



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

国常会聚焦城市更新，北新建材股权激励发布彰显发展信心

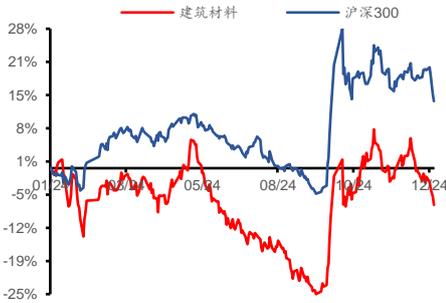
——建筑材料行业周报（20241230-20250103）

增持（维持）

行业： 建筑材料
日期： 2025年01月06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：

《商品房预售制度或有望调整，关注重点水电工程受益方向》

——2025年01月02日

《国常会定调专项债用于土地储备，化债形成一揽子政策》

——2024年12月24日

《中央经济工作会议推动房地产市场止跌回稳，关注企业出海布局》

——2024年12月17日

■ 核心观点

2025 首场国常会，聚焦研究推进城市更新。2025 年 1 月 3 日召开的国常会上，提出要研究推进城市更新工作，加快推进城镇老旧小区、街区、厂区和城中村改造，加强城市基础设施建设改造，完善城市功能，修复城市生态系统，保护和传承城市历史文化等。同时，会议强调，**资金方面**，加强用地、资金要素保障，完善市场化融资方式，吸引社会资本参与；**可持续发展方面**，支持各地因地制宜，建立全面可持续的城市更新机制。从融资模式来看，拆除重建及有机更新类的城市更新项目，由于其资金需求较高，因此对于经营性较强、收益性清晰的项目，或宜采用市场化融资方式引入社会资本。我们认为，城市更新项目是重大民生工程，也是扩大内需的重要抓手，“十四五”规划显示到 2025 年底前要建成 21.9 万个城镇老旧小区改造，因此可以关注包括防水、涂料、地下管网等受益方向。

北新建材发布股权激励，彰显公司发展信心。近期北新建材发布 2024 年限制性股票激励计划（草案）。从股权激励计划来看，**1）拟授予股票数量和价格**，拟授予限制性股票总量不超过 1,290 万股，授予价格为每股 18.2 元；**2）业绩考核目标**，共包含扣非归母净利润、扣非 ROE 和经济增加值改善值 Δ EVA 三个考核指标。业绩增速目标方面，扣非归母净利润 2025/2026/2027 较 2023 年复合增长率分别不低于 14.22%/16.12%/17.08%，且高于对标企业 75 分位值或同行业平均水平。扣非 ROE 方面，2025/2026/2027 分别不低于 16.5%/17.5%/18.5%，且高于对标企业 75 分位值或同行业平均水平。我们认为，公司自 2019 年以来收购防水企业，到近两年收购嘉宝莉和浙江大桥壮大涂料翼，不断推动“一体两翼”布局，而此次股权激励设定业绩增速目标，则彰显公司进一步发展信心。

行业重点数据跟踪：

水泥：过去一周（2024.12.30-2025.1.3）全国水泥平均价 532.97 元/吨，周环比下跌 1.1%，整体弱势运行。消费方面，2025 年 1 月 3 日当周全国水泥出库量 318.65 万吨，周环比变化-5.2%，连续四周环比下降，且降幅扩大；2025 年 1 月 3 日当周水泥熟料库容比 57.06%，周环比下降 0.55 个百分点。

以华东区域为例，近期季节性下行。根据水泥网信息显示，元旦前后长三角区域多地水泥价格松动，回落 10-30 元/吨。一方面，近期市场需求偏弱；另一方面，也有外围低价水泥冲击影响，带来市场竞争程度加大。

