

建筑材料行业跟踪周报

政策预期再起，消费方向受青睐

增持（维持）

2024年12月29日

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

投资要点

- **本周（2024.12.23-2024.12.27，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-0.59%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为1.36%、-0.61%，超额收益分别为-1.95%、0.02%。
- **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416.2元/吨，较上周-4.3元/吨，较2023年同期35.7元/吨。较上周价格持平的地区：华北地区、东北地区、西北地区；无较上周价格上涨的地区；较上周价格下跌的地区：长三角地区（-7.5元/吨）、长江流域地区（-4.3元/吨）、泛京津冀地区（-3.3元/吨）、两广地区（-10.0元/吨）、华东地区（-5.7元/吨）、中南地区（-8.3元/吨）、西南地区（-8.0元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为60.7%，较上周-1.9pct，较2023年同期-7.8pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为43.0%，较上周-1.4pct，较2023年同期-1.6pct。（2）**玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1400.8元/吨，较上周-3.0元/吨，较2023年同期-615.5元/吨。卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为3993万重箱，较上周-120万重箱，较2023年同期+998万重箱。（3）**玻纤：**本周国内无碱粗纱市场价格主流暂报稳，个别合股纱价格因货源偏紧俏，周内价格小幅提涨。截至12月26日，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流成交价涨至3500-3600元/吨不等，全国企业报价均价在3730.00元/吨，主流含税送到，较上周均价（3730.00元/吨）持平，同比上涨18.49%，较上一周同比增幅扩大1.19个百分点；本周电子纱市场价格整体走稳，前期部分厂价格适当调整，但下游提货积极性仍无明显好转迹象。周内电子纱G75主流报价8300-8500元/吨不等，较上一周均价基本持平；7628电子布部分厂报价基本走稳，局部成交存小幅灵活空间，当前报价维持3.5-4.2元/米不等，成交按量可谈。

- **周观点：**（1）年末市场继续博弈刺激政策，消费方面政策有可能更大规模且更快落地。随着美元降息趋势形成，国内政策刺激空间扩大。建议投资者关注国内的两个方向。一方面是以旧换新政策受益的，居住产业链的消费端公司，例如兔宝宝、欧派家居、箭牌家居、公牛集团、萤石网络、伟星新材、北新建材等。另一方面是财政加杠杆的方向，相关的民爆和水泥公司，供给侧比较集中，例如易普力、华新水泥等。（2）在相当长的时间里，地产链将经历去产能的磨底出清过程。转型压力和IPO政策收紧增加了并购重组双方的意愿，但年初的对价差异较为明显。随着全年业绩落地和经济预期统一，双方对价差异有望明显收窄。类似于1999年和2015年，资本市场对并购重组的认可也是推波助澜的作用。我们建议关注存在并购重组预期的个股，或者已经公告持有新兴产业资产的个股，例如上峰水泥（参股半导体芯片资产）、诚邦股份（控股存储模组资产）、上海港湾（控股钙钛矿卫星组件）等等。（3）中东局势再生乱，黎以战争暂停之后叙利亚内战升温。美国新总统大概率坚持美国优先战略，中国将逐渐增加供给全球公共产品，中国企业也将获得加快参与全球建设的不机会。而且美元降息趋势下，新兴地区经济建设有望进入快车道，工业投资、基础设施建设将升温。综合新兴国家收入占比以及本土化的能力和技术实力，推荐上海港湾、中材国际、中国交建、米奥会展（与中小盘、社服共同覆盖）。另外，在脱钩断链和可能的高关税政策下，关注以欧美为主要消费地且海外产能占比高的公司，例如爱丽家居、中国巨石、匠心家居等。
- **大宗建材方面：**（1）**玻纤：**（1）中期粗纱盈利底部向上。行业盈利仍处底部区域，二三线企业普遍处于亏损状态，行业低盈利将持续制约产能投放节奏，需求侧风电、热塑等领域继续增长，行业供需平衡修复有持续性，行业景气有望呈现震荡上行态势。（2）借助长协重定价时间窗口，短期风电、热塑产品提价有望顺利落实，中低端品类企业提价涨价意愿强，阶段性仍需观察新增产能释放情况，中高端产品占比更高的龙头企业盈

行业走势



相关研究

《复苏之路曲折向上》

2024-12-23

《政策落地，重视财政加杠杆方向》

2024-12-16

利改善幅度更大。(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,供需平衡修复、结构性盈利提升有望推动估值修复。**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。**

水泥:(1)本周全国水泥市场价格环比回落1.0%。价格下调区域主要有江苏、安徽、福建、河南、湖南、广西和云南地区,幅度10-40元/吨。十二月底,部分地区工程项目仍处于赶工阶段,整体市场需求减弱并不明显,重点区域水泥企业平均出货率为43%,环比下滑约1个百分点。价格方面,最后需求期部分地区企业开始有降价清库意愿,导致价格继续呈现小幅回落走势。鉴于市场资金依旧较为紧张,且受淡季因素影响,进入一月份,预计市场需求将会明显萎缩,价格也将延续下行走势。(2)中期来看,水泥行业大面积亏损状态有望持续强化供给侧控制力度。结合错峰方案优化及实物需求企稳,四季度供需平衡效果已有显著改善,价格底部反弹幅度可观,我们认为将对2025年供给侧自律控制形成正反馈,盈利中枢有望较2024年反弹。(3)水泥企业市净率估值处于历史底部。中期财政政策发力也有望支撑实物需求止跌企稳,行业景气低位为进一步的整合带来机遇。9月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。结合产能置换办法修订以及产能产量管控等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。(4)龙头企业综合竞争优势凸显,受益于长期行业格局优化,估值有望迎来修复,推荐全国和区域性龙头企业:**海螺水泥、华新水泥、上峰水泥、冀东水泥,建议关注天山股份、塔牌集团等。**

