



践行国企担当，引领产业升级

—— 央国企引领专题

建材行业分析师：贾亚萌



践行国企担当，引领产业升级

—— 央国企引领专题

2024年11月19日

核心观点

- 国有企业肩负引领经济发展重任：**国有企业拥有更多资金和社会资源，在国家经济发展中起到示范和引领作用，是我国国民经济的重要支柱。截至2021年，全国国有企业户数为26.7万户，其中中央企业6.6万户（占比24.72%），地方企业20.1万户（75.28%）。建材行业是国民经济的重要基础产业，建材国有企业承担保障国家经济建设材料供应的责任，随着我国国企改革的推进，建材国有企业净利率涨幅显著，但近年受房地产景气持续下行影响，建材上市公司净利率开始下跌，后续建材国有企业应紧跟国家深化改革步伐，积极应对当下经济形势变化，把握市场机遇，培育发展新动能，引领产业转型升级。
- 国企改革显成效，建材国企竞争力大幅提升：**我国改革开放四十五年期间，我国的国有企业改革可以分为外部放权让利、内部机制转换、产权制度创新、布局结构调整和全面深化改革五个阶段，当前正处于全面深化改革阶段。建材行业多家国企积极响应国家政策、推进企业改革，不断适应市场化、国际化要求，提高市场竞争力：中国建材集团已完成了中国建材与中国中材集团层面和股份层面的整合，旗下水泥业务整合已基本完成，解决了集团旗下主要水泥企业间的同业竞争问题，水泥优质资产更集中，资产质量得到提高，协同作用增强，天山股份成为国内熟料/商混/骨料产能规模最大的企业；冀东水泥完成了与金隅集团的重组，重组完成后的冀东水泥产能规模增加，区域竞争力大幅提升，成为华北地区水泥龙头企业。
- 紧跟改革步伐，国企引领建材产业转型升级：**随着我国经济逐渐向数字经济转型，建材行业作为传统制造业，转型升级迫在眉睫；国有企业作为建设现代化产业体系的主力军，要发挥带头作用，引领行业向绿色化、智能化、高端化转型发展。**绿色化：**建材国有企业应带头践行双碳目标，牵头推动水泥、玻璃等行业绿色降碳政策研究，带领行业内其他类型企业共同实现绿色转型。**智能化：**建材国企要走在数字化改革前端，提供建材企业数字化、智能化转型案例，携手民营企业共同推动建材产业高质量发展。**高端化：**加速传统建材产业补短板，积极挖掘新潜力新动能，国有企业带领产业结构逐步向中高端迈进。
- 投资建议：**随着我国进一步全面深化改革的推进以及新旧动能的转换，建材行业转型升级迫在眉睫，行业逐步向绿色化、智能化、高端化升级转型。国有企业作为国家经济发展的主力军，肩负国家和人民的重托，应自觉在产业发展、技术研发投入、体制机制、人才培养、合作融合等方面持续发力，在行业内充分发挥战略引领作用和示范效果。随着建材不同子行业国有企业积极响应国家经济发展趋势，加快企业转型步伐，建材央国企有望率先实现转型升级，企业整体竞争力和市场地位有望进一步提升。推荐北新建材、中国巨石，建议关注海螺水泥、天山水泥、冀东水泥、凯盛新能、凯盛科技。
- 风险提示：**原材料价格波动超预期的风险；市场需求恢复不及预期的风险；新领域开拓不及预期的风险；政策推进不及预期的风险。

建筑材料行业

推荐 维持评级

分析师

贾亚萌

☎：010-80927680

✉：jiayameng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523060001

相对沪深300表现图

2024-11-18



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河建材】行业深度报告_背靠建材央企，优质龙头企业估值前景广阔

目录

Catalog

一、 国有企业肩负引领经济发展重任	4
(一) 国有企业是国家经济发展的示范者和引领者	4
(二) 建材国有企业承担保障国家经济建设材料供应的责任	5
二、 国企改革显成效，建材国企竞争力大幅提升	8
(一) 国企改革回顾，新一轮国改深化行动启动	8
(二) 建材国改显成效，企业竞争力大幅提升	10
三、 紧跟改革步伐，国企引领建材产业转型升级	13
(一) 绿色化：高能耗、高排放行业，国有企业牵头推动绿色低碳发展	13
(二) 智能化：“数智”驱动全产业链升级变革	17
(三) 高端化：加速传统建材产业补短板，积极挖掘新潜力新动能	19
四、 投资建议	21
五、 风险提示	22

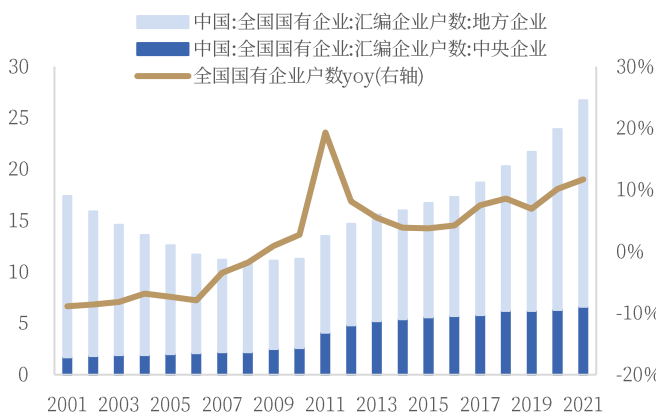
一、国有企业肩负引领经济发展重任

(一) 国有企业是国家经济发展的示范者和引领者

国有企业拥有更多资金和社会资源，在国家经济发展中起到示范和引领作用，是我国国民经济的重要支柱。国有企业是指国务院和地方人民政府分别代表国家履行出资人职责的公司，由国家对其资本拥有所有权或者控制权，政府的意志和利益决定了国有企业的行为。相较于民营企业来说，国有企业通常拥有更强的资金实力和社会资源，能在国内市场中享受到更多的优惠政策和资源倾斜；与此同时，国有企业作为政府职能的延伸，在国家经济发展中起到示范和引领作用，积极响应国家政策导向，通过其在不同行业和领域的市场地位及影响力，引导国内市场和经济稳定发展。因其独特的特点和优势，国有企业是中国特色社会主义的重要物质基础和政治基础，特别是中央管理企业，在关系国家安全和国民经济命脉的主要行业和关键领域占据支配地位，是我国国民经济的重要支柱，长期以来，国有企业为我国经济社会发展、科技进步、国防建设、民生改善等做出了历史性贡献。

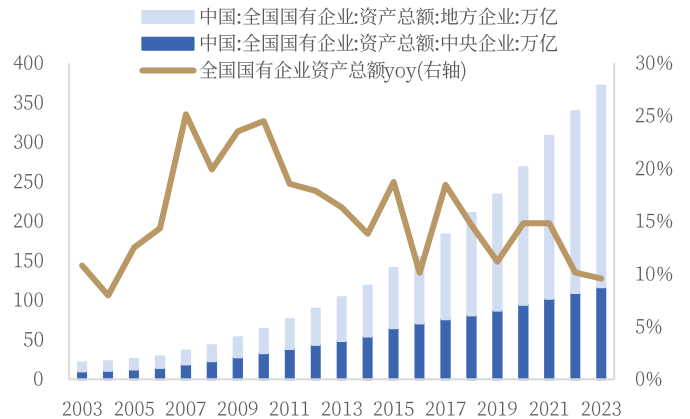
国有企业数量不断增加，销售利润率保持稳定运行。根据财政部数据，截至 2021 年，全国国有企业有 26.7 万户，其中中央企业 6.6 万户（占比 24.72%），地方企业 20.1 万户（75.28%）；从历年国有企业数量变动来看，自 2009 年起我国国有企业数量不断增加，近年增幅有所扩大，2021 年国有企业数量同比增长 11.72%。从企业资产情况来看，2023 年我国国有企业资产总额达 371.9 万亿元，其中中央企业资产总额 116.5 万亿元(31.33%)，地方企业资产总额 255.4 万亿元(68.67%)；国有企业资产额不断增长，2003-2023 年年均复合增速为 15.74%，但近年增幅有所放缓，2023 年我国国有企业资产总额同比增长 9.54%。从企业业绩情况来看，我国国有企业业绩整体保持增长态势，2001-2021 年销售收入/利润总额年均复合增速分别为 12.22%/15.13%，但销售利润率近年稳定运行，基本维持在 6% 的水平。

图1：我国国有企业户数（万户）及 yoy



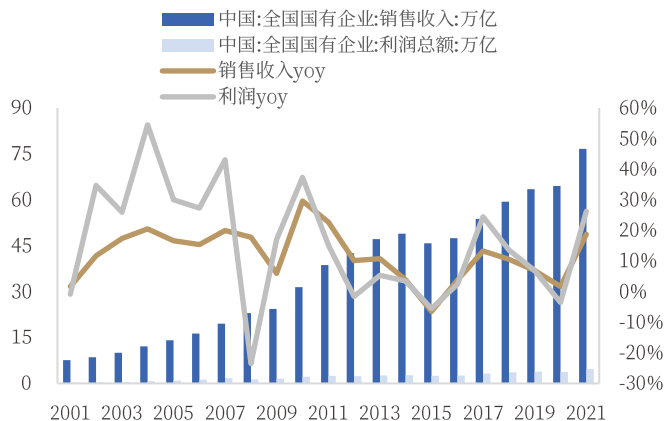
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图2：我国国有企业资产总额及 yoy



