



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

水泥收并购加速，关注龙头份额提升

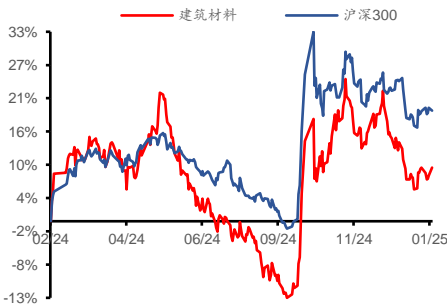
——建筑材料&新材料行业周报（20250120-20250204）

增持（维持）

行业： 建筑材料
日期： 2025年02月05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：

《2024 年地产延续调整，新材料关注电子材料龙头业绩释放》

——2025 年 01 月 21 日

《扩大政府采购支持绿色建材，产业链转型升级关注绿色建材方向》

——2025 年 01 月 13 日

《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》

——2025 年 01 月 06 日

■ 核心观点

地产链：水泥行业收并购加速，关注头部企业份额提升。根据水泥大数据统计显示，尽管 2024 年中国水泥企业累计完成的并购重组案例数量较 2023 年减少，但推进项目数持续增加，且并购规模达近 5 年高峰，同比增加 80.17%。从并购重组加速的原因来看，一是行业需求下行叠加利润萎缩，行业亏损比例进一步增加；二是中小企业面临生存挑战，出售意愿加强；三是头部企业主动推动市场整合。

从近期行业并购来看，我们可以看到两个特点：一是“走出去”。以华新水泥为代表，2024 年 12 月发布公告，拟斥资 8.38 亿美元收购尼日利亚 Lafarge Africa Plc 公司股权，通过“走出去”战略帮助公司进一步拓展海外市场，实现战略突破。二是区域内市场整合。以冀东水泥为代表，分别于 2024 年 12 月审议通过收购双鸭山新时代水泥有限责任公司 100% 股权的议案，以及 2025 年 1 月发布公告拟收购恒威水泥及其关联企业股权，通过收购进一步提升公司在东北市场的掌握度，完善东北区域的战略布局，东北市场整合迈出实质性的一步。

我们认为，随着国内头部水泥企业进一步推动并购重组，一方面通过“走出去”战略，运用并购重组方式提升公司盈利能力；另一方面国内市场整合进一步推进，有望优化区域内产能布局，带动头部企业国内市场份额的提升。

新材料：关注半导体新材料板块龙头个股业绩释放。飞凯材料近期发布 2024 年业绩预告，2024 年归属于上市公司股东的净利润同比增长 83.66%-138.76%。一方面，受益于全球集成半导体和显示市场下游需求强劲复苏，带动国内材料需求提升；另一方面，公司报告期内持续开发新产品，丰富产品结构。我们认为，随着国内半导体先进材料产品能力的提升和规模效应提高，以及自主可控加速，建议关注电子材料平台型企业个股业绩释放。

行业重点数据跟踪：

水泥：过去一周（1.20-2.4）全国水泥平均价 514.48 元/吨，周环比下跌 1.2%，农历春节前价格弱势运行。分区域看，华北/东北/华东/中南/西南分别下跌 0.9%/1.6%/0.9%/2.5%/1.0%。消费方面，2025 年 1 月 24 日当周全国水泥出库量 225.5 万吨，周环比变化-16.1%，连续七周环比下降，春节前一周出货量降幅进一步扩大；2025 年 1 月 24 日当周水泥熟料库容比 56.14%，周环比变化-0.33 个百分点。

春节假期，水泥淡季价格延续弱势运行。春节假期前，随着多数工地以及搅拌站停工停产，市场需求进一步走弱，带动部分地区水泥价格松动，水泥价格短期继续弱势运行。

平板玻璃：过去一周（1.20-2.4）全国浮法平板玻璃价格方面，1 月 20 日环比上涨 0.8%；库存方面，1 月 23 日玻璃样本企业库存 4335.6 万重量箱，环比下降 49.7 万重量箱，环比下降 1.13%。以华北地区为例的多数地区，随着假期临近，下游陆续放假，产销有所放缓。华中和华南地区库存去化幅度较好，其中华南多数企业出台政策，刺激下游拿货进行库存转移，带动去库幅度较好。产量方面，1 月 24 日，浮法玻璃日度产量为 15.74 万吨，周环比持平。成本端方面，1 月 26 日纯碱价格周环比 +0.04%；库存方面，截止 1 月 23 日纯碱企业库存 142.95 万吨，环比下

