



建材建筑行业点评

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

建筑建材组

分析师：李阳（执业 S1130524120003）
liyanyang10@gjzq.com.cn

分析师：赵铭（执业 S1130524120004）
zhaoming@gjzq.com.cn

如果美国对建筑材料关税豁免，会带来哪些影响

事件

根据新浪财经，美国总统特朗普表示，将考虑未来三年对建筑材料的关税予以豁免。我们认为，该项措施如果得到执行，符合引导美国制造业回流+不大幅抬高通胀的政策思路。但是，需要继续关注的是①哪些品种符合建筑材料的界定，②是否对进口国别有要求，③是否执行该措施以及力度。在尚未确定这些因素前，我们先尝试对其影响做一些提前分析。

1、从美国海关编码中梳理，哪些品类符合“建筑材料”特征

（1）美国海关 HTS 编码中并无明确的建筑材料分类，与建材相关度高的为 HTS 13 部分、税号 68-70，其中，税号 68 为石材、石膏、水泥、石棉、云母或类似材料制品，税号 69 为陶瓷制品，税号 70 为玻璃及玻璃制品。2024 年中国对美出口金额，税号 68 出口总计 12.94 亿美元，税号 69 总计 28.39 亿美元，税号 70 总计 41.88 亿美元。考虑到水泥、玻璃、瓷砖对美出口敞口偏低，我们预计以上品类中，关税敏感度较高的主要是玻纤+药玻。2019 年 5 月，美国对从中国进口的 2000 亿美元清单商品加征关税税率由 10% 提高到 25%，其中包含玻纤粗纱，25% 关税税率延续至今。

（2）此外，其他相关家居建材品种包括：①人造草坪（归类于税号 39 塑料制品），出口美国关税在 2018-2019 年从 6% 上升到 36%；②遮阳帘（大部分税号为 63.13，归类于其他纺织制成品），2019 年 5 月，美国对从中国进口的 2000 亿美元清单商品加征关税税率由 10% 提高到 25%，其中包含遮阳帘，25% 关税税率延续至今；③PVC 地板（归类于税号 39 塑料制品），自 2020 年 8 月起恢复加征 25% 关税。

2、海关税号 68-70 中，玻纤+药玻，对美出口的关税敏感度相对较高

（1）玻纤（税号为 70.19，归类于玻璃制品），类资源品、具有全球定价属性，根据玻纤行业协会数据，2023 年玻纤及制品直接出口产量 180 万吨，在国内 723 万吨总产量中占比 24.9%，玻纤龙头中国巨石海外销售占总销量比重约 35%。按照国内产量 723 万吨、全球 1200 万吨的大数口径测算，国内产量占全球比重超过 60%，玻纤行业早已经历国产替代、并形成中国是全球一供的格局。目前玻纤主要出口区域包括美国、欧洲、中东、东南亚，我们预计玻纤对美出口敞口在建材行业中比重相对较高。龙头中国巨石 2024H1、2023 年海外收入占比分别为 39%、37%，当前在美国本土有 9.6 万吨产能，美国基地 2023 年收入 8.74 亿元、收入占比达 5.9%，在埃及拥有近 40 万吨产能，国际复材、长海股份、中材科技、山东玻纤 2024H1 海外收入占比分别为 39%、27%、11.4%、13%。

（2）药玻（税号为 70.10，归类于玻璃制品），龙头山东药玻 2023 年海外收入占比达 27.3%，已与辉瑞制药、赛诺菲安万特、葛兰素史克、勃林格殷格翰等跨国公司保持合作，产品远销欧、美、俄、日、韩、东南亚等多个国家和地区，力诺药包 2023 年海外收入占比 19.55%。

（3）耐火材料（主要归类于税号 68 以及税号 69），美国对部分来自中国的耐材制品征收高额反倾销税、并加征 25% 关税。

3、家居建材中，关注人造草坪、遮阳帘、PVC 地板

同步关注：①人造草坪，龙头共创草坪的越南工厂主要是向同国内具有关税差异的地区供货，例如美国、欧盟等，公司的越南基地 2023 年收入 12.28 亿元、收入占比达 49.9%。②遮阳帘，龙头西大门通过亚马逊等海外线上平台，持续拓展海外客户，2023 年海外收入占比达 66.4%。③PVC 地板，目前美国进口的 PVC 地板 60% 以上仍来自中国，同时美国地面材料市场 PVC 地板渗透率（销售额统计）从 2017 年的 18.2% 提升至 2023 年的 34%，实现对瓷砖、地毯等传统地面铺装材料的替代，2023 年天振股份、海象新材海外收入占比分别达 96.7%、98.7%。