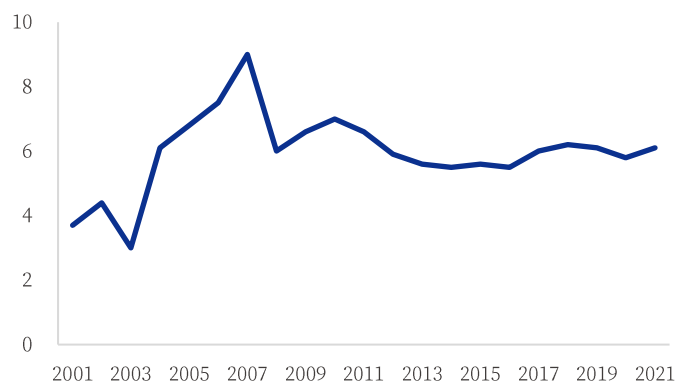
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图3: 我国国有企业销售收入、利润总额及对应 yoy



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 我国国有企业销售利润率 (%)

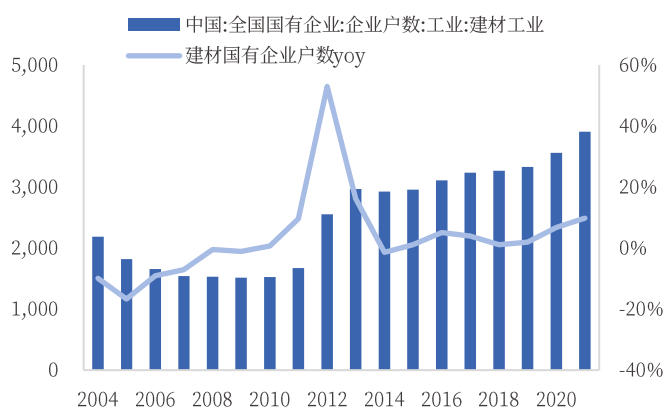


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 建材国有企业承担保障国家经济建设材料供应的责任

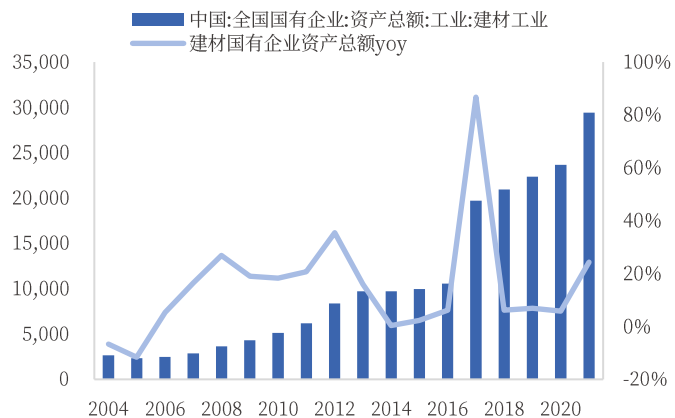
为保障建材产品对我国经济发展的稳定供应，建材国有企业数量及规模不断增长。建材行业是国民经济的重要基础产业，不仅为基础设施建设、建筑产业提供原材料，同时也为国防军工、航空航天、新能源、新材料、信息产业等战略新兴产业提供重要支撑。随着我国改革开放不断深入以及经济的持续发展，基础设施建设、城镇化建设等对建筑材料需求快速增长，为了保障建材产品对我国经济和社会发展稳定支持和供给，建材国有企业数量、资产规模、技术水平等不断提升，根据财政部数据，截至2021年，我国建材行业国有企业数量达3908户，同比增长9.81%；资产总额为2.94万亿元，同比增长24.27%。

图5: 我国建材工业国有企业户数 (户) 及 yoy



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: 我国建材工业国有企业资产总额 (亿元) 及 yoy

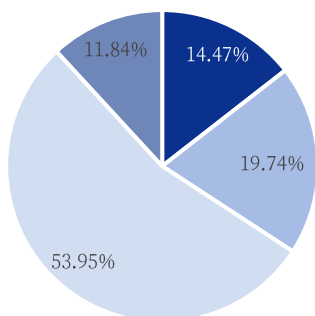


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

建材上市公司中国国有企业数量较多，其中水泥相关企业占1/2。从上市公司情况来看，截至2024年11月13日，76家SW建筑材料上市公司中，中央国有企业有11家（占比14.47%）、地方国有企业15家（19.74%）、民营企业41家（53.95%），以及其他类型企业如外资企业、集体企业、公众企业共9家（11.84%），国有建材上市企业数量在行业中占比较大。在26家国有建材上市企业中，水泥相关企业有13家（50%），玻璃、玻纤企业各4家（分别占比15.38%）、耐火材料企业3家（11.54%）以及其他建材企业2家（7.69%），建材国有企业中以水泥企业为主。

图7: SW 建材上市公司不同性质企业数量情况

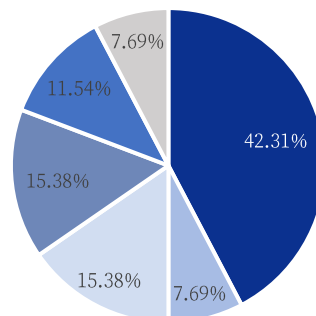
■ 中央国有企业 ■ 地方国有企业 ■ 民营企业 ■ 其他企业



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图8: 建材国有上市企业业务种类情况

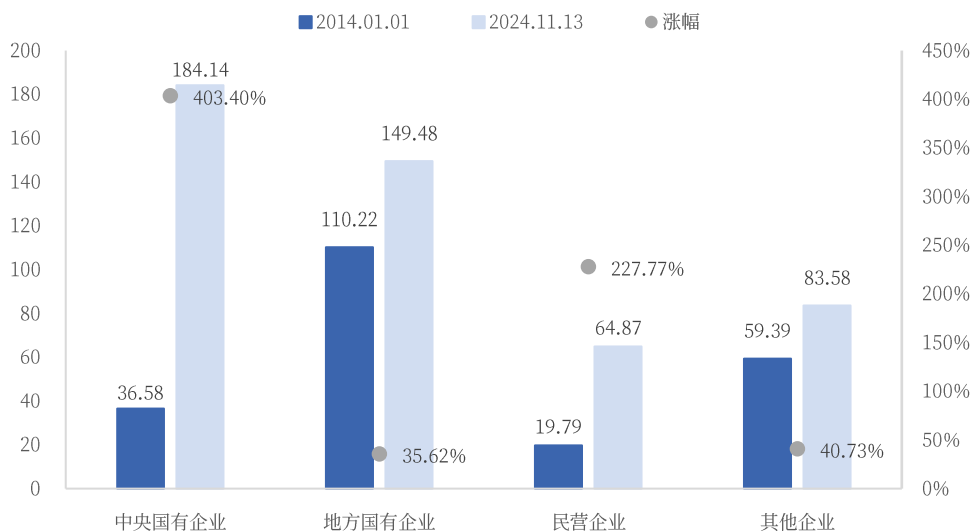
■ 水泥制造 ■ 水泥制品 ■ 玻璃 ■ 玻纤 ■ 耐火材料 ■ 其他建材



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

建材国有企业市值较大, 中央国有企业近十年市值增幅显著。从当前上市公司市值情况来看, 截至 2024 年 11 月 13 日, 建材中央国有企业/地方国有企业平均市值分别为 184.14 亿元/149.48 亿元, 高于民营企业; 从市值变化情况来看, 2014 年全面深化改革以来, 建材国有企业加大改革步伐, 企业市值涨幅显著, 中央国有企业/地方国有企业平均市值涨幅分别为 403.40%/35.62%, 民营企业平均市值涨幅为 227.77%, 中央国有企业市值显著提高。

图9: 建材上市公司不同性质企业平均市值情况 (亿元)

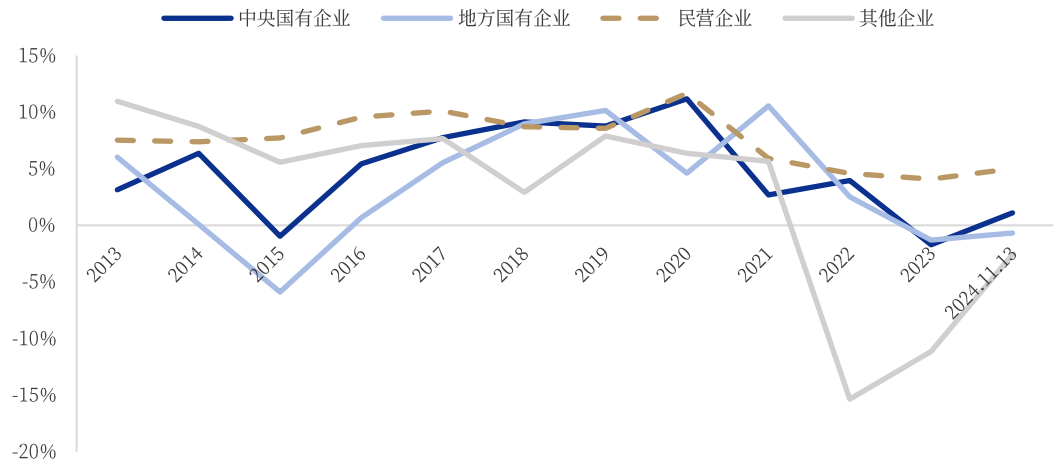


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

当前建材国有企业净利率低于民营企业, 应积极应对经济形势变化, 提高国有企业市场竞争力, 引领产业转型升级。从企业净利率情况来看, 自 2015 年《关于深化国有企业改革的指导意见》出台后, 随后 5 年期间我国建材上市公司净利率整体保持增长态势, 2015-2020 年国有企业净利率涨幅最大, 中央/地方国有企业净利率分别上涨 12.13pct/10.49pct, 高于民营及其他企业; 2020 年以后, 受房地产景气持续下行影响, 建材上市公司净利率开始下跌, 2020-2023 年, 中央/地方国有企业净利率分别下降 12.89pct/5.90pct, 截至 2024 年 11 月 13 日, 中央国有企业/地方国有企业/民营企业/其他企业的净利率分别为 1.09%/-0.67%/5.02%/-2.58%, 建材国有企业净利率较民营企业有一定差距。在当下行业需求疲软、供需矛盾加剧的背景下, 建材国有企业应紧跟国家深化改革步伐,