降 0.46%。

光伏玻璃：过去一周（1.20-2.4），价格端，1月22日光伏玻璃2.0mm/3.2mm镀膜现货均价分别为12元/平方米和19.5元/平方米，周环比均持平；1月24日开工率68.84%，环比持平。

玻纤：过去一周（1.20-2.4）玻纤缠绕直接纱2400tex价格持平。

碳纤维：过去一周（1.20-2.4）各品种价格保持稳定。

■ 投资建议

地产链方面，期待市场止跌回稳，我们认为，一是可以建议关注业绩具有韧性的消费建材龙头，建议关注龙头公司北新建材、伟星新材等；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。**新材料方面，**关注电子材料平台型龙头企业业绩释放，建议关注彤程新材、鼎龙股份等。

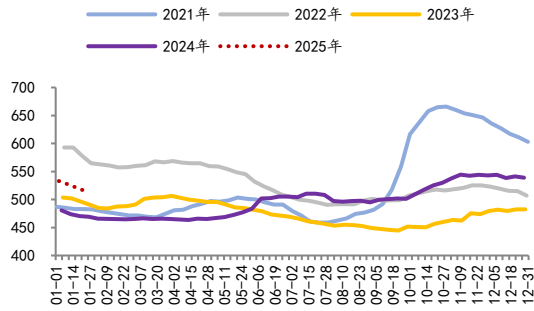
■ 风险提示

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

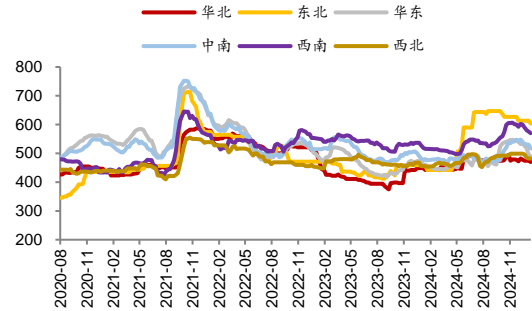
1.1 水泥

图 1：全国水泥平均价格（元/吨）（分年度）



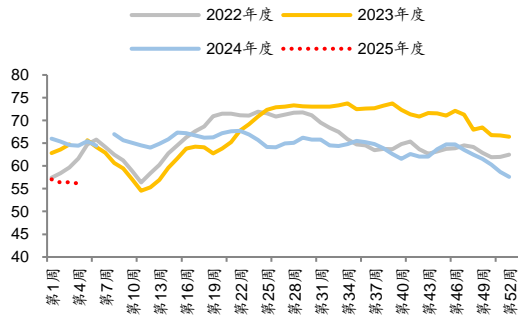
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：各区域水泥历史平均价格（元/吨）



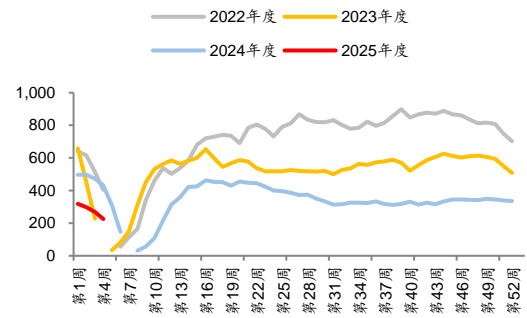
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：全国水泥熟料库容比（%）（分年度）