4、美国制造业回流背景下，关注本土布局产能的企业

美国本土有产能布局的企业包括：①中国巨石，前文已述；②濮耐股份美国工厂镁碳砖设计产能 2 万吨，已经投产；③东方雨虹，布局美国休斯敦生产研发物流基地，一期计划主要建设 TPO 防水卷材生产线及北美研发中心。

投资建议与估值

如果前文豁免措施得到执行，并且从中国进口的建筑材料同样适用，在考虑以上前提条件后，可关注三大方向（1）玻纤+药玻对美出口关税敏感度较高；（2）家居建材出口品种关注人造草坪、遮阳帘、PVC 地板；（3）在美国本土有产能布局的企业。

风险提示

国际贸易风险；豁免措施的执行力度及前提条件不及预期；行业供需格局变化不及预期；原材料价格波动的风险。



如果美国对建筑材料关税豁免，会带来哪些影响

1、事件

根据新浪财经，美国总统特朗普表示，将考虑未来三年对建筑材料的关税予以豁免。我们认为，该项措施如果得到执行，符合引导美国制造业回流+不大幅抬高通胀的政策思路。但是，需要继续关注的是①哪些品种符合建筑材料的界定，②是否对进口国别有要求，③是否执行该措施以及力度。在尚未确定这些因素前，先尝试对其影响做一些提前分析。

2、从美国海关编码中梳理，哪些品类符合“建筑材料”特征

(1) 美国海关 HTS 编码中并无明确的建筑材料分类，与建材相关度高的为 HTS 13 部分、税号 68-70，其中，税号 68 为石材、石膏、水泥、石棉、云母或类似材料制品，税号 69 为陶瓷制品，税号 70 为玻璃及玻璃制品。2024 年中国对美出口金额，税号 68 出口总计 12.94 亿美元，税号 69 总计 28.39 亿美元，税号 70 总计 41.88 亿美元。考虑到水泥、玻璃、瓷砖对美出口敞口偏低，我们预计以上品类中，关税敏感度较高的主要是玻纤+药玻。2019 年 5 月，美国对从中国进口的 2000 亿美元清单商品加征关税税率由 10% 提高到 25%，其中包含玻纤粗纱，25% 关税税率延续至今。

(2) 此外，其他相关家居建材品种包括：①人造草坪（归类于税号 39 塑料制品），出口美国关税在 2018-2019 年从 6% 上升到 36%；②遮阳帘（大部分税号为 63.13，归类于其他纺织制成品），2019 年 5 月，美国对从中国进口的 2000 亿美元清单商品加征关税税率由 10% 提高到 25%，其中包含遮阳帘，25% 关税税率延续至今；③PVC 地板（归类于税号 39 塑料制品），自 2020 年 8 月起恢复加征 25% 关税。

图表1：中国玻璃纤维纱及制品出口统计

日期	出口数量(万吨)	与去年同期比(%)	出口金额(亿美元)	与去年同期比(%)
2023年1月	15.58	-12.91	2.51	-23.77
2023年2月	14.19	-8.94	2.12	-20.11
2023年3月	16.97	-18.9	2.82	-19.77
2023年4月	15.83	-9.72	2.55	-19.39
2023年5月	16.33	-13.1	2.42	-31.08
2023年6月	16.82	-0.44	2.47	-24.12
2023年7月	16.24	2.71	2.39	-22.54
2023年8月	15.87	19.17	2.31	-11.22
2023年9月	14.72	23.65	2.19	-8.56
2023年10月	14.31	9.27	2.11	-10.51
2023年11月	15.28	21.67	2.28	-1.65
2023年12月	15.31	12.6	2.38	0.47
2024年1月	18.31	17.51	2.66	6.15
2024年2月	14.74	3.83	1.99	-6.20
2024年3月	19.50	14.87	2.73	-2.96
2024年4月	17.61	11.22	2.56	-1.99
2024年5月	20.12	23.19	2.75	12.95
2024年6月	19.40	15.3	2.64	6.26
2024年7月	19.71	21.4	2.62	9.70
2024年8月	17.83	12.37	2.52	9.32
2024年9月	14.66	-0.35	2.16	-2.40
2024年10月	16.99	18.76	2.49	17.75
2024年11月	16.64	8.85	2.57	12.72
2024年12月	16.45	7.49	2.63	10.59

来源：卓创资讯，国金证券研究所



3、海关税号 68-70 中，玻纤+药玻，对美出口的关税敏感度相对较高

(1) 玻纤（税号为 70.19，归类于玻璃制品），类资源品、具有全球定价属性，根据玻纤行业协会数据，2023 年玻纤及制品直接出口产量 180 万吨，在国内 723 万吨总产量中占比 24.9%，玻纤龙头中国巨石海外销售占总销量比重约 35%。按照国内产量 723 万吨、全球 1200 万吨的大数口径测算，国内产量占全球比重超过 60%，玻纤行业早已经历国产替代、并形成中国是全球一供的格局。目前玻纤主要出口区域包括美国、欧洲、中东、东南亚，我们预计玻纤对美出口敞口在建材行业中比重相对较高。龙头【中国巨石】2024H1、2023 年海外收入占比分别为 39%、37%，当前在美国本土有 9.6 万吨产能，美国基地 2023 年收入 8.74 亿元、收入占比达 5.9%，在埃及拥有近 40 万吨产能，【国际复材】【长海股份】【中材科技】【山东玻纤】2024H1 海外收入占比分别为 39%、27%、11.4%、13%。

(2) 药玻（税号为 70.10，归类于玻璃制品），龙头【山东药玻】2023 年海外收入占比达 27.3%，已与辉瑞制药、赛诺菲安万特、葛兰素史克、勃林格殷格翰等跨国公司保持合作，产品远销欧、美、俄、日、韩、东南亚等多个国家和地区，【力诺药包】2023 年海外收入占比 19.55%。

(3) 耐火材料（主要归类于税号 68 以及税号 69），美国对部分来自中国的耐材制品征收高额反倾销税、并加征 25%关税。

4、家居建材中，关注人造草坪、遮阳帘、PVC 地板

同步关注：①人造草坪，龙头【共创草坪】的越南工厂主要是向同国内具有关税差异的地区供货，例如美国、欧盟等，公司的越南基地 2023 年收入 12.28 亿元、收入占比达 49.9%。②遮阳帘，龙头【西大门】通过亚马逊等海外线上平台，持续拓展海外客户，2023 年海外收入占比达 66.4%。③PVC 地板，目前美国进口的 PVC 地板 60%以上仍来自中国，同时美国地面材料市场 PVC 地板渗透率（销售额统计）从 2017 年的 18.2%提升至 2023 年的 34%，实现对瓷砖、地毯等传统地面铺装材料的替代，2023 年【天振股份】【海象新材】海外收入占比分别达 96.7%、98.7%。

5、美国制造业回流背景下，关注本土布局产能的企业

美国本土有产能布局的企业包括：①中国巨石，前文已述；②濮耐股份美国工厂镁碳砖设计产能 2 万吨，已经投产；③东方雨虹，布局美国休斯敦生产研发物流基地，一期计划主要建设 TPO 防水卷材生产线及北美研发中心。

投资建议与估值

如果前文豁免措施得到执行，并且从中国进口的建筑材料同样适用，在考虑以上前提条件后，可关注三大方向（1）玻纤+药玻对美出口关税敏感度较高，建议关注【中国巨石】【长海股份】【中材科技】【山东药玻】【力诺药玻】；（2）家居建材出口品种关注人造草坪、遮阳帘、PVC 地板，建议关注【共创草坪】【西大门】【天振股份】【海象新材】；（3）在美国本土有产能布局的企业，建议关注【中国巨石】【濮耐股份】【东方雨虹】。

风险提示

国际贸易风险；豁免措施的执行力度及前提条件不及预期；行业供需格局变化不及预期；原材料价格波动的风险。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究