积极应对当下经济形势变化，把握市场机遇，培育发展新动能，提高国有企业市场竞争力，引领产业转型升级。

图10：近年建材不同性质上市企业净利率变化情况



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

二、国企改革显成效，建材国企竞争力大幅提升

(一) 国企改革回顾，新一轮国改深化行动启动

国企改革历程五个阶段，当前正处于全面深化改革阶段。国有企业作为我国经济发展的重要支撑，国有企业改革一直是我国经济体制改革中的重要环节，在我国改革开放四十五年期间，我国的国有企业改革可以分为外部放权让利、内部机制转换、产权制度创新、布局结构调整和全面深化改革五个阶段。1978-1986 年为外部放权阶段，主要以厘清企业外部关系、扩大国有企业自主权为改革内容；1987-1992 年为内部机制转换阶段，以企业内部三项制度改革、转换企业经营机制为主要内容；1993-2002 年为产权制度创新阶段，以建立现代企业制度为主要内容；2003-2013 年为布局结构调整阶段，以国资管理体制改革推动国有经济布局优化结构调整为主；2014 年至今为全面深化改革阶段，以顶层设计、试点先行和专项行动为路径的系统性、综合性、协同性的全面深化提升。

图11：改革开放以来我国国企改革历经五个阶段



资料来源：彭建国《我国国企改革四十五年回顾与展望》，中国银河证券研究院

2014-2015 年：十八届三中全会开启全面深化改革，出台多项国改政策形成顶层设计体系。2013 年 11 月，十八届三中全会通过《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，是新时期全面深化改革的纲领性文件，提到要积极发展混合所有制经济，完善国有资产管理体制，国有资本投资运营要服务于国家战略目标，更多投向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域，推动国有企业完善现代企业制度等。随后 2015 年 9 月，中共中央、国务院印发了《关于深化国有企业改革的指导意见》，全面提出了新时期国有企业改革的目标任务和重大举措，之后陆续出台了几十个配套文件，形成了“1+N”顶层设计政策体系。

2016-2019 年：开启改革试点，多家建材央企入选试点名单。2014 年 7 月、2016 年 1 月，国务院国资委启动了中央企业“十项改革试点”，中央企业和各地国有企业在顶层设计政策体系的指引下，分别制定具有自身特色的改革方案。2018 年，全国国有企业改革座谈会启动国企改革“双

百行动”，选取了百余户中央企业子企业和百余户地方国有骨干企业，在 2018-2020 年期间全面落实“1+N”系列文件要求。建材行业中，中国建材集团旗下的北新建材、中材高新、中材国际、合肥水泥研究设计院、赛马物联科技，以及冀东水泥入选双百企业名单。

2020-2022 年：三年行动，国企改革再升级。2020 年政府工作报告提出，实施国企改革三年行动（2020-2022），落实国有企业改革“1+N”政策体系和顶层设计的施工图；随后于 2020 年 6 月，发布了《国企改革三年行动方案（2020-2022 年）》，对各项国企改革重大举措再深化，提升国企改革成效。2022 年底，国改三年行动圆满收官。

2023 年至今：国企改革进一步推进，加速传统产业升级转型。2023 年 6 月，中办、国办联合印发《国有企业改革深化提升行动方案（2023-2025 年）》，标志着新一轮国企改革深化行动启动。2024 年 7 月，二十届三中全会《中共中央关于进一步全面深化改革推进中国式现代化的决定》中提到，深化国资国企改革，推进国有经济布局优化和结构调整，推动国有资本和国有企业做强做优做大，增强核心功能，提升核心竞争力；进一步明晰不同类型国有企业功能定位，推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中。新一轮国企改革将优化调整国有资本布局结构，进一步加大战略性重组和专业化整合力度，大力推进新型工业化，加快改造提升传统产业等。

表1：十八届、二十届三中全会国企改革相关表述对比

二十届三中全会	十八届三中全会
<p>1. 深化国资国企改革，完善管理监督体制机制，增强各有关管理部门战略协同，推进国有经济布局优化和结构调整，推动国有资本和国有企业做强做优做大，增强核心功能，提升核心竞争力。</p> <p>2. 进一步明晰不同类型国有企业功能定位，完善主责主业管理，明确国有资本重点投资领域和方向。推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中，向关系国计民生的公共服务、应急能力、公益性领域等集中，向前瞻性战略性新兴产业集中。</p> <p>3. 健全国有企业推进原始创新制度安排。</p> <p>4. 深化国有资本投资、运营公司改革。</p> <p>5. 建立国有企业履行战略使命评价制度，完善国有企业分类考核评价体系，开展国有经济增加值核算。</p>	<p>1. 积极发展混合所有制经济。</p> <p>2. 完善国有资产管理体制，以管资本为主加强国有资产监管，改革国有资本授权经营体制，组建若干国有资本运营公司，支持有条件的国有企业改组为国有资本投资公司。国有资本投资运营要服务于国家战略目标，更多投向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域。</p> <p>3. 推动国有企业完善现代企业制度。国有企业总体上已经同市场经济相融合，必须适应市场化、国际化新形势，以规范经营决策、资产保值增值、公平参与竞争、提高企业效率、增强企业活力、承担社会责任为重点，进一步深化改革。</p>

资料来源：中国政府网，中国银河证券研究院

图12：全面深化改革期间国资改革指数与沪深 300 指数、SW 建材指数行情对比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）建材国改显成效，企业竞争力大幅提升

国有企业深化改革以来，建材行业多家国企积极响应国家政策、推进企业改革，不断适应市场化、国际化要求，提高市场竞争力。

1. 中国建材：合并重组实现资源优化配置，打造建材航母。

中国建材集团作为国内建材领域唯一央企，目前已经发展成为全球最大的综合性建材产业集团、世界领先的新材料开发商和综合服务商，连续 14 年荣登《财富》世界 500 强企业榜单，2023 年排名 307 位。中国建材集团旗下多项业务处于世界领先地位，水泥、商混、石膏板、玻璃纤维、风电叶片、水泥玻璃工程技术服务等 7 项业务规模居世界第一；超薄电子玻璃、高性能碳纤维、锂电池隔膜、超特高压电瓷等多项新材料业务国内领先。目前，中国建材集团正式转为国有资本投资公司，加快推进管企业向管资本、建筑材料向综合材料、本土市场向全球布局“三大转变”，持续增强集团的竞争力、创新力、控制力、影响力、抗风险能力，加快培育具有全球竞争力的世界一流材料产业投资集团。

图13：中国建材集团重点产业结构



资料来源：中国建材集团 2023 年可持续发展报告，中国银河证券研究院

“两材重组”实现资源优化配置，打造建材航母

作为国内建材行业龙头企业，中国建材一直积极响应国企改革工作，通过资本运作、联合重组在充分竞争的市场领域厚积薄发，“两材重组”更是成为中国建材集团在建材市场做大做强的重要转折点。“两材重组”分两步进行，首先实现两大集团的合并重组，其次完成股份公司的合并。

（1）中国建材集团与中国中材集团合并重组

两大集团合并重组实现优势互补，优化资源配置，提高企业核心竞争力。2016 年 8 月，经国务院批准，中国建筑材料集团有限公司与中国中材集团公司实施重组，正式成立中国建材集团有限公司。中国建筑材料集团有限公司更名为中国建材集团有限公司，作为重组后的母公司，中国中材集团有限公司无偿划转进入中国建材集团有限公司。中国建材擅长水泥、玻璃、轻质建材、玻璃纤维等建筑材料，中国中材擅长非金属材料制造业、非金属材料技术装备与工程业、非金属矿业三大产

业。此次合并重组解决了建材国有企业发展中存在的资源分散和重复建设的问题，推动了企业在更高层次、更高水平上实现资源优化配置；此外，两大集团也将通过优势互补提高企业综合实力。

(2) 中国建材股份与中国中材股份吸收合并

股份公司吸收合并为后续中国建材集团内部产业整合奠定基础。2017年9月中国建材股份发布公告宣布与中材股份换股合并，换股比例为每1股中材股份可以换取0.85股中国建材股份的股份，合并后中材股份将被中国建材股份吸收合并。2017年11月国资委出具批复同意中国建材股份吸收合并中材股份。2018年5月，两家公司完成换股，合并后的中国建材以H股在香港上市交易。两大股份公司的吸收合并是中国建材与中国中材两大集团重组整合的实质性动作，极大提高了两家公司的协同作用，也为后续中国建材集团内部相关产业整合奠定了基础。

水泥板块业务整合：主营业务同业竞争问题得到解决

中国建材是国内最大的水泥制造商，其水泥、商混生产规模位居全球第一，水泥及其相关业务是中国建材主营业务，每年为中国建材带来绝大多数营业收入。在中国建材水泥板块业务合并整合之前，旗下共有八家水泥企业：中国联合水泥、南方水泥、北方水泥、西南水泥、宁夏建材、天山股份、中材水泥、祁连山（现中交设计）。目前，中国建材旗下的水泥业务整合已基本完成，中国建材水泥业务同业竞争问题得到解决。