玻璃:行业持续低盈利下供给持续缩减,行业供需矛盾得到阶段性缓解,价格低位震荡,反弹空间和持续性受限于终端需求强度。中期供需再平衡仍需观察产能进一步出清的幅度和节奏,四季度到明年一季度是观察在产高成本产线停产冷修情况的重要窗口期。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,有望受益于行业产能的出清,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:**政治局会议表态“要促进房地产市场止跌回稳”,央行和财政部政策不断落地,对房地产市场企稳预期增强;化债、保交楼等政策,对地产链上信用和资产负债表的修复影响积极。从基本面来看,市场需求仍较弱,特别是竣工需求,部分品类市场价格竞争加剧致毛利率下滑预计仍将持续。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。在地产放松政策不断加码之下,此前市场担忧的坏账计提和现金流风险有望进一步释放,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	5
2. 大宗建材基本面与高频数据	8
2.1. 水泥.....	8
2.2. 玻璃.....	12
2.3. 玻纤.....	15
2.4. 消费建材相关原材料.....	17
3. 行业动态跟踪	18
3.1. 行业政策点评.....	18
4. 本周行情回顾	18
5. 风险提示	19

图表目录

图 1: 全国高标水泥价格.....	9
图 2: 长三角地区高标水泥价格.....	9
图 3: 泛京津冀地区高标水泥价格.....	9
图 4: 两广地区高标水泥价格.....	9
图 5: 全国水泥平均库容比.....	10
图 6: 全国水泥平均出货率.....	10
图 7: 长三角地区水泥平均库容比.....	11
图 8: 长三角地区水泥平均出货率.....	11
图 9: 泛京津冀地区水泥平均库容比.....	11
图 10: 泛京津冀地区水泥平均出货率.....	11
图 11: 两广地区水泥平均库容比.....	11
图 12: 两广地区水泥平均出货率.....	11
图 13: 全国平板玻璃均价.....	13
图 14: 全国建筑浮法玻璃原片厂商库存.....	14
图 15: 样本 13 省玻璃表观消费量.....	14
图 16: 全国浮法玻璃在产产能日熔量情况.....	14
图 17: 缠绕直接纱主流报价 (元/吨)	16
图 18: 电子布主流报价 (元/吨)	16
图 19: 玻纤表观消费量 (所有样本)	16
图 20: 玻纤表观消费量 (不变样本)	16
图 21: 建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比 (2021 年以来涨跌幅)	18
表 1: 建材板块公司估值表.....	6
表 2: 大宗建材板块公司分红收益率测算表.....	7
表 3: 本周水泥价格变动情况.....	8
表 4: 本周水泥库存与发货情况.....	10
表 5: 本周水泥煤炭价差.....	12
表 6: 本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况.....	12
表 7: 本周建筑浮法玻璃价格.....	13
表 8: 本周建筑浮法玻璃库存变动.....	13
表 9: 本周建筑浮法玻璃产能变动.....	14
表 10: 本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差.....	15
表 11: 本周玻纤价格表.....	15
表 12: 玻纤库存变动和表观需求表.....	16
表 13: 玻纤产能变动.....	17
表 14: 本周消费建材主要原材料价格.....	17
表 15: 板块涨跌幅前五.....	19
表 16: 板块涨跌幅后五.....	19

1. 板块观点

玻纤: (1) 中期粗纱盈利底部向上。行业盈利仍处底部区域, 二三线企业普遍处于亏损状态, 行业低盈利将持续制约产能投放节奏, 需求侧风电、热塑等领域持续增长, 行业供需平衡修复有持续性, 行业景气有望呈现震荡上行态势。(2) 借助长协重定价时间窗口, 短期风电、热塑产品提价有望顺利落实, 中低端品类企业挺价涨价意愿强, 阶段性仍需观察新增产能释放情况, 中高端产品占比更高的龙头企业盈利改善幅度更大。(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, 供需平衡修复、结构性盈利提升有望推动估值修复。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。

水泥: (1) 本周全国水泥市场价格环比回落 1.0%。价格下调区域主要有江苏、安徽、福建、河南、湖南、广西和云南地区, 幅度 10-40 元/吨。十二月底, 部分地区工程项目仍处于赶工阶段, 整体市场需求减弱并不明显, 重点区域水泥企业平均出货率为 43%, 环比下滑约 1 个百分点。价格方面, 最后需求期部分地区企业开始有降价清库意愿, 导致价格继续呈现小幅回落走势。鉴于市场资金依旧较为紧张, 且受淡季因素影响, 进入一月份, 预计市场需求将会明显萎缩, 价格也将延续下行走势。(2) 中期来看, 水泥行业大面积亏损状态有望持续强化供给侧控制力度。结合错峰方案优化及实物需求企稳, 四季度供需平衡效果已有显著改善, 价格底部反弹幅度可观, 我们认为将对 2025 年供给侧自律控制形成正反馈, 盈利中枢有望较 2024 年反弹。(3) 水泥企业市净率估值处于历史底部。中期财政政策发力也有望支撑实物需求止跌企稳, 行业景气低位为进一步的整合带来机遇。9 月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。结合产能置换办法修订以及产能产量管控等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。(4) 龙头企业综合竞争优势凸显, 受益于长期行业格局优化, 估值有望迎来修复, 推荐全国和区域性龙头企业: **海螺水泥、华新水泥、上峰水泥、冀东水泥**, 建议关注**天山股份、塔牌集团**等。

玻璃: 行业持续低盈利下供给持续缩减, 行业供需矛盾得到阶段性缓解, 价格低位震荡, 反弹空间和持续性受限于终端需求强度。中期供需再平衡仍需观察产能进一步出清的幅度和节奏, 四季度到明年一季度是观察在产高成本产线停产冷修情况的重要窗口期。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, 有望受益于行业产能的出清, 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：政治局会议表态“要促进房地产市场止跌回稳”，央行和财政部政策不断落地，对房地产市场企稳预期增强；化债、保交楼等政策，对地产链上信用和资产负债表的修复影响积极。从基本面来看，市场需求仍较弱，特别是竣工需求，三季度收入端仍承压，部分品类市场价格竞争加剧致毛利率下滑预计仍将持续。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。在地产放松政策不断加码之下，此前市场担忧的坏账计提和现金流风险有望进一步释放，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、东鹏控股、科顺股份、垒知集团，建议关注中国联塑、三棵树等。

