



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

玻纤再迎复价，对冲出口退税下调压力

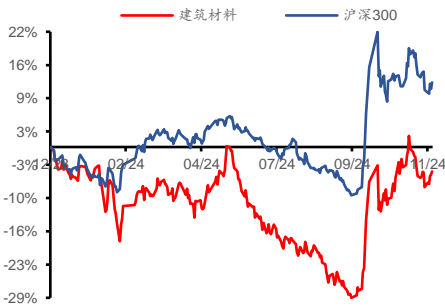
——建筑材料行业周报（20241125-20241129）

增持（维持）

行业： 建筑材料
日期： 2024年12月02日

分析师： 方晨
Tel: 021-53686475
E-mail: fangchen@shzq.com
SAC 编号: S0870523060001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《一线城市取消普宅及非普宅标准，有望助力楼市企稳》

——2024年11月25日

《房地产契税下调，玻璃玻纤等出口退税政策调整鼓励提高产品附加值》

——2024年11月19日

《化债组合拳公布，关注受益于市政类资金改善方向》

——2024年11月12日

■ 核心观点

下半年玻纤再迎复价，价格上调或缓解出口退税下调带来的成本压力。11月27日至28日，多家玻纤企业相继发布调价通知，对玻纤产品进行提价。其中，11月27日中国巨石、重庆三磊、冀中新材发布复价通知；11月28日泰山玻纤、国际复材、山东玻纤、长海股份等也发布调价函，调价10%-20%。从调价品种看，中国巨石、泰山玻纤、长海股份、山东玻纤调价品种为风电纱和短切纱，重庆三磊、冀中新材主要为直接纱、合股纱等。随着复价的调整，根据隆众咨询预计，部分玻纤缠绕直接纱2400tex出厂价提涨。

此次调价为今年上半年复价以来，年内第二轮调价。针对此次提价，主要在于2024年11月15日，财政部、国家税务总局发布了关于调整出口退税政策的公告，包括玻璃纤维及其制品在内的品种，出口退税率由13%下调至9%。出口退税的下调，向成本端传导，带来出口成本增加。因此，我们认为，玻纤企业或通过次轮复价缓解部分压力；同时尽管玻纤企业通过上半年复价缓解一定压力，但企业盈利仍然面临压力，因此也有望通过涨价进一步带动企业盈利改善。

行业重点数据跟踪：

水泥：过去一周（11.25-11.29）全国水泥均价为543.1元/吨，周环比下跌0.2%，本周价格回落。各区域价格来看，华东、西南地区价格下跌，周环比分别变化-0.3%、-0.9%。消费方面，11月29日当周全国水泥出库量341.2万吨，周环比变化-0.4%；11月29日当周水泥熟料库容比62.51%，周环比下降1.04个百分点。

终端结算价落定，华东市场水泥价格略有回落。华东市场以上海为例，近期价格弱势运行，主要系上一轮9月底水泥涨价终端结算价近期落定，市场实际落实70-80元/吨，回落20-30元/吨。不过考虑到错峰生产延续，供应端减少，或仍有望支撑水泥价格。

平板玻璃：过去一周（11.25-11.29）全国浮法平板玻璃库存方面，11月29日玻璃样本企业库存4901.7万重量箱，环比增加59.1万重量箱，环比上升1.22%，连续两周累库。分区域看，仅华北地区库存微幅下降，其他地区均有不同程度累库。产量方面，11月29日，浮法玻璃日度产量为15.91万吨，周环比持平。成本端方面，纯碱价格过去一周持平；库存方面，截止11月29日纯碱企业库存165.58万吨，环比增加1.58%。

光伏玻璃：过去一周（11.25-11.29），11月27日光伏玻璃价格19.5元/平方米，价格环比下跌8.2%。供应端，11月29日光伏玻璃开工率64.17%，环比下降1.9个百分点。

玻纤：过去一周（11.25-11.29）部分玻纤缠绕直接纱价格提涨，其中玻纤缠绕直接纱2400tex山东玻纤华东地区出厂价上涨6%，玻纤缠绕直接纱2400tex重庆三磊西南地区出厂价上涨6%。