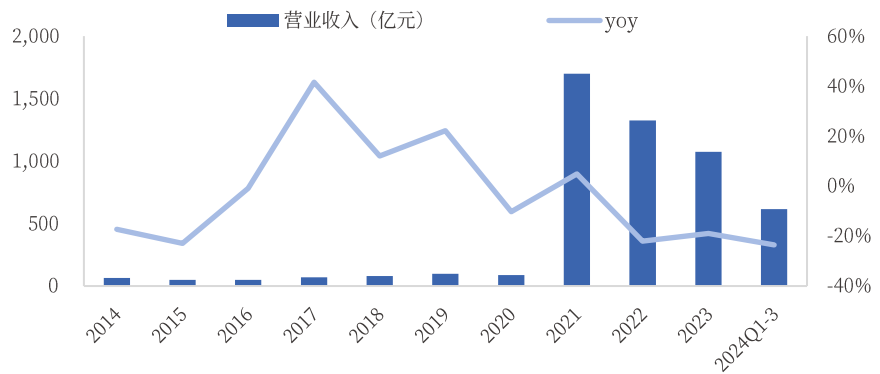
(1) 兼并重组：2020年7月天山股份发布公告，天山股份拟以发行股份或支付现金购买资产的方式收购中国建材旗下水泥板块资产。2021年4月，重组获得国资监管部门的正式批复。2021年9月完成标的企业的资产交割，标的企业并入天山股份合并报表范围，本次交易规模达981亿元，将中国建材旗下中联水泥100%股权、南方水泥99.93%股权、西南水泥95.72%股权、中材水泥100%股权注入天山股份，整合后的天山股份成为全球业务规模最大、产业链完整、全国性布局的水泥公司。中国建材水泥业务整合第一步完成，旗下主要优质水泥企业得以合并，更好的实现资源的合理配置及利用。

(2) 业务托管：2022年2月，天山股份深入托管北方水泥会议召开，将中国建材集团旗下北方水泥托管至天山股份，天山股份将北方水泥纳入业务整合的规划范畴，解决北方水泥面临的困难及挑战，弥补短板与不足。托管北方水泥在中国建材水泥业务整合总体战略布局中具有重要意义。

(3) 业务剥离：2022年4月祁连山发布公告，拟将祁连山全部资产和负债与中国交建公规院、一公院、二公院的100%股权，中国城乡所持西南院、东北院、能源院的100%股权一并进行置换，不足置换部分祁连山将以发行股份的方式向中国交建、中国城乡购买，同时募集配套资金。此次置换重组之后，祁连山水泥业务将被剥离，其大股东从中国建材更换为中国交建。5月，天山股份与中国交建及中国城乡签订托管意向协议，将置换后取得的祁连山原有水泥业务托管给天山股份经营管理并支付相应托管费，中国建材旗下水泥业务进一步集中。

截至2024年11月，除了宁夏建材水泥业务暂未完成整合（2024年8月天山股份发布终止收购宁夏建材水泥等相关业务的公告），中国建材集团旗下其他水泥资产和业务均由天山股份控股和管理，解决了集团旗下主要水泥企业间的同业竞争问题，水泥优质资产更集中，资产质量得到提高，协同作用增强，天山股份成为国内熟料/商混/骨料产能规模最大的企业。水泥业务整合后的天山股份营业收入较之前有数倍增长，但近年受下游需求承压以及水泥价格战等因素影响，营收逐年下降，仍高于重组前公司收入规模，2024年前三季度，公司实现营业收入614.60亿元，同比下降23.55%。

图14: 天山股份营业收入情况



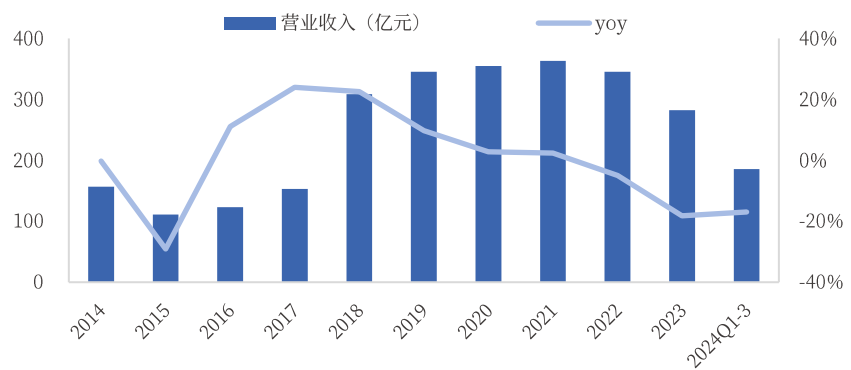
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 冀东水泥：重组完成，区域竞争力大幅提升

冀东水泥是 1994 年由河北省冀东水泥集团公司独家发起，以定向募集方式正式设立、组建的股份制企业，1996 年在深交所挂牌上市。冀东水泥是中国北方最大的水泥生产厂商，公司在京津冀地区水泥市场占有率超过 50%，具有明显的区域市场竞争优势以及规模优势，是华北区域水泥龙头企业。

2016-2021 年，冀东水泥实际控制人唐山市国资委与金隅集团对外宣布筹划战略重组，本次改革共经历三个阶段，于 2021 年 12 月完成重组。第一阶段，2016 年金隅集团通过认购冀东水泥母公司冀东发展新增注册资本及中泰信托持有的冀东发展股份，持有母公司冀东发展 55% 股份成为其控股股东，冀东水泥实控人由唐山国资委变更为北京国资委。第二阶段，2017 年 12 月，冀东水泥与金隅集团成立合资子公司，并将其部分子公司注入合资公司，冀东水泥持股 52.9%，金隅集团持股 47.1%。2019 年冀东水泥通过现金收购金隅集团 7 家子公司股权，并将双方旗下全部水泥资产转移至合资公司，冀东水泥及金隅集团水泥业务同业竞争问题彻底解决，冀东水泥在京津冀地区产能市占率大幅提升。第三阶段，2021 年 4 月，冀东水泥向金隅集团发行股份购买其持有的合资公司 47.09% 股权，吸收合并合资公司。冀东水泥与金隅集团的合并重组完成，冀东水泥成为华北地区水泥区域龙头企业，公司产能规模增加，区域竞争力大幅提升。重组前，2015 年冀东水泥熟料年产能 7483 万吨，水泥产能 1.25 亿吨；重组后，截至 2024 年 6 月底，公司年熟料产能 1.10 亿吨，增长 47%，水泥产能 1.78 亿吨，增长 42%。产能规模增加带动公司收入显著增长，但近年受地产景气下行及行业竞争加剧影响，公司营业收入逐步减少，2024 年前三季度公司实现营业收入 185.57 亿元，同比下降 16.95%。

图15: 冀东水泥营业收入情况

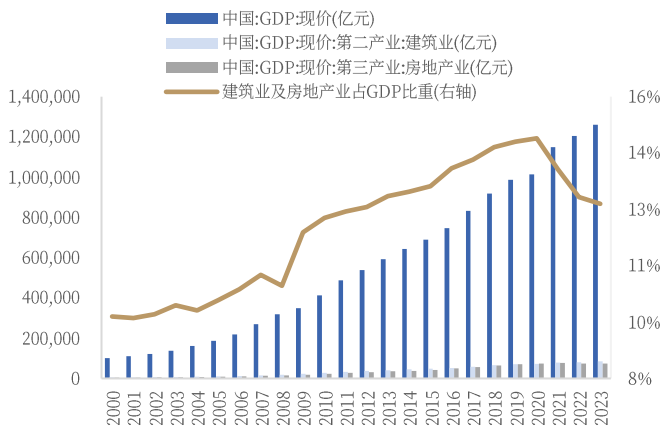


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

三、紧跟改革步伐，国企引领建材产业转型升级

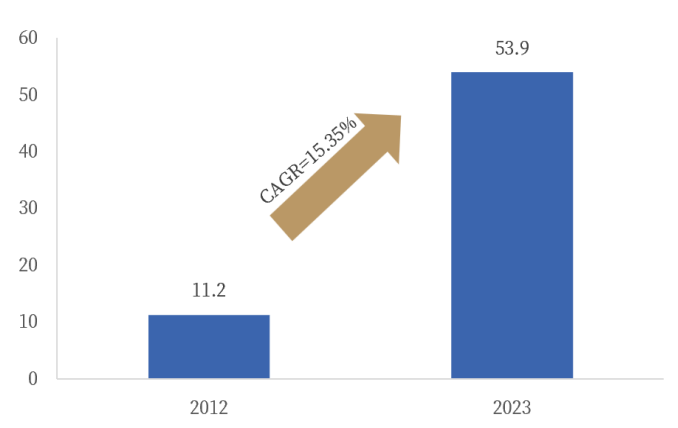
当前我国正处于新旧动能转换的关键节点，旧的动能对我国经济支撑逐渐弱化，新动能逐渐形成。房地产和建筑业作为我国两大支柱产业，近年占 GDP 比重逐年下降，根据国家统计局数据，我国房地产和建筑业占 GDP 比重于 2020 年达到顶峰，占比为 14.39%，随后占比逐年下降，2023 年占比下降至 12.65%。与此同时，我国数字经济蓬勃发展，近年整体规模不断增长，我国数字经济规模由 2012 年的 11.2 万亿元增长至 2023 年的 53.9 万亿元，年均复合增速达 15.35%；2023 年我国数字经济核心产业增加值占 GDP 比重达到 10%，提前完成《“十四五”数字经济发展规划》中 2025 年的占比目标。