表1：建材板块公司估值表

股票代码	股票简称	2024/12/27	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*	85	3.24	1.06	2.72	4.15	26.39	80.35	31.38	20.62
002271.SZ	东方雨虹*	337	22.73	16.24	23.06	27.61	14.84	20.78	14.63	12.22
600176.SH	中国巨石*	460	30.44	22.16	27.85	36.17	15.11	20.76	16.52	12.72
600801.SH	华新水泥*	255	27.62	17.48	23.45	27.47	9.24	14.59	10.88	9.29
601636.SH	旗滨集团*	157	17.51	6.04	6.50	11.21	8.97	25.98	24.16	14.01
600585.SH	海螺水泥*	1,273	104.30	83.54	97.44	112.15	12.21	15.24	13.07	11.35
000877.SZ	天山股份	417	19.65	1.81	20.21	23.76	21.20	230.21	20.62	17.54
000401.SZ	冀东水泥*	143	-14.98	0.14	3.57	6.93	-	1,019.62	39.99	20.61
000672.SZ	上峰水泥*	76	7.44	5.25	6.61	6.97	10.28	14.56	11.57	10.97
600720.SH	祁连山	205	17.66	18.57	19.82	20.75	11.63	11.06	10.36	9.90
002233.SZ	塔牌集团	91	7.42	5.67	6.65	7.47	12.32	16.12	13.73	12.23
000012.SZ	南玻A	165	16.56	8.05	10.56	-	9.96	20.48	15.62	-
600586.SH	金晶科技	82	4.62	3.95	5.22	6.60	17.73	20.73	15.68	12.41
600552.SH	凯盛科技	112	1.07	1.51	2.20	3.07	104.43	74.36	50.81	36.49
002080.SZ	中材科技	233	22.24	10.21	13.00	16.47	10.46	22.80	17.91	14.13
300196.SZ	长海股份	45	2.96	2.93	4.06	5.67	15.29	15.47	11.16	7.99
605006.SH	山东玻纤	40	1.05	0.23	1.46	2.05	37.87	172.93	27.26	19.47
603601.SH	再升科技*	35	0.38	1.24	1.49	1.85	91.90	28.36	23.53	18.90
002088.SZ	鲁阳节能	66	4.92	4.98	5.86	7.51	13.40	13.24	11.25	8.78
688398.SH	赛特新材*	23	1.06	1.67	2.37	3.16	21.84	13.84	9.76	7.34
000786.SZ	北新建材*	513	35.24	42.68	49.41	55.05	14.57	12.03	10.39	9.33
002372.SZ	伟星新材*	202	14.32	11.07	12.81	14.41	14.12	18.26	15.78	14.03
300737.SZ	科顺股份*	59	-3.38	1.99	3.18	4.86	-	29.51	18.48	12.11
300715.SZ	凯伦股份*	26	0.23	0.76	1.37	1.98	116.81	34.87	19.37	13.36
003012.SZ	东鹏控股*	76	7.20	5.76	6.40	7.22	10.55	13.20	11.88	10.53
002918.SZ	蒙娜丽莎*	47	2.66	2.66	3.57	4.23	17.56	17.61	13.09	11.05
002398.SZ	垒知集团	32	1.59	1.47	1.82	1.94	19.86	21.46	17.34	16.23
002043.SZ	兔宝宝*	100	6.89	6.95	8.39	9.49	14.56	14.45	11.96	10.57
001322.SZ	箭牌家居*	77	4.25	3.44	4.31	5.26	18.25	22.51	17.98	14.74
002641.SZ	公元股份	56	3.63	3.29	3.67	4.11	15.51	17.13	15.32	13.69
603737.SH	三棵树	232	1.74	5.50	7.29	8.91	133.89	42.25	31.87	26.08
603378.SH	亚士创能	29	0.60	0.82	1.46	2.42	48.93	36.00	20.18	12.17
003011.SZ	海象新材	16	0.46	0.14	1.86	-	35.86	116.90	8.80	-

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	2024/12/27 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*	1273	104.3	83.5	97.4	112.2	48.6	48.6	48.6	48.6	4.0	3.2	3.7	4.3
600801.SH	华新水泥*	255	27.6	17.5	23.5	27.5	39.8	39.8	39.8	39.8	4.3	2.7	3.7	4.3
000877.SZ	天山股份	417	19.7	1.8	20.2	23.8	50.3	50.3	50.3	50.3	2.4	0.2	2.4	-
000401.SZ	冀东水泥*	143	-15.0	0.1	3.6	6.9	-	50.0	50.0	50.0	-	0.0	1.3	-
000672.SZ	上峰水泥*	76	7.4	5.3	6.6	7.0	45.0	45.0	45.0	45.0	4.4	3.1	3.9	-
002233.SZ	塔牌集团	91	7.4	5.7	6.7	7.5	80.4	80.4	80.4	80.4	6.5	5.0	5.9	6.6
601636.SH	旗滨集团*	157	17.5	6.0	6.5	11.2	38.2	38.2	38.2	38.2	4.3	1.5	1.6	2.7

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回落 1.0%。价格下调区域主要有江苏、安徽、福建、河南、湖南、广西和云南地区，幅度 10-40 元/吨。十二月底，部分地区工程项目仍处于赶工阶段，整体市场需求减弱并不明显，重点区域水泥企业平均出货率为 43%，环比下滑约 1 个百分点。价格方面，最后需求期，部分地区企业开始有降价清库意愿，导致价格继续呈现小幅回落走势。鉴于市场资金依旧较为紧张，且受淡季因素影响，进入一月份，预计市场需求将会明显萎缩，价格也将延续下行走势。