碳纤维：过去一周（11.25-11.29）各品种价格保持稳定。

■ 投资建议

投资策略方面，当前建材处于底部，但在价格触底之后，包括水泥等品种均有提价修复利润动力。我们认为，随着924金融支持经济高质量发展会

议召开，929 存量房贷利率下调的落地，将带动超跌建材板块的回暖。具体来看，一是可以建议关注业绩具有韧性的消费建材龙头，建议关注龙头公司伟星新材、北新建材、兔宝宝等；二是关注价格修复、错峰生产延长的水泥板块，建议关注华新水泥、海螺水泥、上峰水泥；三是关注随着化债组合拳公布，受益于现金流改善，下游需求来源为市政类项目的高应收公司。

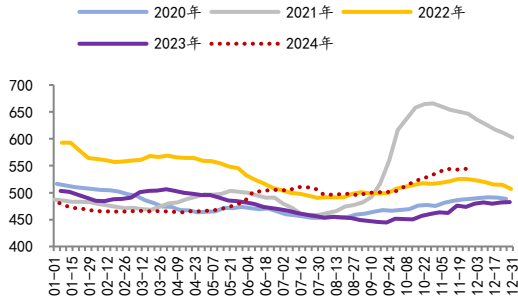
■ 风险提示

宏观经济下行风险，政策落地不及预期，房地产行业修复不及预期；统计样本带来数据差异。

1 行业重点数据跟踪

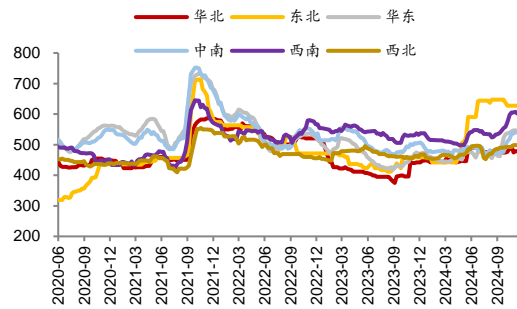
1.1 水泥

图 1：全国水泥平均价格（元/吨）（分年度）



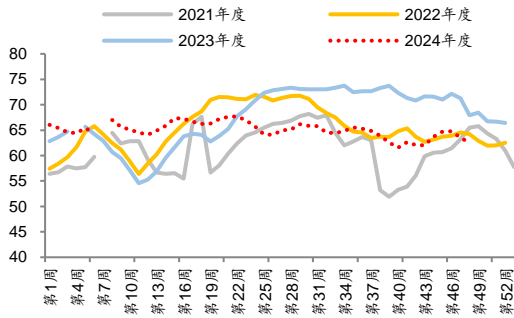
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：各区域水泥历史平均价格（元/吨）



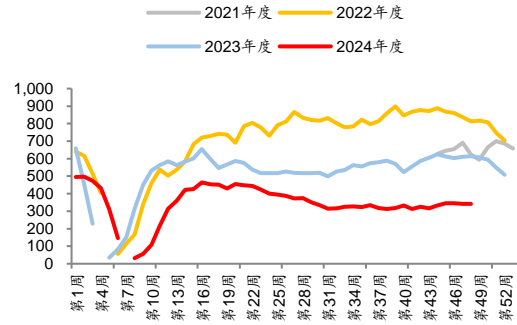
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：全国水泥熟料库容比（%）（分年度）



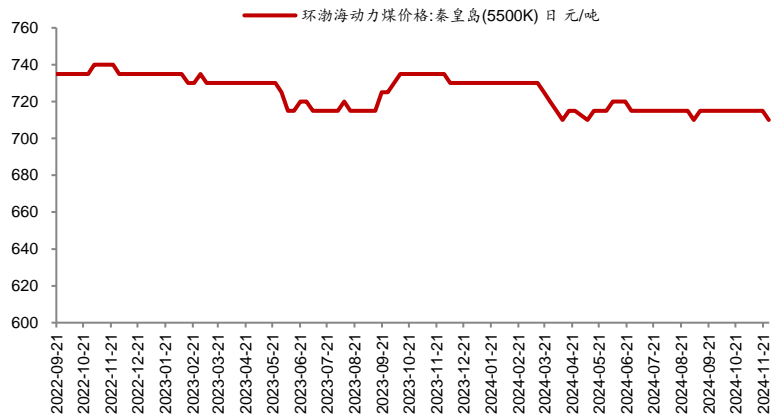
资料来源：Mysteel，上海证券研究所

图 4：水泥周度出库量（万吨）



资料来源：Mysteel，上海证券研究所

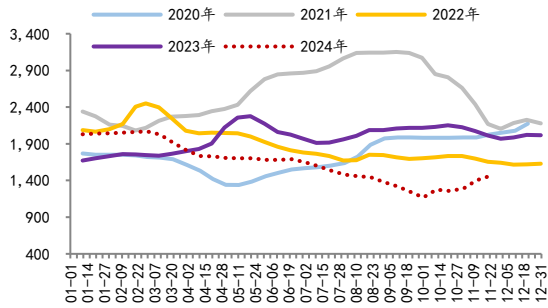
图 5：秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源：iFind，上海证券研究所

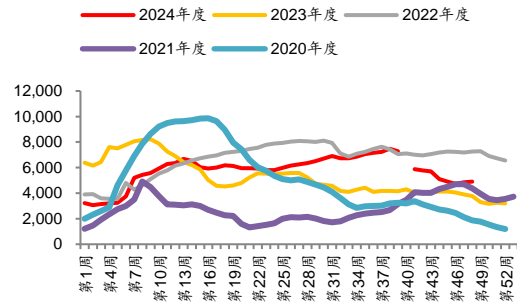
1.2 平板玻璃

图 6：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）



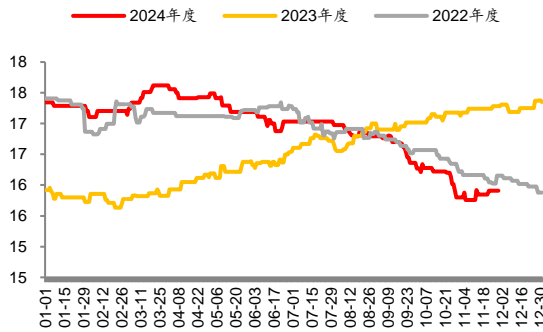
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 7：浮法玻璃库存量（万吨）



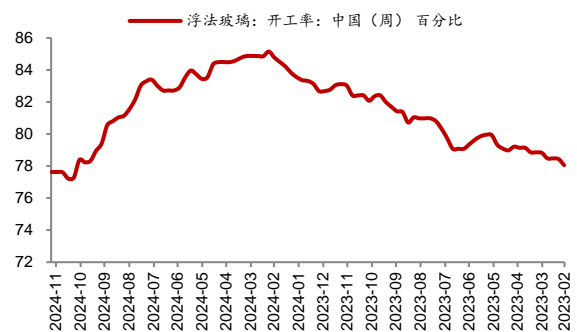
资料来源：Mysteel，上海证券研究所

图 8：浮法玻璃日度产量（万吨）



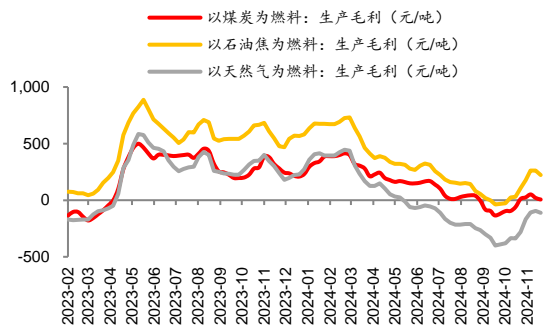
资料来源：Mysteel，上海证券研究所

图 9：浮法玻璃周度开工率



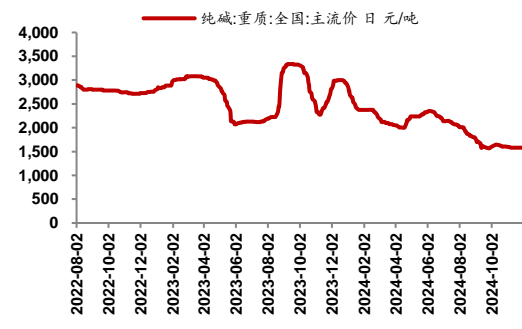
资料来源：Mysteel，上海证券研究所

图 10：浮法玻璃利润数据



资料来源：Mysteel，上海证券研究所

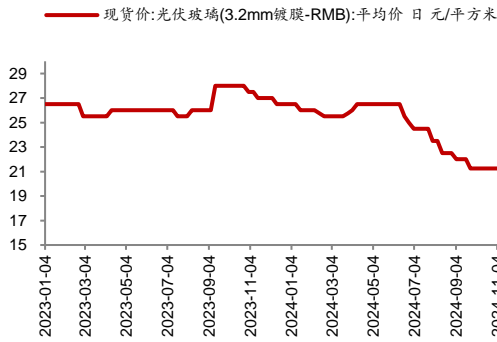
图 11：重质纯碱价格



资料来源：iFind，上海证券研究所

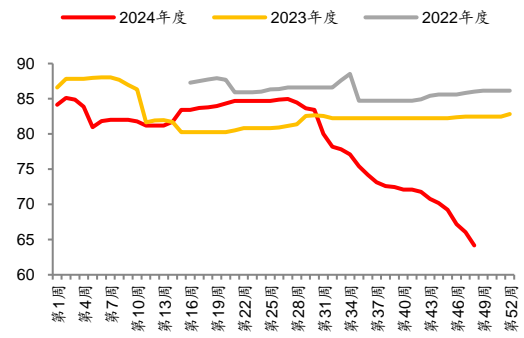
1.3 光伏玻璃

图 12: 3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价



资料来源: iFind, 上海证券研究所

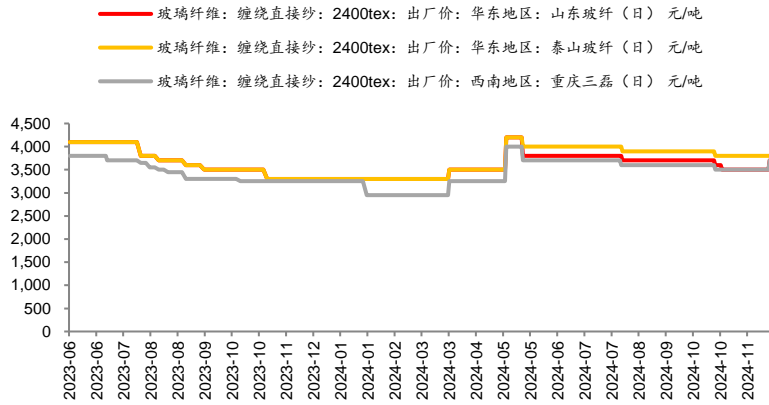
图 13: 光伏玻璃开工率 (%)



资料来源: Mysteel, 上海证券研究所

1.4 玻纤

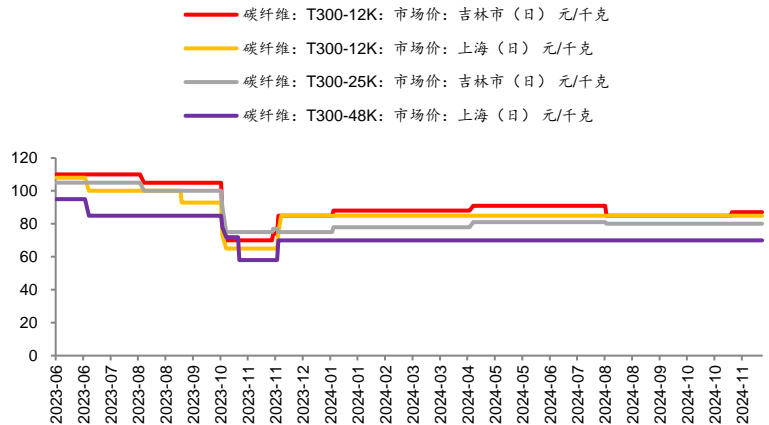
图 14: 2400tex 缠绕直接纱价格



资料来源: Mysteel, 上海证券研究所

1.5 碳纤维

图 15: 碳纤维价格



资料来源: Mysteel, 上海证券研究所

2 风险提示

宏观经济下行风险，政策落地不及预期，房地产行业修复不及预期；统计样本带来数据差异。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。