图16：我国房地产业及建筑业占 GDP 比重情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图17：我国数字经济规模增长情况（万亿元）



资料来源：中国政府网，中国银河证券研究院

发展数字经济是把握新一轮科技革命和产业变革新机遇的重要战略选择，传统产业转型升级迫在眉睫。在数字经济和科学技术快速发展的背景下，我国经济格局正在转变，近年数字经济不断向其他产业渗透，如果传统产业在我国经济转型的过程中不能完成数字化转型，跟上时代发展的步伐，则将面临被淘汰的风险。二十届三中全会提到，以国家标准提升引领传统产业优化升级，支持企业用数智技术、绿色技术改造提升传统产业，健全促进实体经济和数字经济深度融合制度，加快推进新型工业化，推动制造业高端化、智能化、绿色化发展；深化国资国企改革，推进国有经济布局优化和结构调整，推动国有资本和国有企业做强做优做大，增强核心功能，提升核心竞争力。新一轮国企改革将优化调整国有资本布局结构，进一步加大战略性重组和专业化整合力度，大力推进新型工业化，加快改造提升传统产业等。

以绿色化、智能化、高端化为目标，国有企业引领建材产业转型升级。建筑材料行业作为传统制造产业，对房地产、基础设施建设等下游领域依赖度较高，目前我国建材行业整体发展仍主要依赖投资、资源要素投入等因素拉动。随着我国经济逐渐向数字经济转型，我国建材企业正加速从传统的规模拉动向创新驱动、数智引领、绿色低碳、提质增效等方向转变，行业转型升级迫在眉睫。国有企业作为建设现代化产业体系的主力军，要发挥带头作用，随着建材央企深化改革的继续推进，有望引领行业向绿色化、智能化、高端化转型发展。

（一）绿色化：高能耗、高排放行业，国有企业牵头推动绿色低碳发展

作为碳排放大户，建材行业绿色低碳转型对我国实现“双碳”目标影响重大。面对全球气温升高和环境恶化的问题，绿色低碳发展成为国际社会共识，碳减排是推动全球可持续发展的必要选择。

2020年9月，我国首次提出“双碳”目标：力争于2030年前二氧化碳排放达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。根据生态环境部数据，我国碳排放主要集中在发电、钢铁、建材、有色、石化、化工、造纸、航空等八个行业，二氧化碳排放量占我国总排放量的75%左右，建材行业绿色低碳发展对我国实现“碳达峰、碳中和”目标起到重要作用。

1. 多项政策加速推动建材行业绿色低碳转型升级。

三中全会为我国绿色低碳发展指明改革方向。二十届三中全会针对深化生态文明体制改革提出三点改革方向：1) 完善生态文明基础体制。实施分区域、差异化、精准管控的生态环境管理制度，健全生态环境监测和评价制度等；2) 健全生态环境治理体系。推进生态环境治理责任体系、监管体系、市场体系、法律法规政策体系建设，推进多污染物协同减排等；3) 健全绿色低碳发展机制。建立能耗双控向碳排放双控全面转型新机制，构建碳排放统计核算体系、产品碳标识认证制度、产品碳足迹管理体系，健全碳市场交易制度、温室气体自愿减排交易制度，积极稳妥推进碳达峰碳中和。

图18：二十届三中全会绿色低碳发展改革方向



资料来源：中国银河证券研究院

建材行业“十四五”规划提到2025年行业全面实现碳达峰。为实现“双碳”目标，行业协会积极响应，2022年9月中国建筑材料联合会发布的《建材工业“十四五”发展实施意见》中关于绿色低碳方面明确提到，到2025年建材行业全面实现碳达峰，水泥等行业在2023年前率先达峰，水泥等主要行业碳排放总量控制取得阶段性成果，绿色低碳循环发展生产体系初步形成，水泥、玻璃等主要行业绿色低碳发展达到国际先进水平，“六零”示范工厂建设在主要领域取得突破，主要产业落后技术、低效能基本淘汰，能效基准水平以下的项目全部清零等。

表2：建材“十四五”规划绿色低碳发展目标

指标	2020年	2025年
绿色低碳		
万元工业增加值能耗比2020年下降 (%)	-	>13.5
万元工业增加值二氧化碳排放比2020年下降 (%)	-	>18
水泥产品单位熟料能耗下降 (%)	3.6	3.7
水泥窑使用替代燃料技术的生产线比重 (%)	-	>30
综合利用废弃物总量 (亿吨)	15	20

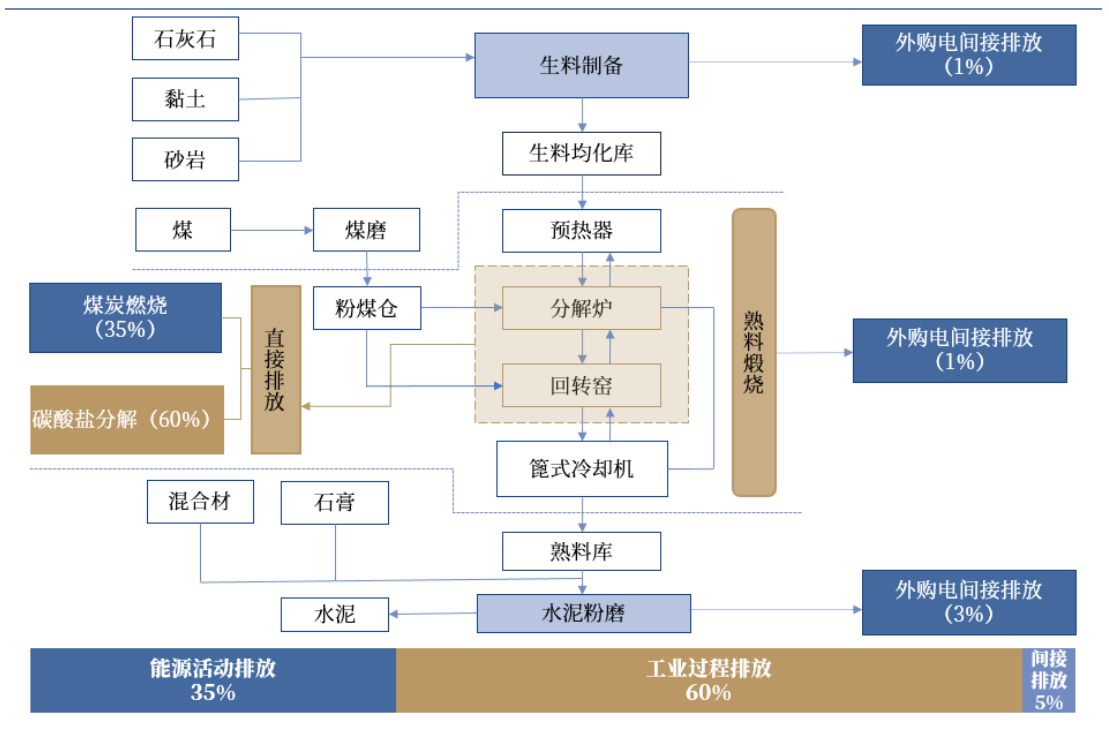
资料来源：中国建筑材料联合会，中国银河证券研究院

明确建材行业节能降碳方向，从产能产量、用能结构等多方面控制碳排放。2024年5月，国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》，针对建材行业节能降碳行动提出以下三点方向：1) 加强建材行业产能产量调控。严格落实水泥、平板玻璃产能置换。加强建材行业产量监测预警，推动水泥错峰生产常态化。鼓励尾矿、废石、废渣、工业副产石膏等综合利用。到2025年底，全国水泥熟料产能控制在18亿吨左右。2) 严格新增建材项目准入。新建和改扩建水泥、平板玻璃项目须达到能效标杆水平和环保绩效A级水平。到2025年底，水泥行业能效标杆水平以上产能占比达到30%，平板玻璃行业能效标杆水平以上产能占比达到20%，建材行业能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出。3) 推进建材行业节能降碳改造。优化建材行业用能结构，推进用煤电气化。加快水泥原料替代，提升工业固体废弃物资源化利用水平。到2025年底，大气污染防治重点区域50%左右水泥熟料产能完成超低排放改造。2024—2025年，建材行业节能降碳改造形成节能量约1000万吨标准煤、减排二氧化碳约2600万吨。

2. 水泥、玻璃是高能耗、高排放行业，控产能产量、原燃料替代、碳交易等是主要降碳方法。

水泥行业释放的二氧化碳主要来源于原材料石灰石反应，占比约60%。水泥由于其固有的原材料结构以及生产工艺的限制，碳排放量位列所有建材产品的首位，根据水泥网数据，2023年我国碳排放总量为126亿吨，其中水泥行业碳排放量达12.1亿吨，占全国总排放量的9.6%。水泥生产释放的二氧化碳主要分为直接排放和间接排放，直接排放主要是水泥生产过程中原材料石灰石（主要成本碳酸钙）化学分解产生的二氧化碳排放（占比约60%），以及水泥生产中能耗用煤产生的二氧化碳排放（占比约35%）；间接排放主要是电力消耗造成的间接二氧化碳排放（占比约5%）。