平板玻璃：过去一周（2024.12.30-2025.1.3）全国浮法平板玻璃库存方面，2025 年 1 月 3 日玻璃样本企业库存 4419.3 万重量箱，环比减少 103.1 万重量箱，环比下降 2.28%。其中，华北地区出货较前期减缓，华东市场产销有所放缓。产量方面，2025 年 1 月 3 日，浮法玻璃日度产量为 15.85 万吨，周环比下降 0.38%。成本端方面，纯碱价格周环比+0.13%；库存方面，截止 2025 年 1 月 2 日纯碱企业库存 144.83 万吨，环比增加 2.9%，再度累库。整体来看，近期浮法玻璃呈现供需双降特点，一方面供应端有所收缩，日度产量回落；另一方面，需求端有季节性因素影响，且对后市需求担忧导致中下游囤货意愿不强。

光伏玻璃：过去一周（2024.12.30-2025.1.3），供应端，2025 年 1 月 3 日

光伏玻璃开工率 62.38%，环比下降 0.3 个百分点。

玻纤：过去一周（2024.12.30-2025.1.3）玻纤缠绕直接纱 2400tex 华东地区价格环比变化-3%。

碳纤维：过去一周（2024.12.30-2025.1.3）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、玻纤等品种均有提价修复利润动力。我们认为，一是地产链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；三是关注企业出海布局机会。

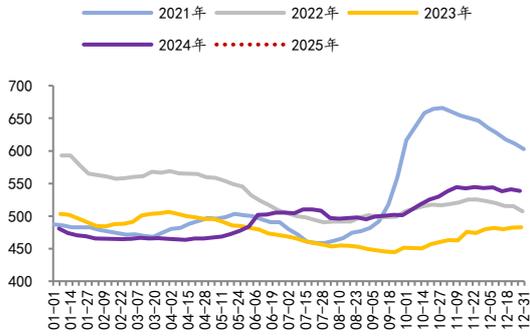
■ 风险提示

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

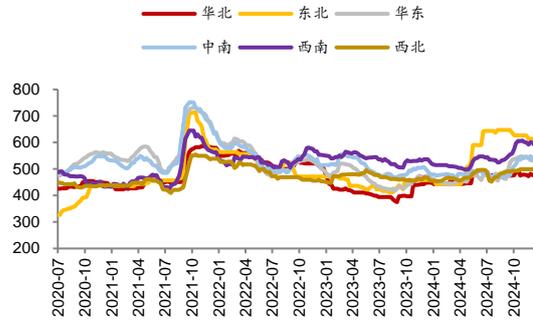
1.1 水泥

图 1：全国水泥平均价格（元/吨）（分年度）



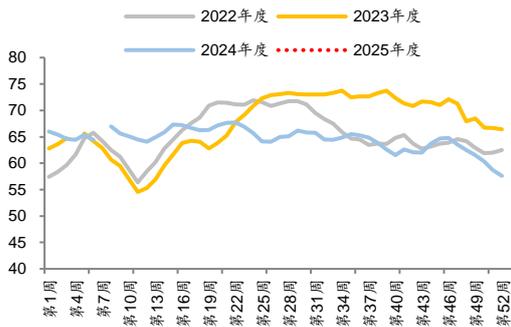
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：各区域水泥历史平均价格（元/吨）



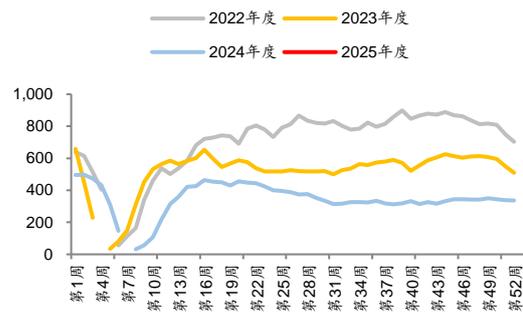
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：全国水泥熟料库容比（%）（分年度）