(1) 区域价格跟踪：

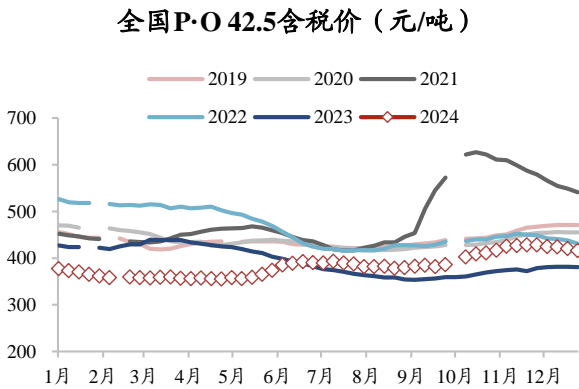
本周全国高标水泥市场价格为 416.2 元/吨，较上周-4.3 元/吨，较 2023 年同期 35.7 元/吨。较上周价格持平的地区：华北地区、东北地区、西北地区；无较上周价格上涨的地区；较上周价格下跌的地区：长三角地区（-7.5 元/吨）、长江流域地区（-4.3 元/吨）、泛京津冀地区（-3.3 元/吨）、两广地区（-10.0 元/吨）、华东地区（-5.7 元/吨）、中南地区（-8.3 元/吨）、西南地区（-8.0 元/吨）。

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		416.2	(4.3)	35.7	428.5	355.2	元/吨
-长三角地区		398.8	(7.5)	28.8	416.3	316.3	元/吨
-长江流域地区		397.1	(4.3)	19.3	420.0	317.1	元/吨
-泛京津冀地区		403.3	(3.3)	31.7	410.0	358.3	元/吨
-两广地区		367.5	(10.0)	37.5	400.0	310.0	元/吨
-华北地区		380.0	0.0	14.0	407.0	366.0	元/吨
-东北地区		510.0	0.0	143.3	533.3	356.7	元/吨
-华东地区		421.4	(5.7)	35.7	437.1	345.0	元/吨
-中南地区		415.0	(8.3)	33.3	435.0	342.5	元/吨
-西南地区		420.0	(8.0)	2.0	450.0	356.0	元/吨
-西北地区		413.0	0.0	22.0	413.0	379.0	元/吨

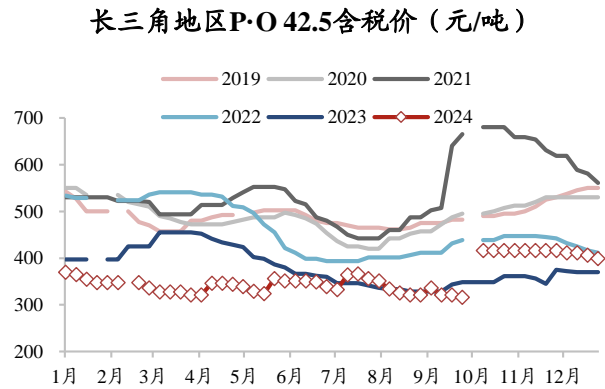
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



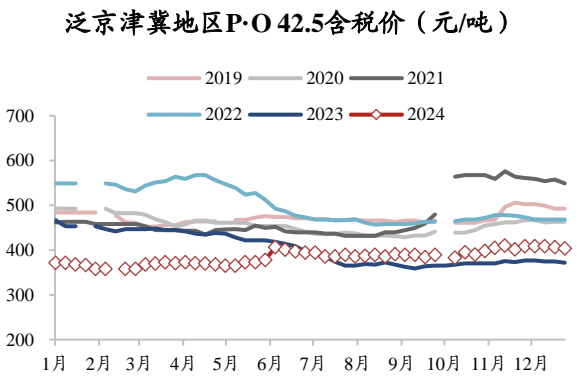
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



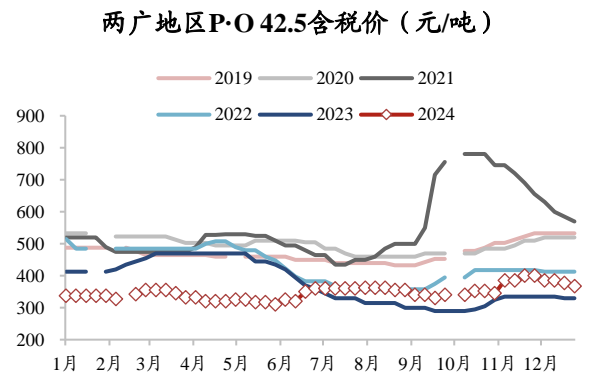
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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 60.7%，较上周-1.9pct，较 2023 年同期-7.8pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 43.0%，较上周-1.4pct，较 2023 年同期-1.6pct。

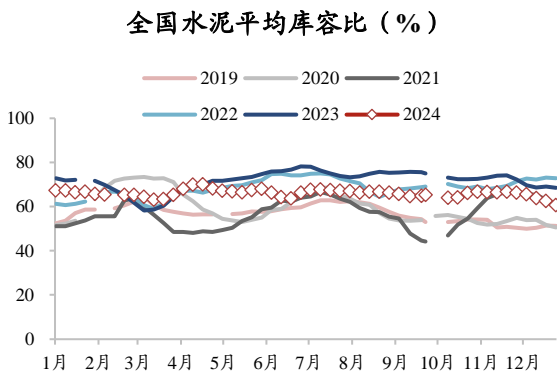
表4: 本周水泥库存与发货情况

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		60.7	(1.9)	(7.8)	70.2	60.7	%/pct
-长三角		62.3	(0.5)	(2.6)	76.5	60.0	%/pct
-长江流域		62.0	(2.4)	(2.5)	75.2	60.0	%/pct
-泛京津冀		60.2	(1.7)	(6.5)	71.6	58.0	%/pct
-两广		57.7	(1.0)	(9.5)	72.3	54.0	%/pct
-华北地区		62.8	(1.0)	(1.3)	72.3	57.3	%/pct
-东北地区		52.1	(0.4)	(9.6)	64.6	35.0	%/pct
-华东地区		63.5	(0.6)	(6.0)	75.5	62.8	%/pct
-中南地区		57.7	(2.6)	(11.2)	71.5	57.7	%/pct
-西南地区		56.6	(4.7)	(5.6)	74.1	56.6	%/pct
-西北地区		66.3	(2.2)	(5.3)	78.3	53.5	%/pct

出货率 (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		43.0	(1.4)	(1.6)	55.9	5.7	%/pct
-长三角		61.9	(1.0)	(11.5)	72.0	7.5	%/pct
-长江流域		61.3	(0.4)	(5.7)	67.4	7.5	%/pct
-泛京津冀		25.4	(2.8)	8.9	52.6	2.7	%/pct
-两广		63.8	1.9	(7.5)	70.6	8.8	%/pct
-华北地区		16.3	(2.0)	5.8	49.5	1.3	%/pct
-东北地区		1.7	0.0	0.8	40.0	0.0	%/pct
-华东地区		56.8	(1.3)	(7.0)	67.2	7.0	%/pct
-中南地区		56.5	(1.1)	(1.2)	62.0	6.5	%/pct
-西南地区		43.6	(0.9)	(1.8)	49.5	7.5	%/pct
-西北地区		14.3	(2.0)	(2.3)	53.3	5.3	%/pct

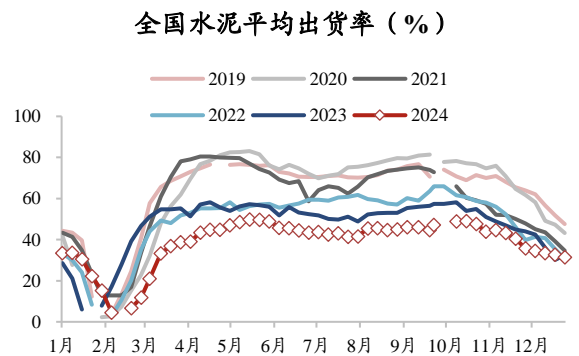
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图5: 全国水泥平均库容比



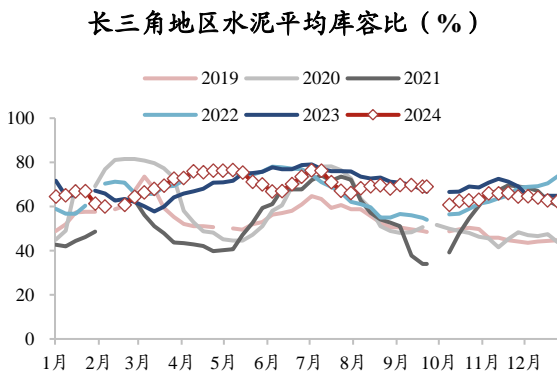
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图6: 全国水泥平均出货率



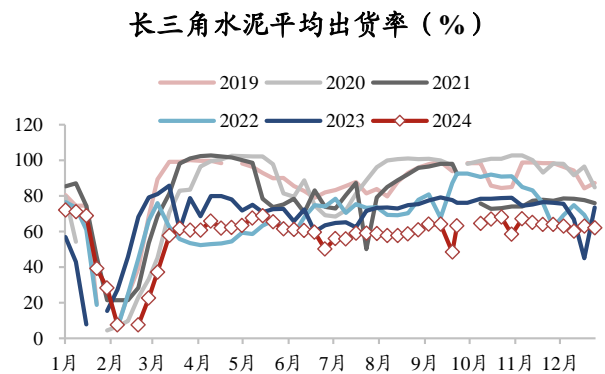
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



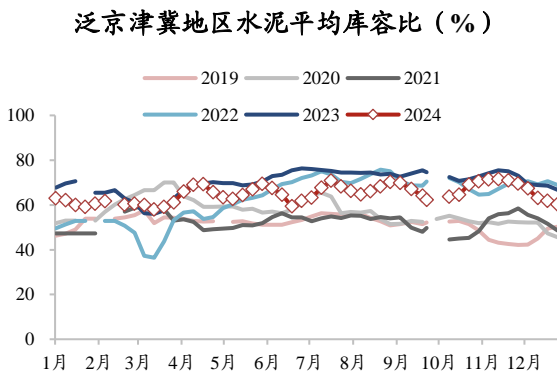
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



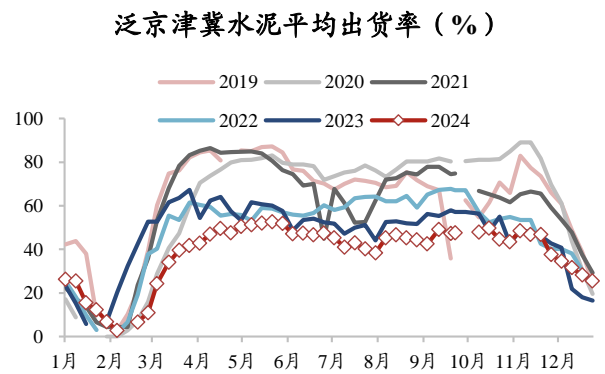
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



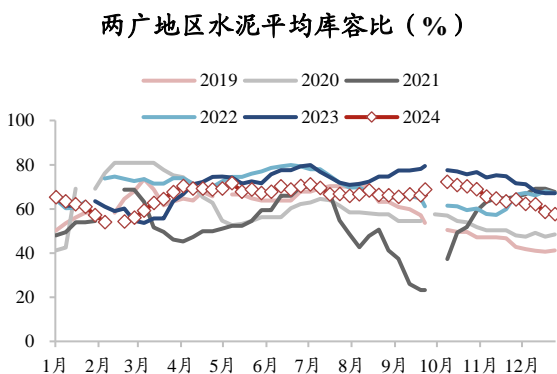
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



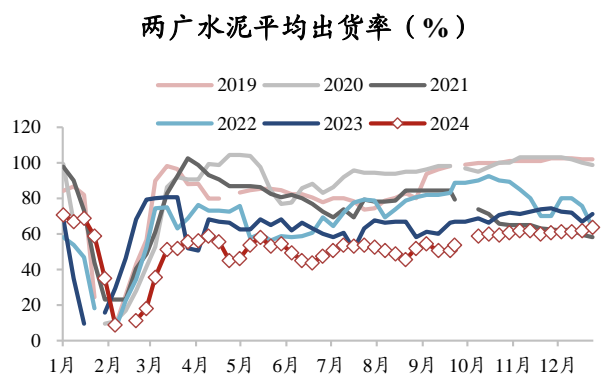
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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		349.2	(4.3)	38.0	360.7	287.2	元/吨
-长三角		331.8	(7.5)	31.1	348.8	248.3	元/吨
-长江流域		330.2	(4.3)	21.7	352.1	249.2	元/吨
-泛京津冀		336.4	(3.3)	34.0	342.1	289.0	元/吨
-两广		300.5	(10.0)	39.9	332.6	242.1	元/吨
-华北地区		313.0	0.0	16.4	338.6	296.7	元/吨
-东北地区		443.0	0.0	145.7	465.4	288.7	元/吨
-华东地区		354.5	(5.7)	38.1	369.2	277.1	元/吨
-中南地区		348.0	(8.3)	35.7	367.6	275.1	元/吨
-西南地区		353.0	(8.0)	4.4	382.1	288.1	元/吨
-西北地区		346.0	0.0	24.4	346.0	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	
-华东地区	
-华南地区	
-中南地区	湖南长株潭地区水泥价格下调10元/吨, 现P.042.5散现金到价位340-360元/吨, 十二月中旬, 企业曾推涨价格10-30元/吨, 但由于市场需求表现一般, 涨价未落实到位, 且还有小幅回落情况, 目前企业初步计划一季度执行错峰生产60天, 力保价格维持稳定。常德、益阳地区水泥价格下调10-20元/吨, 在建工程项目较少, 以及市场资金紧张, 临近年底, 搅拌站拿货积极性降低, 水泥需求逐步减弱, 企业发货仅在4-5成, 受益于错峰生产, 库存暂无压力。邵阳、永州等地区水泥价格平稳, 最后需求期, 市场需求环比略有好转, 企业发货在6成左右, 库存在中等或偏低运行, 企业稳价意愿强烈。
-西南地区	重庆主城地区水泥价格上调仍在推进中, 12月份企业执行为期25天错峰生产, 由于长时间停产, 生产成本大幅增加, 为改善盈利, 以及稳定当前价格水平, 主导企业积极引领价格上涨; 从市场需求看, 临近年底, 水泥需求表现一般, 后期价格执行情况待跟踪。渝西南、渝西北地区水泥价格趋稳, 市场需求环比前期变化不大, 企业出货在5-6成水平, 个别企业针对客户有优惠政策, 主导企业仍在积极稳价中。渝东北地区水泥价格趋弱运行, 前期价格上调过程中, 部分企业未全额跟进, 导致企业间价差加大, 价高企业有回落预期。
-西北地区	云南昆明地区水泥价格下调40元/吨, 现P.042.5散主流出厂价300-320元/吨, 市场需求持续较差, 企业发货在3成左右, 以及前期涨价过程中, 部分企业未完全执行到位, 导致企业间价差较大, 最后需求期, 为增加出货量, 高价企业陆续下调价格, 预计后期价格仍将继续趋弱运行。丽江地区水泥价格趋弱运行, 临近年底, 部分企业为增加出货量, 价格有优惠暗降情况, 企业正在商讨补涨事宜, 若月底前价格能完成补涨, 则价格将维稳, 反之进入一月份, 价格将整体回落。云南地区水泥企业计划2025年全年执行错峰生产180-215天, 其中一季度执行错峰生产60天。

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: 本周浮法玻璃价格跌多涨少, 浮法厂库存总量继续下降。现阶段下游赶工支撑, 叠加部分区域浮法白玻期现商提货, 浮法厂出货继续放量, 部分区域浮法厂库存陆续降至低位, 供应压力减小; 需求端上看, 目前加工厂赶工订单短期可延续, 多关注工程赶工速度和回款进程; 部分中小加工厂计划元旦后放假, 需求预期将减少。短期来看, 原片价格或偏弱整理。

(1) 价格:

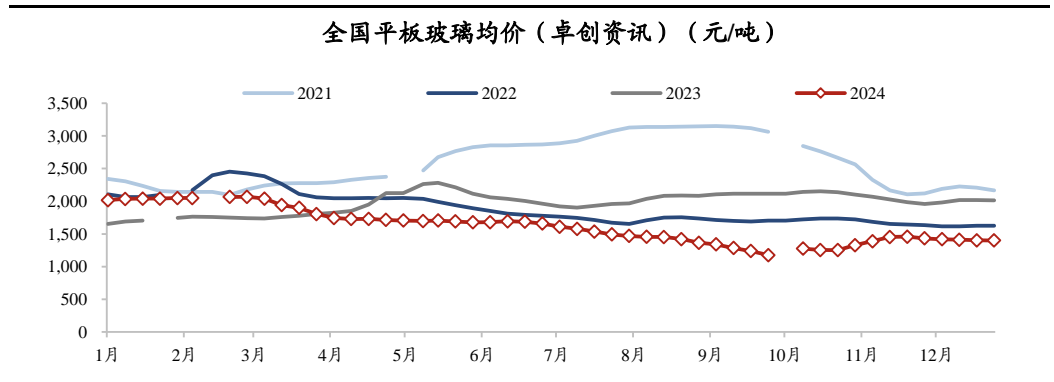
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1400.8 元/吨, 较上周-3.0 元/吨, 较 2023 年同期-615.5 元/吨。

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		1401	(3.0)	(615)	2070	1177	元/吨
-华北地区		1290	(0.4)	(523)	1834	1075	元/吨
-华东地区		1478	(37.1)	(605)	2124	1274	元/吨
-华中地区		1262	5.1	(728)	1983	1028	元/吨
-华南地区		1475	2.1	(703)	2324	1151	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:

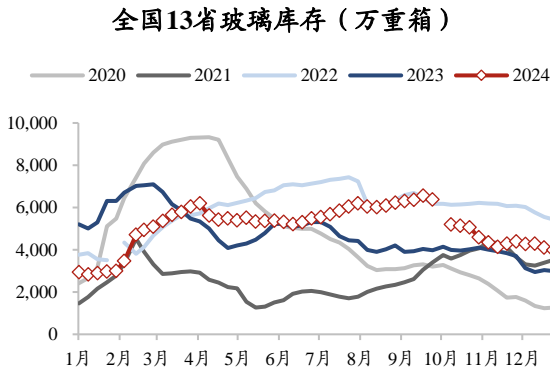
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 3993 万重箱, 较上周-120 万重箱, 较 2023 年同期 998 万重箱。

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		3129	(89)	778	5037	2211	万重箱
13省库存		3993	(120)	998	6564	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		1730	(63)	(4)	2811	490	万重箱
13省年初至今		84850	--	(1650)	--	--	万重箱

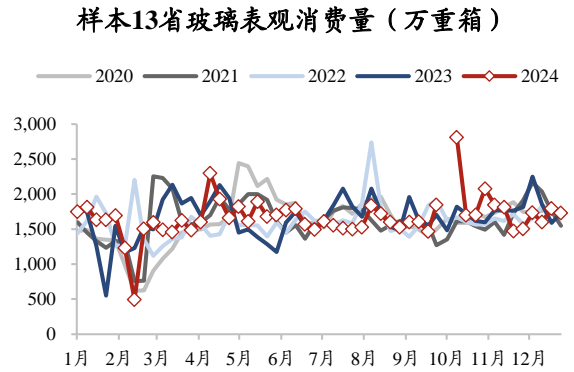
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

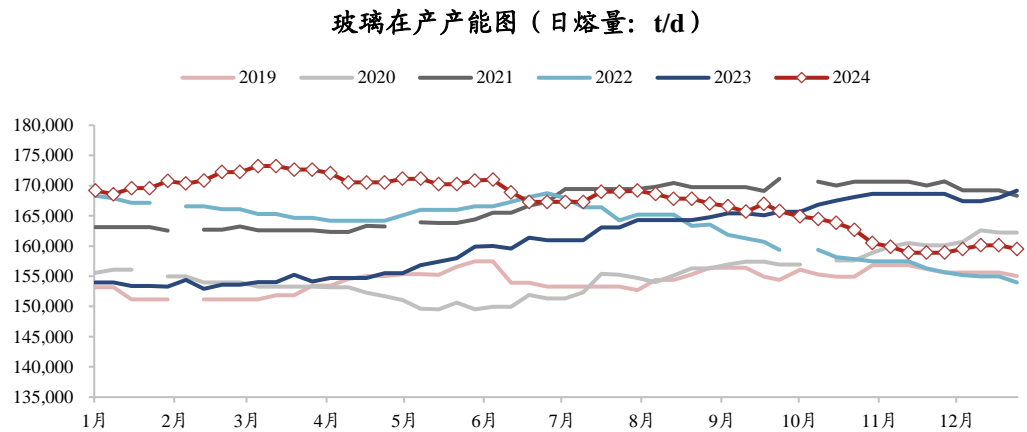
(3) 产能变动:

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		143070	(600)	(12050)	158170	142970	吨/日
在产产能-颜色玻璃		15840	0	1790	16010	13510	吨/日
开工率(总产能)		63.35	(0.24)	63	70.05	63.11	%/pct
开工率(有效产能)		80.37	(0.30)	80	86.02	80.07	%/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		218	(3)	(349)	750	18	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		724	(3)	(359)	1246	526	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:

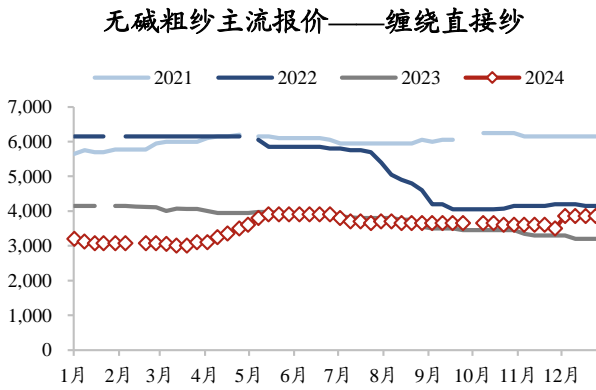
本周国内无碱粗纱市场价格主流暂报稳, 个别合股纱价格因货源偏紧俏, 周内价格小幅提涨。截至 12 月 26 日, 国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流成交价涨至 3500-3600 元/吨不等, 全国企业报价均价在 3730.00 元/吨, 主流含税送到, 较上周均价 (3730.00 元/吨) 持平, 同比上涨 18.49%, 较上一周同比增幅扩大 1.19 个百分点; 本周电子纱市场价格整体走稳, 前期部分厂价格适当调整, 但下游提货积极性仍无明显好转迹象。周内电子纱 G75 主流报价 8300-8500 元/吨不等, 较上一周均价基本持平; 7628 电子布部分厂报价基本走稳, 局部成交存小幅灵活空间, 当前报价维持 3.5-4.2 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		3850	0	650	3900	3000	元/吨
SMC纱2400tex		5000	50	1250	5000	3700	元/吨
喷射纱2400tex		6150	0	0	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		8400.0	0.0	650.0	9100.0	7300.0	元/吨
电子布		3.9	0.0	0.4	4.0	3.3	元/米

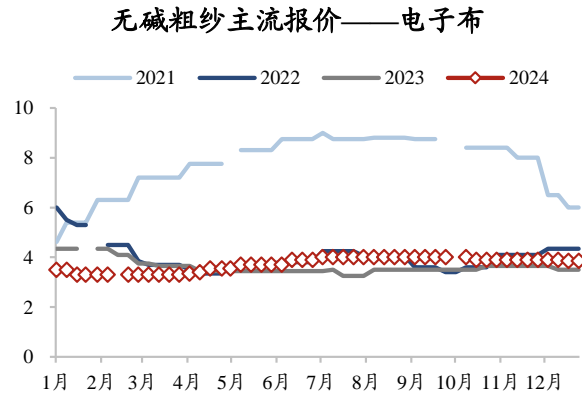
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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: 电子布主流报价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

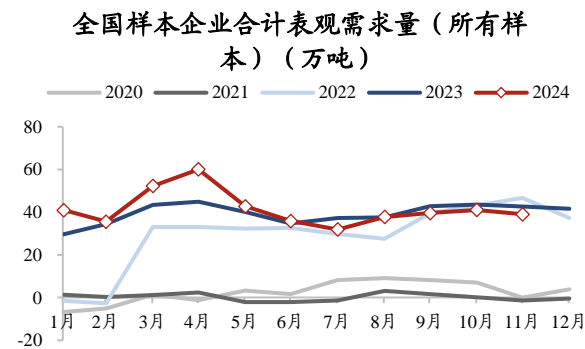
(2) 库存变动和表观需求:

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11月	较2024年10月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
所有样本		80.7	3.6	(4.2)	90.6	57.9	万吨
不变样本		76.2	3.0	(4.4)	85.4	56.3	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2024年11月	较2024年10月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
所有样本		39.0	(2.1)	(3.7)	60.0	29.7	万吨
不变样本		33.9	(2.1)	(4.5)	53.8	26.3	万吨

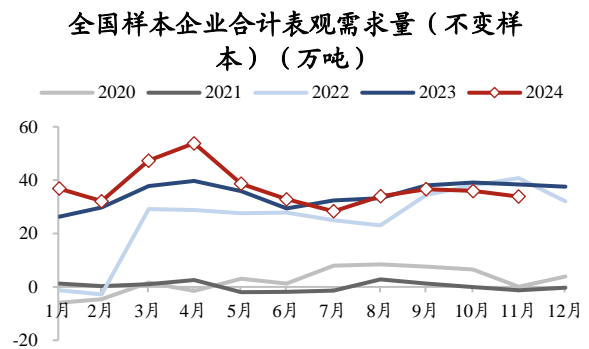
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图19: 玻纤表观消费量 (所有样本)



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)



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11月	较2024年10月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
在产		737	0	46	737	662	万吨/年
在产-粗纱		644	0	57	644	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		8800	0	(1050)	9850	8750	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8650	50	200	9100	8100	元/吨
聚氯乙烯PVC		5020	50	(640)	6190	4960	元/吨
环氧乙烷		7000	0	600	7000	6400	元/吨
沥青(建筑沥青)		4350	0	450	4350	3725	元/吨
WTI		70.6	1.1	(1.1)	86.9	67.0	美元/桶

数据来源: Wind、东吴证券研究所

3. 行业动态跟踪

3.1. 行业政策点评

(1) 全国住房城乡建设工作会议在京召开

12月24日至25日，全国住房城乡建设工作会议在北京召开。会议以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的二十大和二十届二中、三中全会精神，认真落实中央经济工作会议精神，系统总结2024年工作，部署进一步全面深化住房城乡建设领域改革，明确2025年重点任务，奋力推进住房城乡建设事业高质量发展。

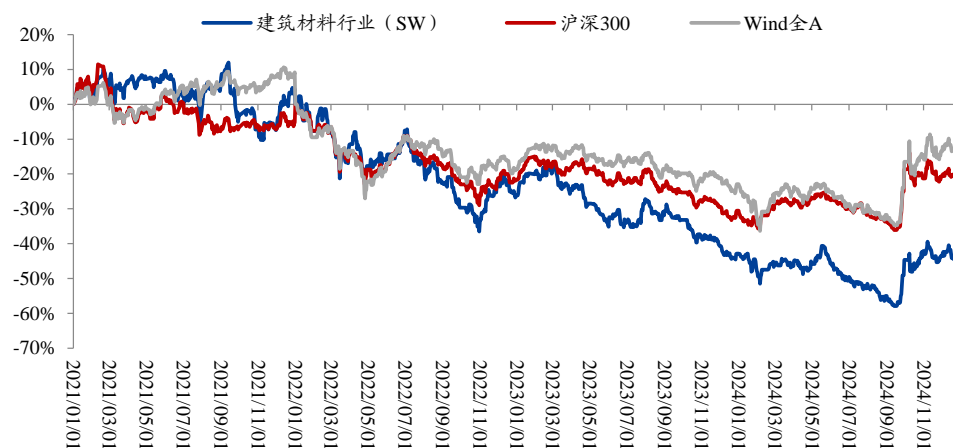
点评：会议指出2025年工作重点任务，一是持续用力推动房地产市场止跌回稳，着力释放需求，包括把“四个取消、四个降低、两个增加”各项存量政策和增量政策坚决落实到位，在新增100万套的基础上继续扩大城中村改造规模等措施，着力改善供给；二是推动构建房地产发展新模式，包括优化预售资金监管等；三是大力实施城市更新，全面完成2000年年底建成的城镇老旧小区改造任务，基本完成已排查出老化燃气管道的更新改造任务；四是打造“中国建造”升级版，五是建设安全、舒适、绿色、智慧的好房子。我们认为政策持续出台落地，有望加快房地产市场止跌回升，城市更新的大力实施有望拉动相关工程和材料需求。

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-0.59%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为1.36%、-0.61%，超额收益分别为-1.95%、0.02%。

个股方面，蒙娜丽莎、北新建材、东方雨虹、中材科技、中铁装配位列涨幅榜前五，康欣新材、纳川股份、友邦吊顶、金刚光伏、立方数科位列涨幅榜后五。

图21：建材板块走势与Wind全A和沪深300对比（2021年以来涨跌幅）



数据来源：Wind、东吴证券研究所

表15: 板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2024-12-27 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002918.SZ	蒙娜丽莎	11.26	10.72	9.36	-13.99
000786.SZ	北新建材	30.39	7.96	6.60	33.55
002271.SZ	东方雨虹	13.85	6.95	5.59	-21.03
002080.SZ	中材科技	13.87	6.04	4.68	-9.68
300374.SZ	中铁装配	19.40	4.30	2.94	58.63

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表16: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2024-12-27 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
600076.SH	康欣新材	2.18	-12.45	-13.81	-17.74
300198.SZ	纳川股份	2.27	-12.69	-14.05	-15.61
002718.SZ	友邦吊顶	12.91	-13.06	-14.42	-22.83
300093.SZ	金刚光伏	14.73	-13.66	-15.01	-50.69
300344.SZ	立方数科	4.65	-14.52	-15.88	-18.28

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>