图19: 水泥生产过程中二氧化碳排放情况

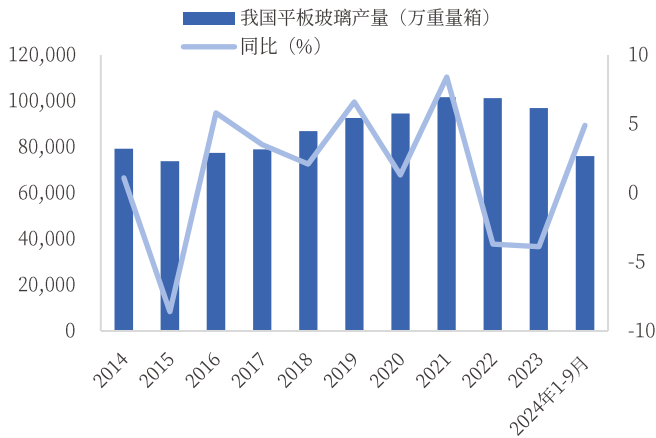


资料来源：何捷等《中国水泥行业碳中和路径研究》，中国银河证券研究院

能源消耗是平板玻璃行业主要碳排放来源，占比约80%。平板玻璃行业碳排放量与行业总产量关系密切，近年在行业供需矛盾逐渐加剧的背景下，我国平板玻璃总产量有所缩减，对应行业碳排放总量小幅下降，2023年我国平板玻璃产量为9.69亿重量箱，按照单位重量箱平板玻璃碳排放50kg计算，2023年我国平板玻璃行业碳排放总量为4847万吨，同比下降4.28%，但仍处于历史较高水

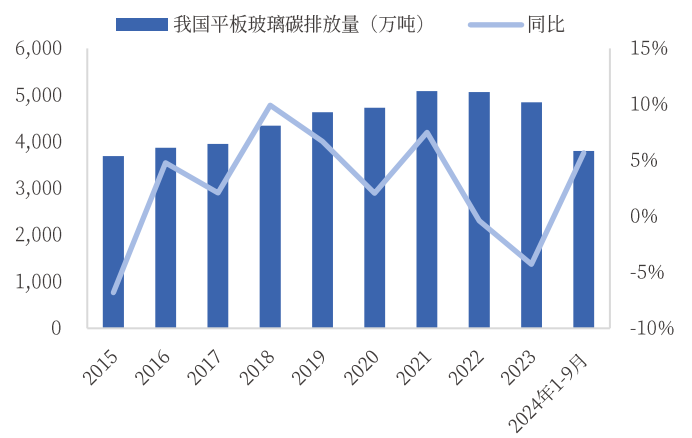
平。平板玻璃行业碳排放主要来自能源消耗，燃料消耗与外购电力的二氧化碳排放量占玻璃生产总排放量的 80%左右；生产原料（砂石、石灰石等）中碳酸盐分解所产生的二氧化碳排放占总排放量的 20%左右。

图20: 我国平板玻璃产量及同比增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: 我国平板玻璃行业碳排放量及同比增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

针对二氧化碳排放来源的不同，可采取不同的技术方法对建材行业碳排放量进行控制，目前行业节能降碳的主要技术路径和手段包括：1) 控制产能产量；2) 燃料、原料替代等技术手段；3) 碳捕捉、碳交易等。

1) 水泥、玻璃行业开启新一轮供给侧改革，从生产源头降低碳排放。近年受下游需求疲软等因素影响，我国水泥、玻璃行业供需矛盾进一步加剧，去产能、控产量成为行业节能降碳主要抓手。2024年10月30日，工信部印发《水泥玻璃行业产能置换实施办法（2024年本）》，该版本置换办法自2024年11月1日起实施，水泥熟料及平板玻璃产能置换要求进一步趋严，行业总供给有望加速缩减，助力水泥和玻璃行业节能降碳，加快推动行业绿色低碳转型升级。

表3: 水泥玻璃行业产能置换实施办法 2024年本与2021年版内容对比

《水泥玻璃行业产能置换实施办法（2024年本）》	《水泥玻璃行业产能置换实施办法》2021年版
<p>1.不能用于产能置换：2013年以来连续停产两年及以上的水泥熟料、平板玻璃产能，或2024年以来连续两年每年运转天数不足90天的水泥熟料产能；未开展产能置换的光伏压延玻璃产能或不超过150吨/天的工业用平板玻璃产能等。</p> <p>2.用于新建项目置换的水泥熟料产能不能拆分转让，用于改建或补齐已建成项目的水泥熟料产能拆分转让不能超过两个项目。</p> <p>3.因不可抗力原因被地方政府要求停产超过两年的平板玻璃生产线，其产能于2025年12月底前可用于置换，2026年1月1日后将不能用于置换。</p> <p>4.水泥熟料产能置换比例：1) 位于国家大气污染防治重点区域和非大气污染防治重点区域产能置换建设项目置换比例分别不低于2:1和1.5:1。2) 使用国家产业结构调整目录限制类和用于跨省置换的水泥熟料产能置换比例不低于2:1。3) 同一法人同一厂区内产能置换比例为1:1。4) 西藏自治区区内产能置换比例为1:1。</p> <p>5.平板玻璃产能置换比例：1) 位于国家大气污染防治重点区域和非大气污染防治重点区域平板玻璃产能置换比例分别不低于1.25:1和1:1。2) 同一</p>	<p>1.不能用于产能置换：2013年以来，连续停产两年及以上的水泥熟料、平板玻璃生产线产能；光伏压延玻璃产能等。</p> <p>2.用于置换的水泥熟料、平板玻璃生产线产能拆分转让不能超过两个项目。</p> <p>3.产能置换比例：1) 位于国家规定的大气污染防治重点区域实施产能置换的水泥熟料和平板玻璃建设项目，产能置换比例分别不低于2:1和1.25:1；位于非大气污染防治重点区域的水泥熟料和平板玻璃建设项目，产能置换比例分别不低于1.5:1和1:1。2) 使用国家产业结构调整目录限制类水泥熟料生产线作为置换指标和跨省置换水泥熟料指标，产能置换比例不低于2:1。</p>

法人同一厂区内产能置换比例为 1:1。3) 鼓励光伏压延玻璃项目通过产能置换予以建设等。

资料来源：工信部官网，中国银河证券研究院

2) 鼓励原燃料替代，优化水泥、玻璃行业用能结构。水泥、平板玻璃生产中所用燃料以传统化石能源为主，能源燃烧将直接产生二氧化碳排放，为了减少对传统化石能源的依赖，水泥和玻璃行业可以加大使用高热值废弃物制备燃料（固体回收燃料、生物质燃料等）或新型清洁能源（风能、太阳能、水能、氢能等）进行替代，推动行业用能结构优化。此外，水泥原材料石灰石分解释放的二氧化碳较多，此部分可通过寻找替代原料进行碳减排，目前常见的替代原料包括电石渣、钢渣等。

3) 加速推进水泥行业纳入全国碳交易市场。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）》公开征求意见，其中提到，分两个阶段做好水泥行业纳入全国碳排放权交易市场相关工作：2024-2026 年为启动实施阶段，2024 年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，采用碳排放强度控制的思路实施配额免费分配，企业所获得配额数量与产品产量（产出）挂钩，不设置配额总量上限；2027 年及以后为深化完善阶段，使政策法规体系更完善，监督管理机制更健全，碳排放数据质量全面改善等。此外，水泥行业纳入碳市场的管控范围为化石燃料燃烧、工业过程等产生的直接排放，使用电力的间接排放不在内；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。水泥行业纳入全国碳交易市场在即，水泥企业节能降碳意愿有望增强，助力行业降碳减排，环保等级高、超低排放绩效评级高的水泥企业有望受益。

建材央企应带头践行“双碳”目标，牵头推动行业绿色降碳发展。面对资源能源、生态环境的强约束，以及我国“3060”双碳目标的硬任务，建材国有企业应带头践行双碳目标，建立健全绿色制造体系，严控新增产能产量，开发使用绿色环保能源，降低企业建材产品生产排放，牵头推动水泥、玻璃等行业绿色降碳政策研究，带领行业内其他类型企业共同实现绿色转型。

（二）智能化：“数智”驱动全产业链升级变革

建材国企走在数字化改革前端，携手民企共同推动产业高质量发展。产业数字化是数字经济发展的重要应用场景，是产业数据要素的关键所在，同时也是促进数字经济快速发展的强大引擎，建材行业数字化转型是必答题。建材行业国有企业及重点企业已将数字技术融入并运用在研发设计、生产制造、物流运输、经营管理、市场服务等各个方面，但目前建材行业中各企业的智能化和信息化水平差异较大，行业整体智能化程度仍需提高。为了提高建材行业内信息流动性和企业间信息协同程度，建材国有企业要走在数字化改革前端，提供建材企业数字化、智能化转型案例，携手民营企业打造建材产品研发设计、生产供应、管理运维数字化平台，打通各业务环节和上下游相关方数据，加速推动建材产业“数智”化升级，优化行业内资源配置，提高生产效率、降本增效，推动建材产业高质量发展。

明确转型目标和方向，推动建材全产业链“数智”变革。2024 年 1 月 16 日，工信部等九部门联合印发的《原材料工业数字化转型工作方案（2024-2026）》中明确提出了建材行业数字化转型的实施目标和指南，要求建材行业在 2026 年生产制造智能化、经营管理数字化水平明显提升，关键工序数控化率达到 70%以上，关键业务环节全面数字化比例达到 55%以上，数字化研发设计工具普及率达到 75%，实现产业链协同的企业比例达到 25%等。此外，并针对建材行业不同业务场景给出了数字化改造方向，从研发设计、生产控制、质量管理、物流仓储、综合能源利用与管理等关键业务环节，全面开展数字化改造，赋能价值创造和业务增长，实现建材行业全产业链数字化转型升级。