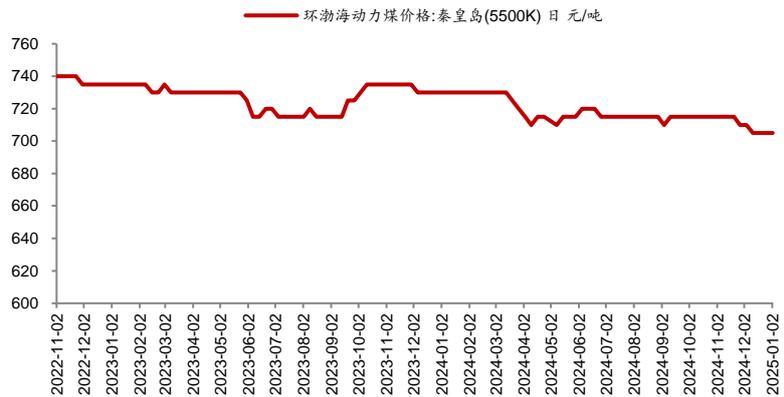
资料来源：Mysteel，上海证券研究所

图 4：水泥周度出库量（万吨）



资料来源：Mysteel，上海证券研究所

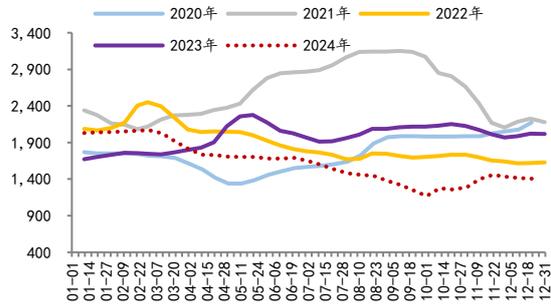
图 5：秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源：iFind，上海证券研究所

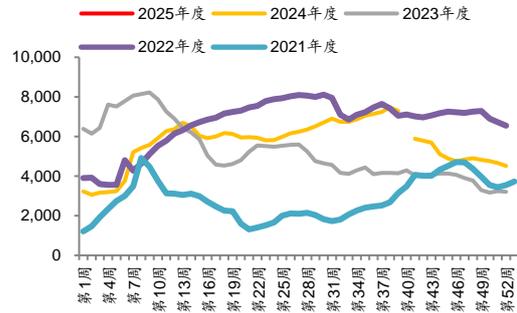
1.2 平板玻璃

图 6：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）



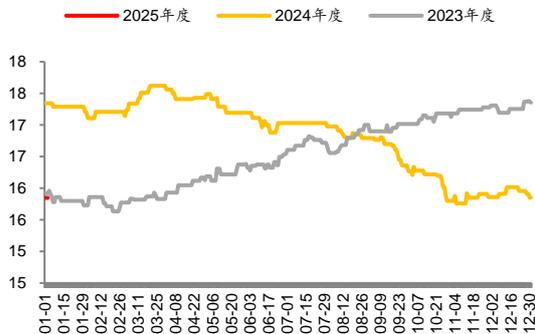
资料来源：iFind，上海证券研究所

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）



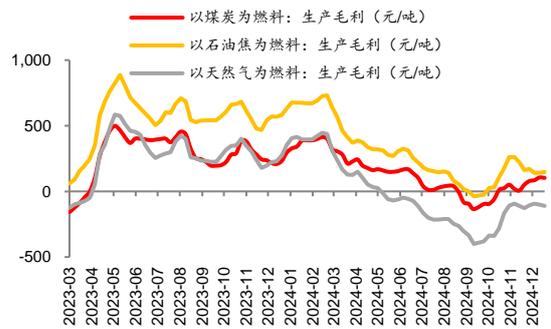
资料来源：Mysteel，上海证券研究所

图 9：浮法玻璃周度开工率



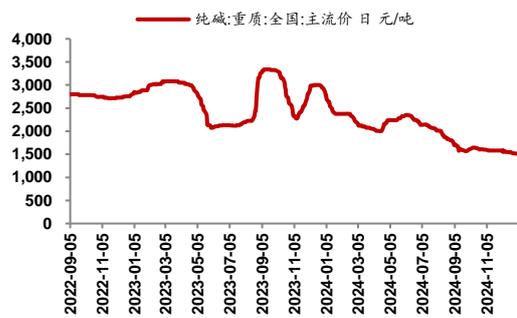
资料来源：Mysteel，上海证券研究所

图 10：浮法玻璃利润数据



资料来源：Mysteel，上海证券研究所

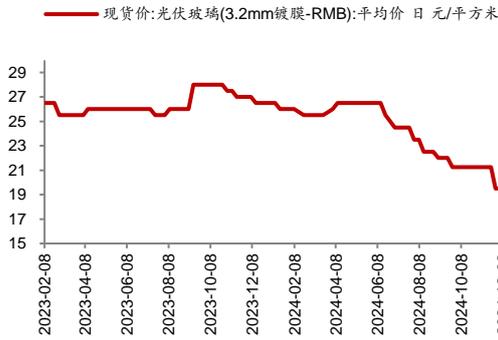
图 11：重质纯碱价格



资料来源：iFind，上海证券研究所

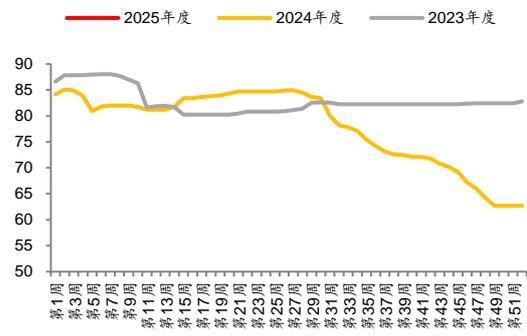
1.3 光伏玻璃

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

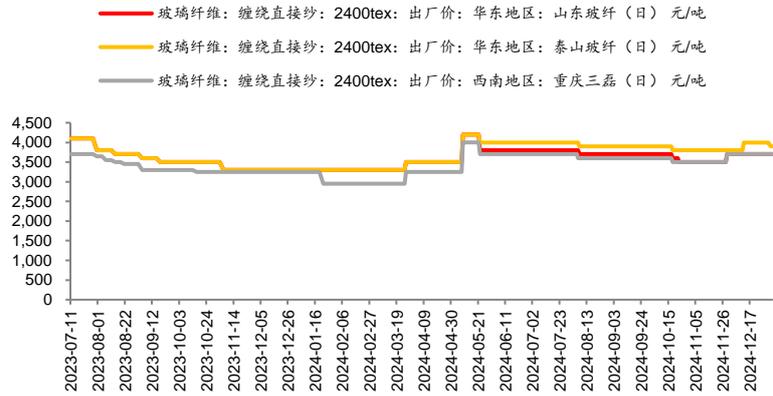
图 13: 光伏玻璃开工率 (%)



资料来源: Mysteel, 上海证券研究所

1.4 玻纤

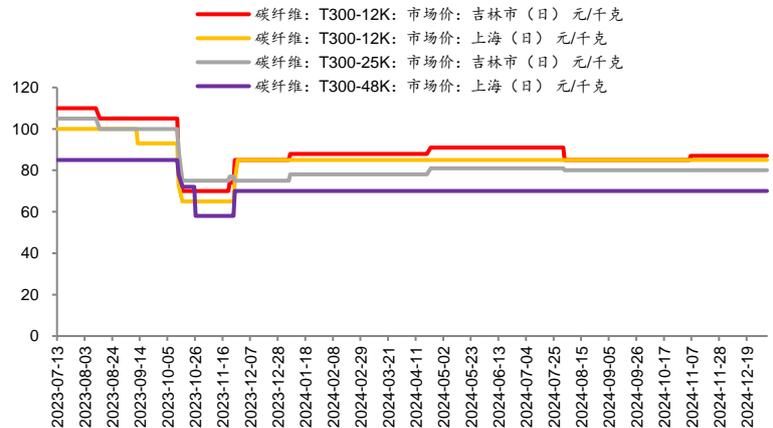
图 14: 2400tex 缠绕直接纱价格



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。