约 卡塔尔 6 艘超大型 LNG 船订单	沪东中华造船（集团）有限公司与卡塔尔能源液化天然气公司在上海签订 6 艘 27.1 万立方米超大型液化天然气（LNG）运输船建造订单。该船型总长 344 米，型宽 53.6 米，型深 27.2 米，设计吃水 12 米，采用双燃料低速机推进和 NO96 Super+ 围护系统。
中企联合体签约 肯尼亚内罗毕尤干图综合体 EPC 项目	中国海外工程有限责任公司和中铁建工集团有限公司以联合体形式与肯尼亚 CPF 基金会在北京签约肯尼亚内罗毕尤干图综合体（G48）EPC 项目。该项目位于肯尼亚首都内罗毕的核心地带，项目主体工程包括建设一栋高标准的 A 级商业综合体及配套附属设施。
中国电建签署 赞比亚多项新能源合作协议	中国电力建设集团有限公司和赞比亚国家电力公司在北京签署了多项新能源合作协议，项目包括在赞比亚开展的 1 万个屋顶光伏项目、下凯富峡 100 兆瓦光伏项目和卡里巴 100 兆瓦光伏项目。

数据来源：新华社，各公司公众号，东吴证券研究所

表17：一带一路事件情况

事件	概览
中赞企业签署多项新能源合作协议	<p>中国电力建设集团有限公司和赞比亚国家电力公司近日在京签署了多项新能源合作协议，项目包括在赞比亚开展的 1 万个屋顶光伏项目、下凯富峡 100 兆瓦光伏项目和卡里巴 100 兆瓦光伏项目。</p> <p>中国电建进入赞比亚市场 25 年来，在能源、水利、市政、交通等领域累计实施项目近 50 个，建成电站总装机容量超 1500 兆瓦、电网超 1100 公里。其中，中国电建承建的赞比亚下凯富峡水电站，总装机容量 750 兆瓦，是中赞两国“一带一路”建设合作旗舰项目，也是近 40 年来赞比亚最大的基建项目。</p> <p>赞比亚能源部部长马科佐·奇科特在论坛上表示，中国电建在赞比亚承建的项目对深化两国可再生能源合作、促进能源转型等方面具有重要意义。多位与会赞方嘉宾称，希望包括中国电建在内的中国企业继续扎根赞比亚，深化各领域合作。</p>
外交部：同中非合作论坛非方成员一道落实好北京峰会成果	<p>2024 年中非合作论坛北京峰会成功举行。外交部发言人毛宁 9 月 9 日表示，站在新的历史起点上，中方将继续秉持真实亲诚理念和正确义利观，同论坛非方成员一道努力，落实好此次峰会成果，更好造福中非人民。</p> <p>毛宁在例行记者会上说，中非合作论坛诞生于世纪之交，是中国同发展中国家创建的首个机制性对话平台，也是中国面向一个大洲成立的首个多边合作机制。论坛已走过 24 个春秋，举办 4 次峰会、9 届部长级会议和 17 届高官会，成为中非之间开展集体对话的重要平台和深化务实合作</p>

的有效机制、南南合作的一块“金字招牌”。

毛宁表示，论坛成立以来，中非关系从“新型伙伴关系”“新型战略伙伴关系”到“全面战略合作伙伴关系”，再到“新时代全天候中非命运共同体”，战略性不断提升。

她说，中国对非贸易额和投资存量分别增长 20 多倍和 100 倍，共建“一带一路”合作成果丰硕。论坛约翰内斯堡峰会“十大合作计划”、北京峰会“八大行动”、达喀尔会议“九项工程”顺利实施，今年峰会推出“十大伙伴行动”，将推动中非务实合作迈上新台阶。

“站在新的历史起点上，中方将继续秉持真实亲诚理念和正确义利观，同论坛非方成员一道努力，落实好此次峰会成果，更好造福中非人民。”毛宁说。

走过“黄金十年”“钻石十年”，开启“镶钻成冠”新阶段，第 21 届东博会、峰会以“亲诚惠容同发展，镶钻成冠创未来”为主题。“第 21 届东博会将承前启后，进一步提升展会质效，凝聚更多共识，深化互利合作，进一步推动双方经贸合作迈上新台阶。”商务部副部长李飞说。

走过 20 年发展历程，东博会见证中国同东盟国家的经贸往来不断提升，各领域务实合作不断增强。李飞介绍，中国连续 15 年保持东盟第一大贸易伙伴，东盟连续 4 年是中国第一大贸易伙伴。截至今年 7 月，中国同东盟国家累计双向投资超过 4000 亿美元。当前，中国和东盟高质量实施《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP)，中国—东盟自贸区 3.0 版谈判加快推进，中国—柬埔寨和中国—新加坡等自贸安排叠加赋能，为区域发展创造新机遇。

本届东博会、峰会由马来西亚担任主题国，展览规模近 20 万平方米，参展企业超 3000 家，多项“首次”“新增”活动值得期待。本届东博会新增战略新兴专题，集中展示数字技术、绿色低碳、新能源以及智能网联汽车等新兴领域的最新动态和技术水平；新设东盟高新产品展区，集中展示来自新加坡、马来西亚、泰国等国的高新技术成果；首次邀请海湾国家参展，由阿拉伯联合酋长国担任特邀合作伙伴；云上东博会进一步优化，让东博会服务功能从会期延伸到全年。

第 21 届中国—东盟博览会将开启“镶钻成冠”新阶段

数据来源：新华社，东吴证券研究所

3.4. 行业重要新闻

表18: 行业重要新闻

行业	新闻摘要	来源	日期
建材	国家标准《既有建筑改造防火技术标准（征求意见稿）》公开征求意见	保温材料与节能技术	2024/9/9
建材	我国产品碳足迹核算通则国家标准《温室气体 产品碳足迹 量化要求 and 指南》发布	保温材料与节能技术	2024/9/10
水泥	涉水泥行业，四部门联合开展产品碳足迹标识认证试点工作	数字水泥网	2024/9/10
水泥	72 个水泥相关项目列入 2024 年省重点建设计划	数字水泥网	2024/9/11

数据来源：玻纤情报网，数字水泥网，东吴证券研究所

3.5. 板块上市公司重点公告梳理

表19: 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
2024/9/9	志特新材	作废部分限制性股票的公告	鉴于本激励计划首次授予的 78 名激励对象因离职或自愿放弃当期归属而不符合归属条件，公司对其已获授但尚未归属的第二类限制性股票合计 927,210 股进行作废处理；本激励计划预留授予的 39 名激励

			对象因离职或自愿放弃当期归属而不符合归属条件, 公司对其已获授但尚未归属的第二类限制性股票合计 432,148 股进行作废处理。
2024/9/9	帝欧家居	全资子公司签署《股权转让协议》暨接受非现金资产抵债的公告	欧神诺以受让碧荣投资持有的碧浦置业 100% 股权及债权的方式, 取得碧浦置业持有的三项不动产, 欧神诺以对碧桂园地产集团下属公司及关联公司销售货物享有的 422,514,036.62 元债权支付本次交易价款。上述交易价款将等额冲抵欧神诺应收账款 422,514,036.62 元, 本事项系交易对方以非现金资产抵偿公司债务。
2024/9/11	山东玻纤	以集中竞价交易方式首次回购股份的公告	2024 年 9 月 11 日, 公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份 37,680 股, 占公司总股本的比例为 0.0062%, 回购成交的最高价为 4.36 元/股, 最低价为 4.36 元/股, 支付的资金总额为人民币 164,284.80 元 (不含印花税、交易佣金等交易费用)。
2024/9/11	松霖科技	变更募集资金投资项目的公告	本次拟变更的募投项目为“美容健康及花洒扩产及技改项目”, 实施主体为公司和全资子公司漳州松霖智能家居有限公司。公司拟将该项目募集资金 35,949.15 万元投向进行变更, 将变更后的募集资金用于“越南生产基地一期建设项目”的建设。此次变更投向的募集资金(含利息收入及现金管理收益)占公司可转债募集资金净额的比例为 59.83%。新募投项目“越南生产基地一期建设项目”的产品市场定位为淋浴产品、龙头产品及智能马桶等厨卫产品。本次将原募投项目变更为越南工厂建设项目, 符合公司战略规划, 有利于完善公司全球化布局, 进一步开拓海外市场。通过越南工厂建设项目, 有利于扩大海外生产经营规模, 更好地满足国际客户的市场需求。
2024/9/12	志特新材	对外投资设立海外全资子公司的公告	为进一步拓展海外市场, 满足公司战略发展的需要, 完善海外业务布局, 优化海外业务结构, 提升公司产品在阿拉伯国家市场的知名度和市场占有率, 公司在沙特阿拉伯设立了全资子公司
2024/9/12	志特新材	公司与沙特 MABANI 公司签订《战略合作协议》的公告	公司与 Mabani Al Jazeera Al Arabia for Projects 基于长期发展战略考虑, 为了充分发挥 MABANI 与公司在建筑模架及其产业链领域的竞争优势, 开拓沙特阿拉伯等“一带一路”相关区域的市场, 双方本着资源共享、优势互补、合作共赢的原则, 签订了《战略合作协议》。
2024/9/13	再升科技	向控股子公司增资暨关联交易的公告	重庆朗之瑞目前主营产品为汽车空调滤芯, 是公司“移动无尘空间”板块的重要产品之一。汽车空调滤芯是汽车空调系统中的重要组成部分, 一方面, 从有统计数据以来国内汽车保有量持续增长, 预计在未来几年内将继续保持较快的增长态势, 另一方面消费者对汽车“移动空间”空气质量要求的提高, 未来汽车空调滤芯将趋向于更舒适、更高效, 高端汽车空调滤芯市场具有巨大潜力。 公司拟与关联自然人郭茂先生及自然人冯杰先生共同对重庆朗之瑞进行增资, 增资总额 1,500 万元,

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-2.86%, 同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-2.23%、-2.00%, 超额收益分别为-0.63%、-0.86%。

个股方面, 立方数科、三维股份、宁夏建材、康欣新材、瑞泰科技位列涨幅榜

前五，坚朗五金、金刚光伏、西部建设、坤彩科技、凯盛科技位列涨幅榜后五。

图27: 建材板块、Wind全A、沪深300走势(2021年以来涨跌幅,截至24年9月13日)



数据来源: Wind、东吴证券研究所

表20: 板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2024-9-13 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300344.SZ	立方数科	3.78	17.76	19.99	-11.89
603033.SH	三维股份	11.00	10.11	12.34	-16.75
600449.SH	宁夏建材	10.12	9.52	11.76	-10.75
600076.SH	康欣新材	1.44	4.35	6.58	-50.68
002066.SZ	瑞泰科技	7.76	3.47	5.70	-29.19

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表21: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2024-9-13 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002791.SZ	坚朗五金	20.28	-6.54	-4.31	-80.40
300093.SZ	金刚光伏	11.21	-6.58	-4.35	-73.83
002302.SZ	西部建设	5.44	-11.11	-8.88	-22.35
603826.SH	坤彩科技	27.32	-12.72	-10.48	-26.86
600552.SH	凯盛科技	10.86	-21.08	-18.84	18.70

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>