表4：建筑材料各细分行业系统解决方案应用重点

细分行业	系统解决方案应用重点
水泥行业	重点应用数字化矿山和矿车无人驾驶、窑炉和磨机实时优化过程控制、取料和装卸环节无人化和少人化应用、全流程智能质量控制、智能实验室管理、碳排放管理、综合能源利用与管理、智能生产决策等系统解决方案。
玻璃行业	重点应用大型窑炉炉温优化控制及质量预测，基于视觉识别的缺陷在线检测，切割分拣、搬运码垛、磨边钻孔等机器人应用，智能排产及优化等系统解决方案。
建筑卫生陶瓷行业	重点应用原料配料管理、成型施釉、干燥、抛光打磨、烧成等工序自动化及动态协同优化、窑炉控制、综合能源利用与管理等系统解决方案。
混凝土及水泥制品行业	重点应用原料配料管理、成型施釉、干燥、抛光打磨、烧成等工序自动化及动态协同优化、窑炉控制、综合能源利用与管理等系统解决方案。
非金属矿采选行业	重点应用原料数字化管控、生产计划优化、混凝土搅拌车智能调度与配送、供应链数字化协同等系统解决方案。
机制砂石行业	重点应用破碎动态优化、智能调度、无人驾驶、边坡及排土场实时监测、粒径在线监测、粗骨料粒形级配分析等系统解决方案。
高性能纤维及复合材料行业	重点应用质量在线检测、窑炉预测预报、专家诊断系统、工艺协同设计、智能排产、综合能源利用与管理等系统解决方案。
石材行业	重点应用石材智能立体扫描、石材可视化设计、面向用户的个性化定制、柔性生产等系统解决方案。
耐火材料行业	重点应用三维化设计及工艺仿真、智能化配料上料系统、智能码窑、码垛、拣选机器人、能源管理、综合管控平台等系统解决方案。
墙体材料行业	重点应用工艺过程仿真、工艺过程智能化、隧道窑智能控制、设备远程运维、智能叉车、质量在线监测、基于视觉识别的缺陷在线检测等系统解决方案。
保温材料行业	重点应用全流程质量管理、绿色制造、智能仓储物流、基于 BIM 技术的设计施工管理等系统解决方案。
防水材料行业	重点应用智能涂覆控制、智能排产及优化、柔性生产、多工序协同作业、设备管理与预测性维护、供应链协同等系统解决方案。
木质建材行业	重点应用数字化研发与设计、柔性生产、面向用户的个性化定制、智能协同作业等系统解决方案。
无机非金属新材料	重点应用在线研发、配方优化、优化控制、质量在线检测等系统解决方案。

资料来源：工信部《原材料工业数字化转型工作方案（2024-2026）》，中国银河证券研究院

表5：建筑材料行业关键业务场景数字化改造方向

业务场景	数字化改造方向
研发设计	应用物理建模、数字孪生、模拟仿真、人工智能等技术，开展新材料成分结构设计，搭建设计制造验证一体化平台，引进智能实验室设备，建设数字化实验室。
工艺优化	研究智能传感技术、网络技术、智能技术与工艺参数优化、工艺流程仿真优化等环节的深度结合，加速智能分析优化系统在建材生产中的推广应用，提升感知、控制、决策、执行等环节数字化水平。
生产控制	推动专家控制系统、动态优化控制模型在原料配制、破碎粉磨、成型、煅烧。等建材生产场景的程序化应用，实现对建材生产过程的智能化远程控制。
质量管理	应用在线质量检测系统，实现质量实时监控，基于机器学习算法等构建质量预测模型，实现对产品和流程的持续优化管理。
物流仓储	应用物流运输系统、仓储管理系统、无人值守称重系统等，实现自动化出入库、无人化搬运堆垛、智能化仓储调度、可视化运输配送。
设备管理	应用设备管理平台，实现从设备需求、采购、运行、维护到处置的全生命周期管理，以及破碎机、磨机、成型设备、高温窑炉等生产设备的实时监测、故障诊断和预测性维护。
安全管控	推动虚拟现实、模拟仿真、北斗+5G、人工智能等技术在生产安全、矿山安全、危化品安全、应急救援等场景应用，推动智能装备及机器人在原材料开采、高温窑炉煅烧、抛光施釉等繁重危险生产环节的使用，实现“机器换人”。
低碳环保	搭建能源综合利用与管理平台及碳排放管理平台，实现能耗状态的实时监测、异常状态预测报警，实现用能侧与供能侧的智能调度与最佳匹配。对生产各工序、产品线碳足迹进行实时监测、可视化展示、减碳情景模拟计算，识别节能减排技术和清洁能源结构。建立环境管控平台，通过相关数据的采集、传输、统计分析、预警等，实现环境智能化管理。

供应链管理	应用工业互联网、大数据、区块链等先进技术，打通产业各环节壁垒，建立企业间协同运行机制，实现成本精细化控制、产供销存平衡调度、供应链全生命周期在线管理。
客户服务	应用大数据、人工智能等技术，精准洞察用户需求，打造用户管理平台，实现客户服务敏捷化、精准化，提升价值效益。
经营管理	推动人工智能、大数据分析等数字化技术赋能财务管理、人力资源管理、资产管理、项目管理、经营分析、风险管控等经营管控场景，探索数字化一体运营体系，打造一体化综合管控平台，实现成本精细化管控、业财一体化、智能分析与决策支持、运营管理动态监测、数字化协同办公与综合管理、企业内部在线协同运营。

资料来源：工信部《原材料工业数字化转型工作方案（2024-2026）》，中国银河证券研究院

（三）高端化：加速传统建材产业补短板，积极挖掘新潜力新动能

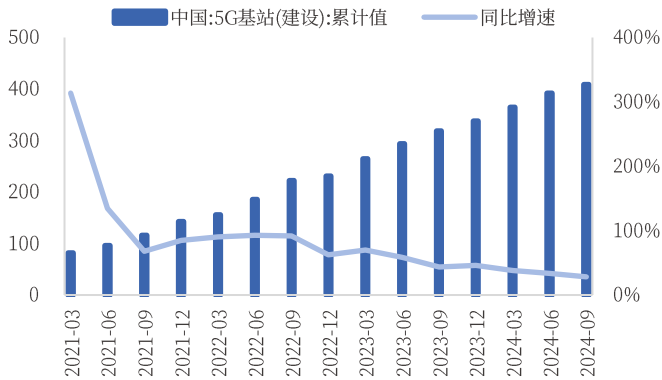
建材央企引领产业结构向中高端迈进。从行业整体发展角度来看，应加速推动产业价值链高端化转型，一方面，加速传统建材产业补短板，大力发展特种水泥、新型特种水泥等高端基础建材产品，另一方面，积极挖掘新潜力新动能，拓展高性能复合材料、玻璃新材料等新材料产品的市场应用规模，多方面推动建材产业高端化升级。目前在建材国有企业以及行业头部企业的带领下，产业结构逐步向中高端迈进。建筑材料已不仅仅局限于如水泥、玻璃、陶瓷等传统建材，通过技术不断升级和改进，建筑材料的性能发生显著提高或产生了新功能，其应用领域也发生大幅转变，我国浮法玻璃实现了由传统建筑玻璃领域向信息显示玻璃、汽车玻璃、光伏玻璃等领域的转型，玻璃纤维应用领域从建筑建材领域向风电、汽车轻量化、光伏、电子电气等领域延伸。新材料主要应用在高端制造等方向，在我国向数字经济转型的背景下，新材料的应用将不断增加，建材行业高端材料占比有望快速提升。

1. 电子玻纤：PCB 市场不断扩大，电子玻纤需求有望逐步增加。

信息化程度提高带动电子级玻纤需求快速增加。电子玻纤布是电子玻纤布作为增强材料应用在覆铜板中，最后以 PCB 印制电路板的形式应用在各类电子产品中。PCB 下游覆盖通讯、计算机、汽车电子、消费电子、工业控制、军事航空等领域，近年随着下游终端市场规模的扩大，电子玻纤布需求有望大幅提升。

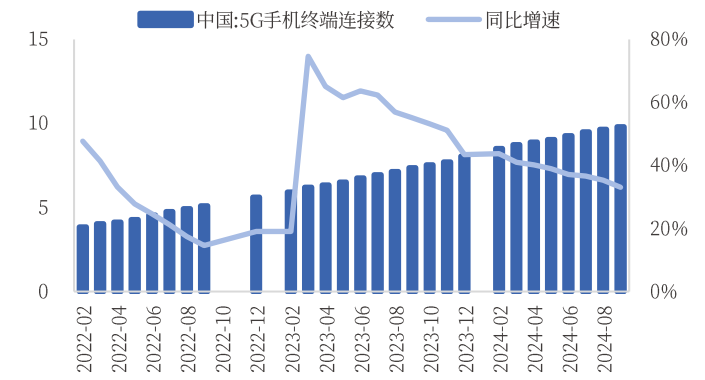
PCB 终端市场规模大幅增长，电子布前景空间广阔。从终端应用领域来看，从 5G 基站建设数量来看，截至 2024 年 9 月，我国 5G 基站建设数量累计达到 408.90 万个，同比增长 46.06%，2021-2023 年期间我国 5G 基站建设保持高增速水平；从 5G 手机终端用户数来看，截至 2024 年 9 月，中国 5G 手机单月终端连接数为 9.81 亿户，同比增长 33.11%，较 2021 年同期 5G 手机终端用户数量翻倍。我国 5G 通讯发展迅速，后续将继续保持高增速水平，5G 基站、5G 手机等终端产品的普及应用将带动对上游 PCB 的需求。此外，现阶段全球正经历从传统燃油车向新能源汽车的转换，近年我国新能源汽车产销量保持高速增长态势，新能源汽车电子化程度较传统燃油车大幅提升，PCB 在新能源汽车中的应用逐年提升，根据中商产业研究院数据，预计 2024 年我国汽车电子行业市场规模大 11585 亿元，同比增长 5.58%。总体来看，PCB 下游终端市场规模逐步增加，且有望继续延续增长态势，看好我国电子布市场前景。