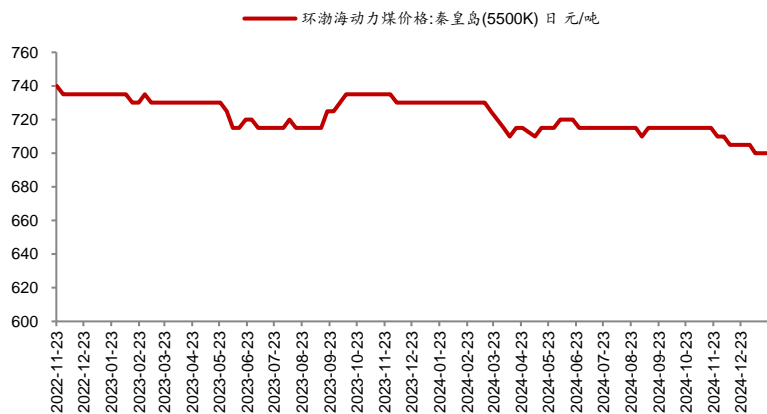
资料来源：Mysteel，上海证券研究所

图 4：水泥周度出库量（万吨）



资料来源：Mysteel，上海证券研究所

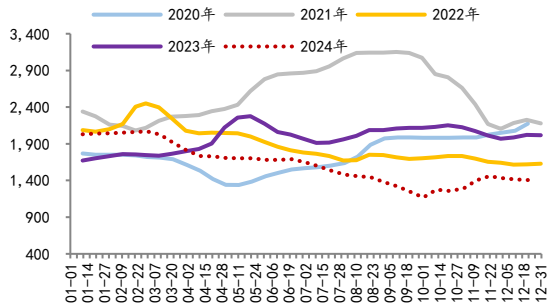
图 5：秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源：iFind，上海证券研究所

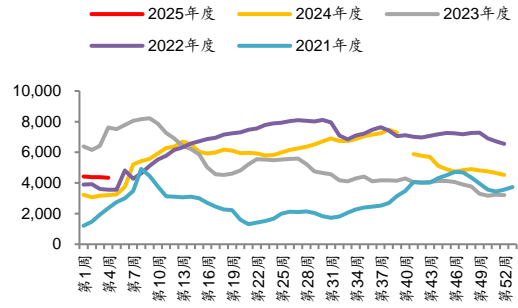
1.2 平板玻璃

图 6：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）



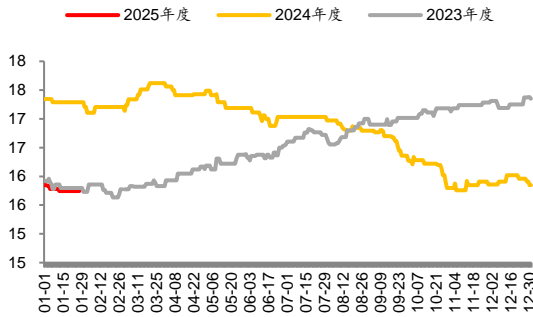
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 7：浮法玻璃库存量（万吨）



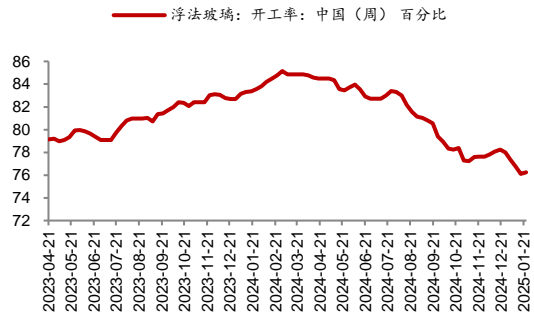
资料来源：Mysteel，上海证券研究所

图 8：浮法玻璃日度产量（万吨）



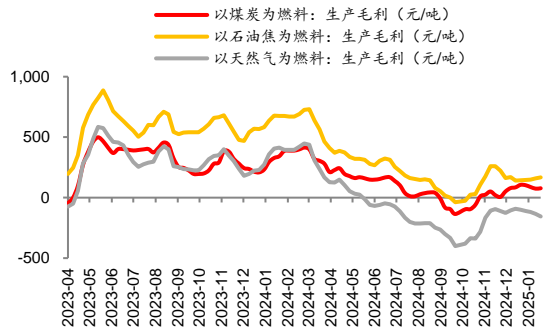
资料来源：Mysteel，上海证券研究所

图 9：浮法玻璃周度开工率



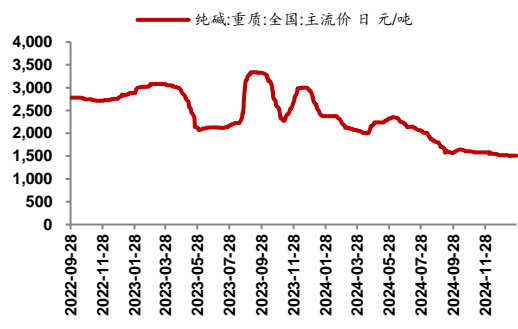
资料来源：Mysteel，上海证券研究所

图 10：浮法玻璃利润数据



资料来源：Mysteel，上海证券研究所

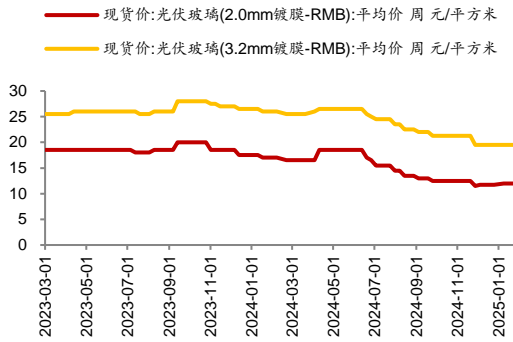
图 11：重质纯碱价格



资料来源：iFind，上海证券研究所

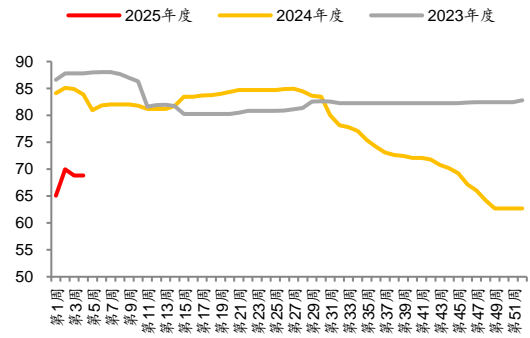
1.3 光伏玻璃

图 12: 2.0mm/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

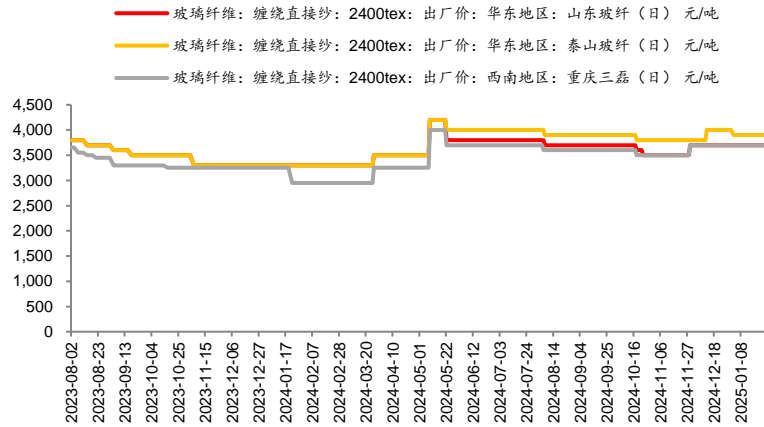
图 13: 光伏玻璃开工率 (%)



资料来源: Mysteel, 上海证券研究所

1.4 玻纤

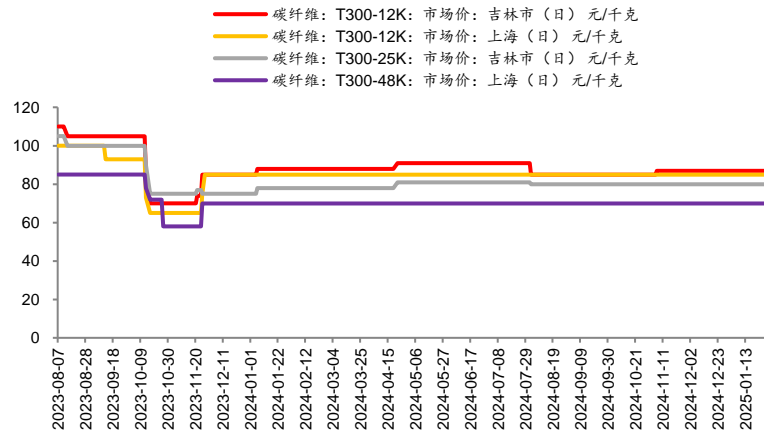
图 14: 2400tex 缠绕直接纱价格



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。