图22: 我国 5G 基站累计建设数量 (万个) 及同比增速



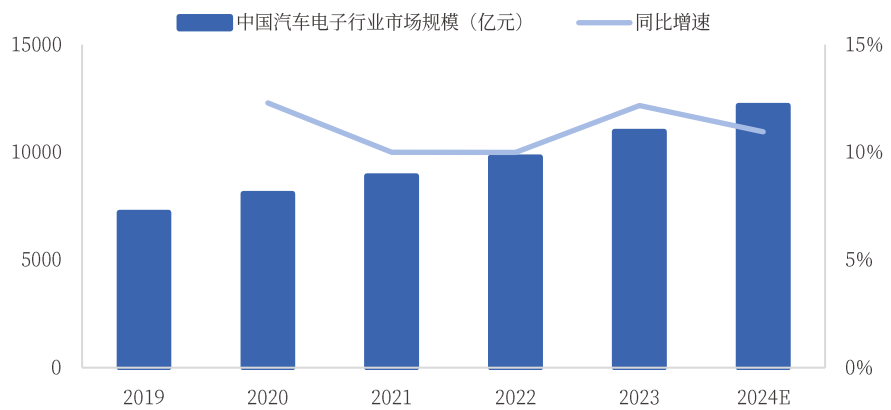
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: 我国 5G 手机终端每月连接数量 (亿户) 及同比增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: 我国汽车电子市场规模 (亿元) 及同比增速

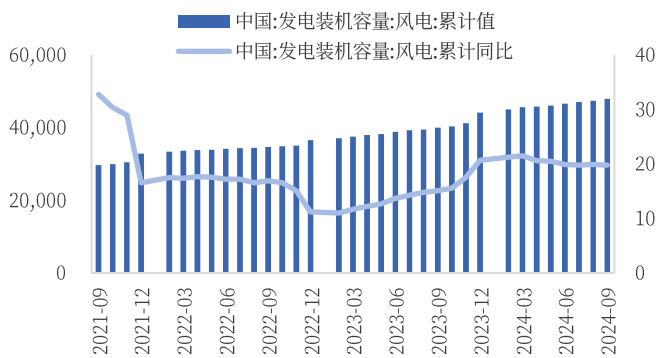


资料来源: 中商产业研究院, 中国银河证券研究院

2.玻纤粗纱：随着粗纱应用范围的扩大，新能源产业对其需求逐步增加。

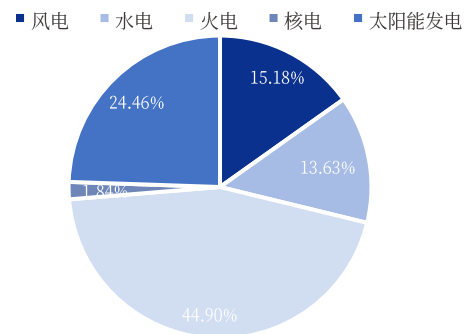
玻纤粗纱在传统建筑领域主要用于内外墙保温材料、建筑防水材料、玻璃纤维增强水泥等，随着我国新能源产业的发展，风电、光伏产业对玻璃纤维的需求逐步增加。玻纤粗纱在风电领域主要用于制造风电叶片和机组罩，近年我国风电装机量不断增长，风电装机容量占总发电设备容量的比重逐年提升，根据国家能源局数据统计，截至2024年9月，我国风电装机总量达4.80亿千瓦，同比增长19.8%，占全国发电总装机容量的15.18%，较2023年占比提升0.06个百分点。我们认为随着双碳目标的推进，我国风电产业规模有望继续扩张，玻纤在其领域需求仍有增长空间。此外，近年粗纱在光伏边框新场景的应用有望实现快速放量，将为玻纤带来更多增量需求。

图25: 全国累计风电装机容量 (万千瓦) 及同比增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图26: 截至2024年9月国内全口径发电设备容量占比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

四、投资建议

随着我国进一步全面深化改革的推进以及新旧动能的转换，建材行业转型升级迫在眉睫，行业逐步向绿色化、智能化、高端化升级转型。国有企业作为国家经济发展的主力军，肩负国家和人民的重托，应自觉在产业发展、技术研发投入、体制机制、人才培养、合作融合等方面持续发力，在行业内充分发挥战略引领作用和示范效果。随着建材不同子行业国有企业积极响应国家经济发展趋势，加快企业转型步伐，建材央国企有望率先实现转型升级，企业整体竞争力和市场地位有望进一步提升。推荐北新建材、中国巨石，建议关注海螺水泥、天山水泥、冀东水泥、凯盛新能、凯盛科技。

表6：重点关注公司盈利预测与估值

股票代码	股票名称	股价	EPS (元)			PE (X)		
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
000786.SZ	北新建材	29.38	2.09	2.53	2.88	14.08	11.61	10.22
600176.SH	中国巨石	10.89	0.76	0.56	0.72	14.32	19.39	15.07
600585.SH	海螺水泥	26.36	1.97	1.60	1.82	13.38	16.46	14.50
000877.SZ	天山股份	6.47	2.09	2.62	2.97	3.10	2.47	2.18
000401.SZ	冀东水泥	5.77	-0.56	0.07	0.20	-10.23	87.69	28.44
600876.SH	凯盛新能	10.11	0.61	-0.31	0.25	16.57	-33.09	40.02
600552.SH	凯盛科技	12.25	0.11	0.16	0.24	107.93	74.88	51.56

资料来源：Wind，中国银河证券研究院，数据截至2024年11月18日收盘

五、风险提示

1. 原材料价格波动超预期的风险：

建材产品生产所需多种原材料，包括石灰石、纯碱、树脂材料、沥青等，原材料的价格将直接影响产品毛利率，如未来原材料价格波动幅度超过预期水平，将直接导致产品毛利率出现大幅波动，影响企业盈利水平。

2. 市场需求恢复不及预期的风险：

建材下游涉及多个应用领域，如房地产、基建、风电、光伏等，下游应用领域景气的回升受多方面因素影响，具有不确定性。当前大部分建材产品需求处于弱运行态势，如后续下游应用领域景气回升偏弱，将影响建材产品市场需求的恢复。

3. 新领域开拓不及预期的风险：

建材企业正加速优化企业产品结构，提高中高端产品占比，开发拓展新应用领域及新市场，因市场拓展受技术水平、产品认证、政策等多因素影响，新领域开拓进度具有不确定。如开拓进度不及预期，短期会影响公司产品销售情况，中长期将会影响公司成长性。

4. 政策推进不及预期的风险：

近年房地产市场景气下行，拖累建材需求走弱，但近期利好地产政策持续释放，有望助力房地产市场企稳，进而带动建材需求恢复；行业节能降碳政策、产能置换政策等不断推出，建材供给端迎来积极信号，利好行业供需稳定。如以上政策后续推进效果不及预期，将直接影响建材行业供需稳定，行业供需矛盾或将加剧。

图表目录

图 1: 我国国有企业户数 (万户) 及 yoy	4
图 2: 我国国有企业资产总额及 yoy	4
图 3: 我国国有企业销售收入、利润总额及对应 yoy.....	5
图 4: 我国国有企业销售利润率 (%)	5
图 5: 我国建材工业国有企业户数 (户) 及 yoy.....	5
图 6: 我国建材工业国有企业资产总额 (亿元) 及 yoy.....	5
图 7: SW 建材上市公司不同性质企业数量情况	6
图 8: 建材国有上市企业业务种类情况	6
图 9: 建材上市公司不同性质企业平均市值情况 (亿元)	6
图 10: 近年建材不同性质上市企业净利率变化情况	7
图 11: 改革开放以来我国国企改革历经五个阶段	8
图 12: 全面深化改革期间国资改革指数与沪深 300 指数、SW 建材指数行情对比.....	9
图 13: 中国建材集团重点产业结构.....	10
图 14: 天山股份营业收入情况.....	12
图 15: 冀东水泥营业收入情况.....	12
图 16: 我国房地产业及建筑业占 GDP 比重情况	13
图 17: 我国数字经济规模增长情况 (万亿元)	13
图 18: 二十届三中全会绿色低碳发展改革方向	14
图 19: 水泥生产过程中二氧化碳排放情况	15
图 20: 我国平板玻璃产量及同比增速	16
图 21: 我国平板玻璃行业碳排放量及同比增速	16
图 22: 我国 5G 基站累计建设数量 (万个) 及同比增速	20
图 23: 我国 5G 手机终端每月连接数量 (亿户) 及同比增速	20
图 24: 我国汽车电子市场规模 (亿元) 及同比增速	20
图 25: 全国累计风电装机容量 (万千瓦) 及同比增速 (%)	20
图 26: 截至 2024 年 9 月国内全口径发电设备容量占比.....	20
表 1: 十八届、二十届三中全会国企改革相关表述对比	9
表 2: 建材“十四五”规划绿色低碳发展目标.....	14

表 3: 水泥玻璃行业产能置换实施办法 2024 年本与 2021 年版内容对比.....	16
表 4: 建筑材料各细分行业系统解决方案应用重点.....	18
表 5: 建筑材料行业关键业务场景数字化改造方向.....	18
表 6: 重点关注公司盈利预测与估值	21

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

贾亚萌，建材行业分析师。澳大利亚悉尼大学商科硕士、学士，2021年加入中国银河证券研究院，从事建材行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn