

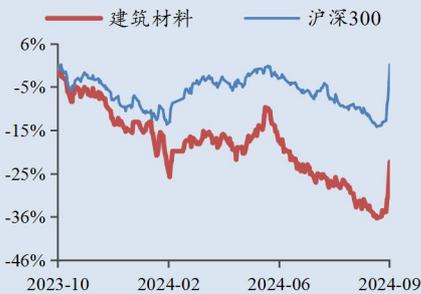
重磅利好政策密集发布，有望带动行业估值回升

——建筑材料行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：彭棋

执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzqgs.com

相关阅读

《行业需求下滑业绩承压，估值底部静待政策起效——建材行业 2024 年半年报综述》2024.09.09

《传统淡季需求疲软价格下行，关注供给侧变动情况——建筑材料行业周报》2024.08.19

《传统淡季需求回落，底部布局静待旺季反弹——建筑材料行业月报》2024.08.16

摘要：

- **建材行业：**（1）9月24日，中国人民银行、金融监管总局、证监会三部门公布多项重磅金融政策，包括降低存款准备金率和政策利率、降低存量房贷利率、推动中长期资金入市等，释放金融支持经济高质量发展的强烈信号。（2）9月26日，中共中央政治局召开会议，会议强调，要促进房地产市场止跌回稳，有望推动建材行业需求改善。（3）9月27日，中国人民银行发布的两条内容引发广泛关注：一是决定自2024年9月27日起，下调金融机构存款准备金率0.5个百分点；二是下调中央银行政策利率，将公开市场7天期逆回购操作利率下调0.2个百分点。一系列重磅利好有望推动建材行业估值回升，维持建材行业“推荐”评级。
- **水泥行业：**九月底，随着高温和降雨天气消退，下游市场需求有所恢复，全国重点地区水泥企业出货率为51.7%，较上周增加约3个百分点。价格方面，由于市场即将进入四季度最后需求期，而大部分地区水泥价格仍然处于较低水平，企业亏损经营，为了扭亏为盈，在主导企业引领下，多地再次开启大幅推涨的行情。鉴于下游市场需求相对偏弱，尽管有错峰生产加持，但考虑到价格推涨幅度也较大，预计短期全部落实到位有难度，后期企业或将会采取持续推涨的策略，以促使价格上调到位。水泥行业即将进入需求旺季，叠加一系列利好政策发布，行业估值有望回升，个股关注水泥龙头**华新水泥（600801.SH）**、**上峰水泥（000672.SZ）**、**海螺水泥（600585.SH）**、**天山股份（000877.SZ）**。
- **玻璃行业：**本周国内浮法玻璃现货市场成交重心下滑明显。周内多数企业价格下滑，叠加政策面提振，调动了部分期现商采购原片的积极性，近日整体企业出货较好，多数区域库存下滑。后市来看，下周预计会有产线放水计划，但前期点火产线亦有玻璃出来，叠加近日多条产线放水，整体来看，周产量或存减少预期，需求端，下游订单增量有限，加上临近国庆假期，多数下游存放假预期，消化原片能力有限，企业库存存增加风险，部分企业为降库存，市场成交更加趋于灵活。地产相关利好政策有望带动行业估值回升，个股方面关注行业龙头**旗滨集团（601636.SH）**，**金晶科技（600586.SH）**。
- **消费建材：**2021年以来，主要消费建材上市公司开始计提信用减值准备，从2023年应收账款情况来看，短期风险有所降低。近年来主要消费建材上市公司积极进行渠道变革并开始拓展新业务，

同时大部分公司也开始探索出海业务，开辟业务增长新路径。短期来看，一系列重磅利好政策发布有望带动行业估值回升，建议关注：**伟星新材（002372.SZ）、北新建材（000786.SZ）、三棵树（603737.SH）、亚士创能（603378.SH）、东方雨虹（002271.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）。**

- **风险提示：**宏观环境出现不利变化；所引用数据来源发布错误数据；基建项目建设进度不及预期；市场需求不及预期；重点关注公司业绩不达预期；房地产宽松政策不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

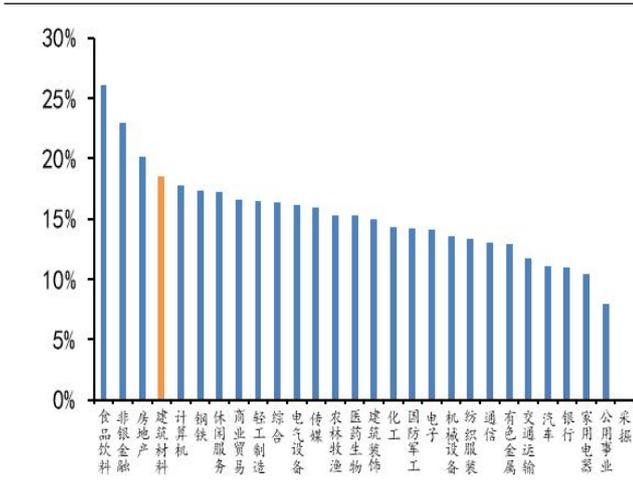
股票代码	股票简称	2024/09/27	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000672.SZ	上峰水泥	7.26	0.77	0.59	0.73	0.84	9.43	12.31	9.95	8.64	增持
000786.SZ	北新建材	31.25	2.09	2.60	2.95	3.35	14.95	12.02	10.59	9.33	增持
000877.SZ	天山股份	5.18	0.23	0.04	0.22	0.31	22.84	127.59	23.79	16.58	未评级
002271.SZ	东方雨虹	12.54	0.90	0.81	1.00	1.17	13.93	15.48	12.54	10.72	买入
002372.SZ	伟星新材	13.67	0.90	0.91	1.01	1.13	15.19	15.02	13.53	12.10	买入
002791.SZ	坚朗五金	28.19	1.01	0.99	1.29	1.58	27.97	28.39	21.92	17.86	未评级
600585.SH	海螺水泥	24.2	1.97	1.60	1.78	1.95	12.30	15.13	13.59	12.43	未评级
600586.SH	金晶科技	5.51	0.42	0.61	0.75	-	20.67	9.03	7.35	-	买入
600801.SH	华新水泥	12.94	1.33	0.90	1.17	1.25	9.73	14.38	11.06	10.35	增持
601636.SH	旗滨集团	5.79	0.65	0.58	0.69	0.81	8.87	10.05	8.42	7.15	未评级
603378.SH	亚士创能	6.91	0.14	0.24	0.35	0.57	49.39	29.19	19.89	12.13	未评级
603737.SH	三棵树	35.88	0.33	1.06	1.45	1.83	108.96	33.74	24.71	19.62	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（本表华新水泥、上峰水泥、东方雨虹、伟星新材、北新建材、金晶科技盈利预测取自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 Wind 一致预期）

1 一周市场表现

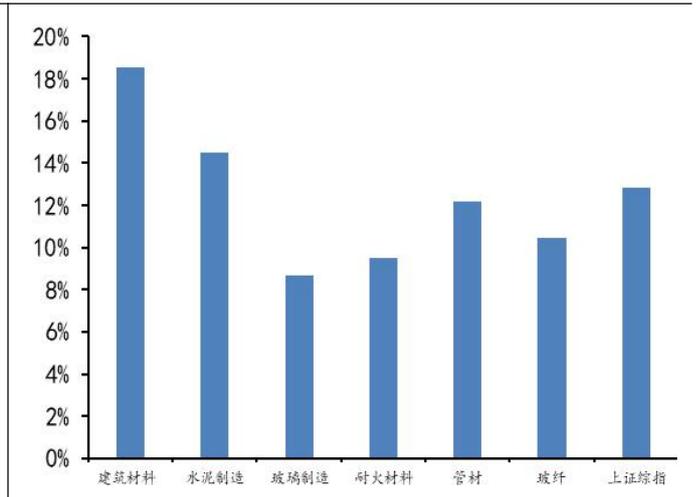
2024年9月23日-9月27日，申万建材指数上涨18.57%，全部子行业中，水泥制造（14.49%），玻璃制造（8.65%），耐火材料（9.51%），管材（12.16%），玻纤（10.43%），同期上证综指（12.81%）。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



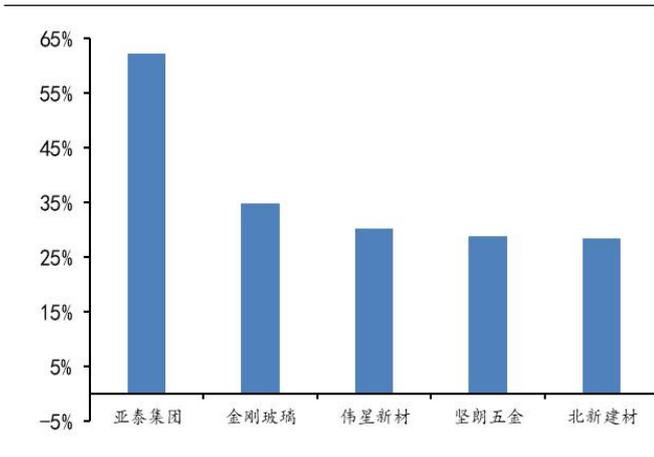
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：建材各子板块周涨跌幅度一览



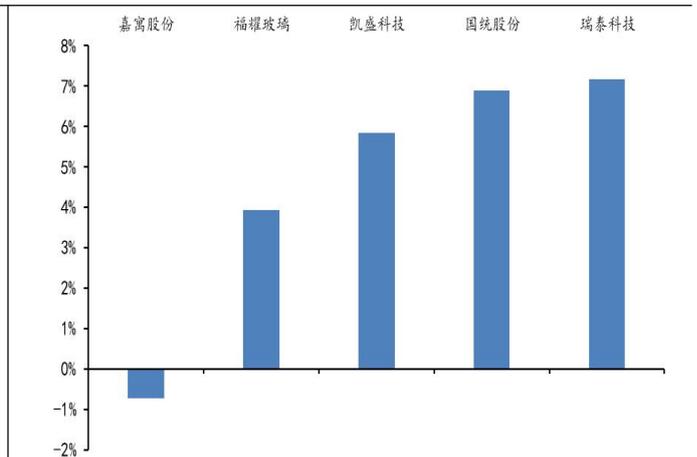
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：建材股票周涨幅前五



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：建材股票周跌幅前五



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 周内建材价格波动

2.1 水泥

本周（2024.9.21-2024.9.27）全国水泥市场价格环比大幅上涨 1.2%。价格上涨区域有福建、江西、山东、广东、重庆和陕西，幅度 15-30 元/吨；推涨地区主要是长三角，水泥和熟料公布幅度均为 100 元/吨；价格回落地区为安徽和湖南，幅度 20 元/吨。九月底，随着高温和降雨天气消退，下游市场需求有所恢复，全国重点地区水泥企业出货率为 51.7%，较上周增加约 3 个百分点。价格方面，由于市场即将进入四季度最后需求期，而大部分地区水泥价格仍然处于较低水平，企业亏损经营，为了扭亏为盈，在主导企业引领下，多地再次开启大幅推涨的行情。鉴于下游市场需求相对偏弱，尽管有错峰生产加持，但考虑到价格推涨幅度也较大，预计短期全部落实到位有难度，后期企业或将会采取持续推涨的策略，以促使价格上调到位。

华北地区水泥价格平稳为主。京津唐地区水泥价格平稳，下游需求变化不大，北京、唐山地区企业出货 5-6 成，天津地区企业日发货在 3-4 成水平，受益于企业执行错峰生产，库存多在 50%-60% 运行。河北石家庄以及邯邢地区市场需求表现清淡，受农忙影响，农村袋装水泥销量有所减少，企业综合出货在 4-6 成不等。据了解，国庆节前后，京津冀地区水泥企业计划继续推涨价格，预计幅度 30-50 元/吨。

内蒙古呼和浩特、乌海等地水泥价格平稳，阴雨天气频繁，下游需求受到抑制，企业出货仅在正常水平的 2-3 成。赤峰、兴安盟以及乌兰浩特地区水泥价格平稳，市场资金情况较差，虽然已进入最后需求期，但工程项目无明显赶工迹象，企业出货在 3 成左右，库存中等水平。据了解，10 月份区域内企业将继续执行 20 天错峰生产。

东北地区水泥价格大稳小动。黑龙江哈尔滨地区 P.C42.5 散装水泥价格下调 40 元/吨，现 P.C42.5 散装水泥出厂价在 410-420 元/吨，PO42.5 产品报价平稳；九月底，有重点工程项目支撑，水泥需求表现尚可，企业发货在 4 成或略偏上，库存低位运行。吉林地区水泥价格稳定，市场需求环比变化不大，企业发货在 3-4 成，库存中低位运行，由于四平地区低价水泥仍有冲击，为防止价格下调，企业后期仍有推涨计划。辽宁地区水泥价格平稳，市场需求依旧较差，企业发货在 3-4 成，库存中等或偏高水平。

华东地区水泥价格将大幅推涨。江苏南京、苏锡常和南通地区水泥企业将于 9 月 28 日大幅上调价格，计划幅度 100 元/吨，前期几轮推涨，均未能稳住，价格一直处于底部，即将进入四季度最后需求期，企业为提升盈利，涨价意愿较强，且为支撑此次价格上涨，9 月 27 日至 10 月 31 日，区域内企业将执行错峰生产 12 天（安徽沿江地区日均减产不少于 4.5 万吨/天），减产约 35%。因此次价格上涨幅度较大，且间隔国庆假期，具体执行幅度有待后续跟踪。扬州、淮安、盐城地区水泥价格暂稳，市场需求表现清淡，企业发货在 5 成左右，受周边地区价格上涨影响，本地企业也有

跟涨计划。

浙江杭嘉湖及绍兴地区水泥价格趋强运行，天气晴好，市场需求稳定，企业发货在 6-7 成，虽然库存升至较高位，但企业将陆续执行错峰生产，为提升盈利，9 月 28 日起，企业计划推动价格上涨，幅度 100 元/吨。金建衢和甬温台地区水泥价格暂稳，雨水天气减少，水泥需求环比略有提升，企业日出货 7 成左右，库存在 60%-70%，随着周边地区价格上调，预计本地价格也将趋强运行。

上海地区水泥价格即将上调，前期受台风天气影响，市场需求表现低迷，水泥价格持续底部徘徊。近期天气好转，市场需求快速恢复，企业发货提升至 6-7 成，为改善运营质量，企业将跟随江苏和浙江地区同步上调水泥价格 100 元/吨。

安徽合肥、安庆和元湖地区水泥价格下调 10-20 元/吨，受外来低价水泥冲击影响，企业为保障自身市场份额，价格小幅回落，本周天气晴好，市场需求环比略有提升，企业发货在 6-7 成，库存在中等或略偏高水平，江浙沪价格上涨落实后，合肥及周边地区价格也将会跟随大幅上涨。皖北地区水泥价格稳定，下游需求仍表现清淡，企业发货在 4-5 成。长三角沿江地区熟料价格一次性大幅上涨 100 元/吨，实际执行情况待跟踪。

江西省水泥企业公布价格上调 10-15 元/吨，9 月份企业执行错峰生产不少于 11 天，减产近 40%，且市场进入传统旺季，为提升盈利，本地企业再次尝试小幅上调价格。目前各地级市水泥需求环比变化不大，南昌、九江地区企业发货略有好转，在 6 成左右；赣东北、赣西地区受重点工程项目支撑，企业出货在 6-7 成；赣南地区企业出货偏弱，仅在 4 成左右，后期价格稳定性待跟踪。据了解，长江下游地区水泥价格大幅上涨落地后，江西地区有望继续跟进上调。

福建地区水泥企业再次公布价格上涨 20 元/吨，价格上涨原因：一是 9 月份企业执行错峰生产 15 天，减产 50%；二是前期两次上涨价格均未能成功，省内价格水平偏低，多数企业处于亏损状态，为提升盈利，企业再次依靠行业自律推涨价格。短期雨水天气偏多，水泥需求表现清淡，企业发货仅在 4-5 成，价格稳定性待跟踪。

山东济南、淄博、青岛地区水泥价格上涨执行 20-30 元/吨，市场需求表现一般，企业发货在 5-6 成，库存降至中高位。沿海烟台、威海地区水泥价格稳定，新开工程项目较少，下游搅拌站回款较差，水泥需求无明显起色，企业日出货仅在 3-4 成，9 月中旬价格推涨因有部分企业未跟进，高价企业为维护市场份额，涨后又纷纷回落，预计短期价格上涨难度较大。据了解，由于区域内企业正在执行错峰生产，为改善经营状况，主导企业计划国庆节前再次推动价格上涨。

中南地区水泥价格涨跌互现。广东珠三角地区水泥企业公布散装价格上涨 30 元/吨，据市场反馈，价格落实幅度在 15-20 元/吨，阶段性仍有雨水天气干扰，市场需求表现一般，企业发货在 6 成左右，且区域内暂未有四季度错峰生产计划，企业自主停窑为主，同时广西水泥价格未跟随上涨，导致实际涨幅有所收窄。粤东地区水泥价格稳定，雨水天气影响，市场需

求不稳定，企业发货在 5-6 成，若周边地区价格上涨执行到位，则本地有跟涨可能。

广西南宁地区水泥价格稳定，天气晴好，水泥需求略有提升，企业发货在 4-5 成，由于部分企业错峰生产执行情况不佳，库存高低不一。柳州、崇左地区水泥价格下调 20 元/吨，市场需求表现清淡，企业发货仅在 5 成左右，且受周边地区降价影响，为防止客户流失，本地企业陆续跟降，从市场供需关系看，预计短期价格弱稳运行。玉林和贵港地区水泥价格稳定，下游需求表现仍欠佳，企业发货在 4 成左右，库存偏高运行。

湖南长株潭地区水泥价格回撤 20 元/吨，自 8 月份以来，企业公布两轮价格上涨，累计幅度 80 元/吨，实际执行上调 60 元/吨，市场需求环比变化不大，企业发货在 4-5 成，受益于错峰生产，库存在 60% 上下。湘西、张家界、怀化地区水泥价格下调 20 元/吨，市场需求持续疲软，企业发货仅在 4 成左右，且不断有外来低价水泥冲击，为维护市场份额，导致前期价格上涨后又陆续出现回落。岳阳地区水泥企业继续公布价格上涨 30 元/吨，市场需求相对稳定，企业发货在 5-6 成，为提升盈利，价格再次公布上涨。据市场反馈，9 月底，为提升利润水平，省内企业有继续推涨价格计划，预计幅度 30 元/吨。

湖北武汉以及鄂东地区公布水泥价格第二轮上调 30 元/吨，累计上涨 60 元/吨，由于部分熟料生产线仍在执行错峰生产，库存多降至中等水平，且前期价格持续底部徘徊，企业亏损严重，为提升运营质量，再次推动价格上涨，目前市场需求较前期变化不大，企业出货在 5-6 成水平。恩施地区水泥价格上调 20-30 元/吨，受重庆地区价格上涨带动，本地企业陆续跟进，企业日出货在 5-6 成水平，库存高位运行。

河南郑州、洛阳以及信阳等地水泥价格平稳，市场资金紧张，以及部分区域农忙影响，水泥需求环比无明显改善，企业出货维持在 5 成左右，虽然省内仍有 20 多条熟料生产线未复产，但整体库存偏高在 60% 或以上水平。据企业反馈，由于当前水泥价格又降至底部，为提升盈利，企业计划于国庆节前后继续尝试推涨价格。10 月份区域内暂无错峰生产计划。

西南地区水泥价格再次推涨。四川成德绵地区水泥价格稳定，气温降低，下游工程项目和搅拌站开工率提升，市场需求小幅增加，企业日出货在 6 成左右，库存在 60% 上下。广元、巴中地区水泥价格稳定，虽然高温天气缓解，但市场需求未见提升，企业日出货维持在 6 成左右，库存偏高运行。宜宾、泸州地区水泥价格暂稳，下游需求环比变化不大，企业日出货在 5-7 成不等，受重庆地区价格上涨带动，预计后期跟涨可能性较大。

重庆主城、渝西北地区水泥企业公布价格上涨 30-50 元/吨，企业 9、10 月份分别执行 15 天和 18 天错峰生产，供给压力将有所缓解，另外价格仍处于较低水平，企业年度亏损严重，为提升利润水平，积极上调价格。目前高温天气虽有所缓解，但企业出货未有明显提升，仍维持在 5 成左右，库存多在高位运行。渝东南地区水泥价格平稳，下游需求表现清淡，企业发货不温不火，随着主城地区价格上涨，企业跟涨意愿强烈。另据了解，由于企业亏损严重，为能实现扭亏为盈，企业计划国庆节后价格大幅上涨

100 元/吨。

云南昆明地区水泥价格弱稳运行，市场资金紧张，几乎没有新开工程项目，水泥需求表现欠佳，企业发货仅在 3 成左右，错峰生产执行效果一般，且受玉溪方向水泥干扰，短期价格上涨难度较大。曲靖、昭通、大理、丽江地区水泥价格下调 30-50 元/吨，价格回落主要是周边低价水泥不断进入，本地企业发货受损，为维护市场份额，企业不断下调价格，目前水泥需求仍表现清淡，企业发货在 3-5 成不等，库存偏高运行。红河地区水泥价格下调 30 元/吨，虽然有新项目开工，但前期施工水泥用量不大，整体市场需求维持在 4 成左右，部分企业降价促销，高价企业陆续跟进。

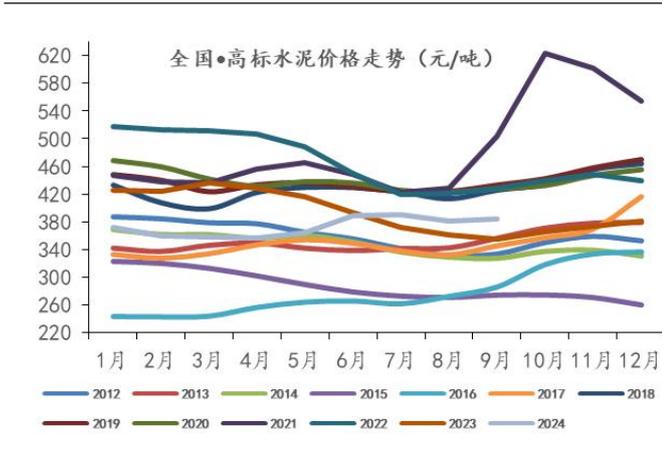
贵州贵阳、安顺地区水泥价格平稳，市场需求维持稳定，企业综合出货在 2-3 成水平，受益于错峰生产，库存在正常水平，由于前期几轮推涨均未落实到位，为提升盈利，企业计划国庆假前再次尝试上调价格。遵义地区水泥企业公布价格上调 10-50 元/吨不等，受错峰生产时间较长影响，水泥生产成本居高不下，为提升盈利，企业积极上调价格，但据市场反馈，水泥需求环比无明显起色，企业出货仅在 3 成左右，后期价格执行情况待跟踪。

西北地区水泥价格继续上调。陕西关中地区水泥价格上调落实到位，目前 P.O42.5 散出厂价 310 元/吨左右，由于水泥生产成本不断增加，企业利润微薄，为提升运营质量，再次上调价格。目前市场虽处于需求旺季，但受资金短缺影响，企业出货一般，仍在 5-6 成水平，库存高位运行。宝鸡地区水泥价格平稳，房地产和搅拌站开工率较差，市场需求恢复有限，企业发货 4-5 成，尽管部分生产线在执行错峰生产，但整体库存仍在较高水平。

甘肃兰州地区水泥价格平稳，下游需求变化不大，但不同企业出货差异较大，有重点工程支撑企业进入赶工期阶段，出货普遍能达 8 成左右，其他供应商混的企业水泥出货仅在 3-4 成，由于刚开始执行错峰生产，短期库存仍在高位。酒泉、嘉峪关地区下游需求相对稳定，企业出货 5-6 成，库存高位运行。临夏、甘南地区水泥价格平稳，区域内铁路、高速公路等工程项目较多，水泥企业日出货基本能达产销平衡，库存持续低位运行。

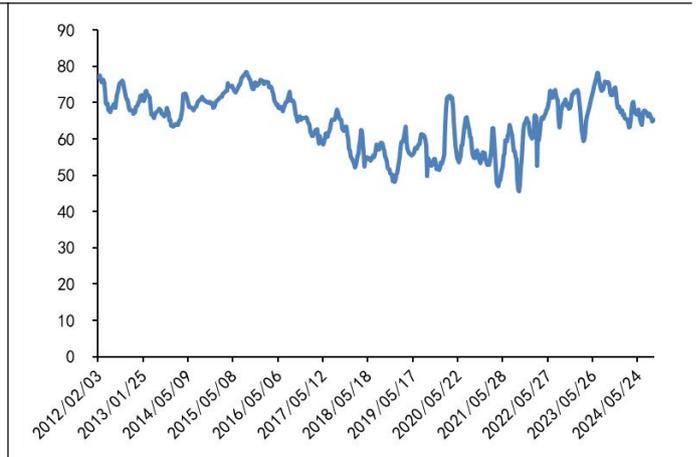
宁夏银川、吴忠以及中卫地区水泥价格上调 15 元/吨陆续落实到位，天气晴好，但受资金紧张影响，下游需求未有提升，企业出货维持在 2-3 成水平，目前部分熟料生产线仍在执行错峰生产，水泥库存中等水平。据了解，10 月份企业计划继续执行 15 天错峰生产，届时将再次尝试推涨价格。

图 5：全国水泥价格变化情况



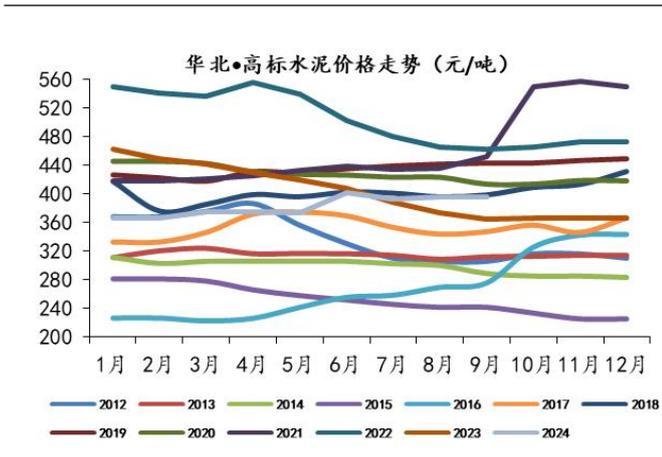
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 6：全国水泥库容比情况(%)



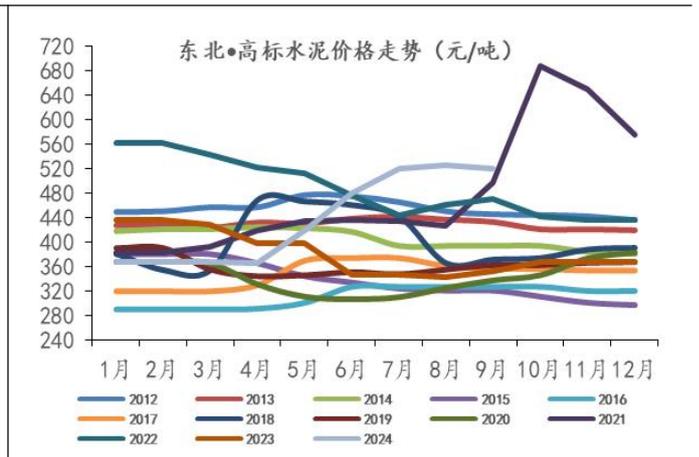
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 7：华北水泥价格变化情况



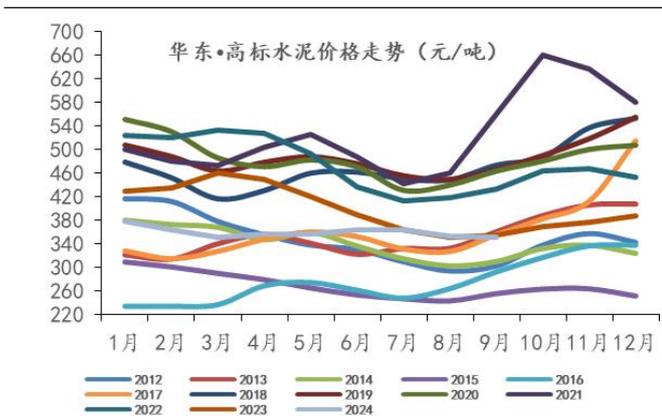
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 8：东北水泥价格变化情况



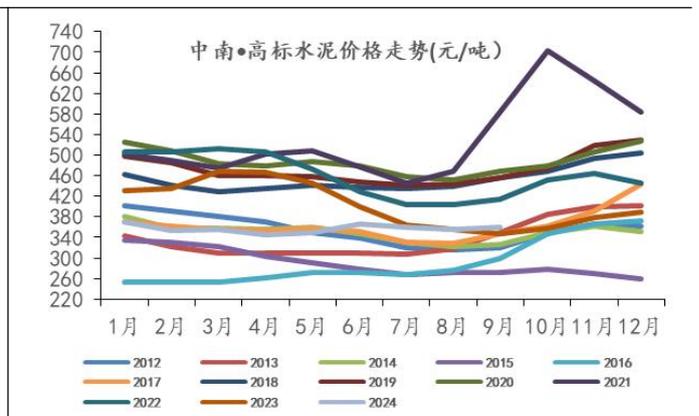
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 9：华东水泥价格变化情况



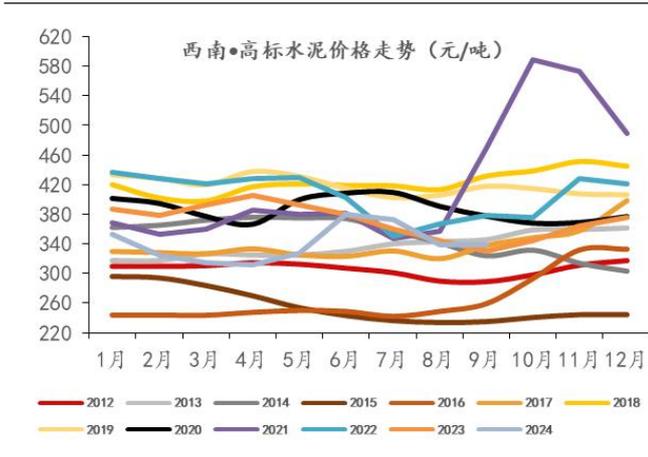
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 10：中南水泥价格变化情况



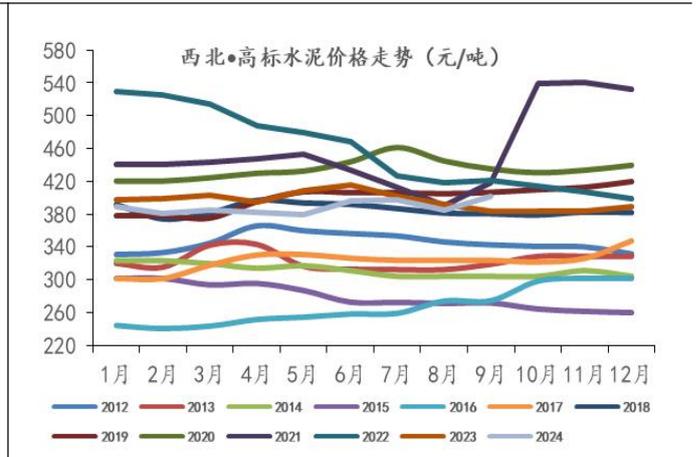
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 11：西南水泥价格变化情况



数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 12：西北水泥价格变化情况



数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

2.2 玻璃

(来源：隆众资讯)

截至 2024 年 9 月 26 日全国浮法玻璃均价 1141 元/吨，较 19 日价格下降 60 元/吨；本周（2024.9.20-2024.9.26）全国周均价 1160 元/吨，较上周下降 68.57 元/吨。本周国内浮法玻璃现货市场成交重心下滑明显。周内多数企业价格下滑，叠加政策面提振，调动了部分期现商采购原片的积极性，近日整体企业出货较好，多数区域库存下滑。

本周（2024.9.20-2024.9.26）以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-400.44 元/吨，环比下降 67.15 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-135.15 元/吨，环比下降 40.46 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-37.58 元/吨，环比下降 37.14 元/吨。

供给情况：截至 2024 年 9 月 26 日，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 299 条，其中在产 236 条，冷修停产 63 条。

日产量分析：截至 2024 年 9 月 26 日，全国浮法玻璃日产量为 16.36 万吨，比 19 日-1.89%。本周（2024.9.20-2024.9.26）全国浮法玻璃产量 115.37 万吨，环比-1.26%，同比-3.14%。

需求情况：本周 low-e 玻璃部分企业降价，下游需求未有明显好转，降价仍是刺激成交的方法。从多数厂家反映情况来看，下游情绪仍较为悲观，多刚需采购；单次采购量较往年也有一定缩量，下游采购积极性欠佳。另外，控产、降库仍是近期厂家要面临的情况。

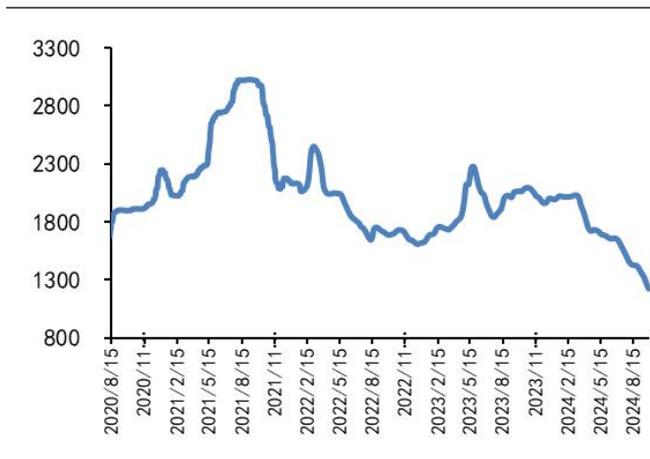
库存：截至 2024 年 9 月 26 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 7287.8 万重箱，环比-191.1 万重箱，环比-2.55%，同

比+75.91%。折库存天数 32.5 天，较上期-0.2 天；本期拿货情绪略受提振，日度平均产销率超百，行业库存转降。华北地区在市场情绪带动下，

中下游及期现客户采购积极性提升，多数厂家出货放量，整体去库力度较大。华东市场中下游拿货积极性略受提振，多数厂家库存较上期下降。华中市场本期产销前低后高，本地情绪波动叠加外发价格优势下，整体呈去库状态。中秋假期后，华南区域企业价格普遍下调，刺激下游拿货，整体企业库存略有下滑。西南区域浮法玻璃为刺激节前出货，周初价格普遍下滑刺激销量，但客户采购心态不一，整体产销难以做平带动库存有所增加。西北区域季节性采购，周内产销尚可，行业略微去库。东北地区浮法玻璃本周交投尚可，下游拿货情绪良好，部分企业库存呈去库状态。

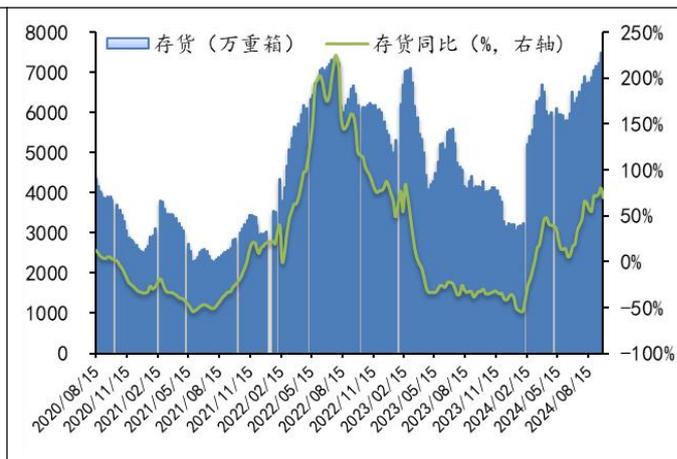
后市来看，下周预计会有产线放水计划，但前期点火产线亦有玻璃出来，叠加近日多条产线放水，整体来看，周产量或存减少预期，需求端，下游订单增量有限，加上临近国庆假期，多数下游存放假预期，消化原片能力有限，企业库存存增加风险，部分企业为降库存，市场成交更加趋于灵活。

图 13：玻璃价格（元/吨）



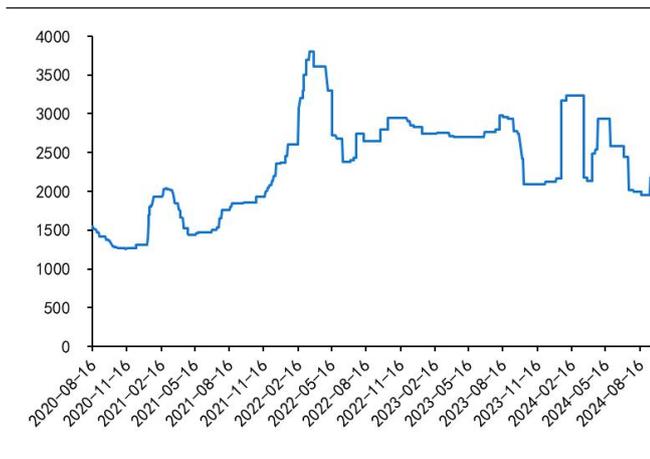
数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 14：企业玻璃库存



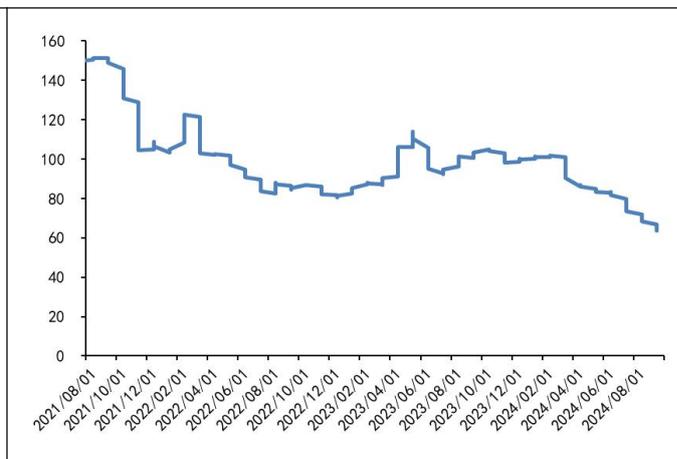
数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 15：纯碱价格（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 16：玻璃纯碱价差（元/重量箱）



数据来源：隆众资讯，Wind，华龙证券研究所

2.3 能源和原材料

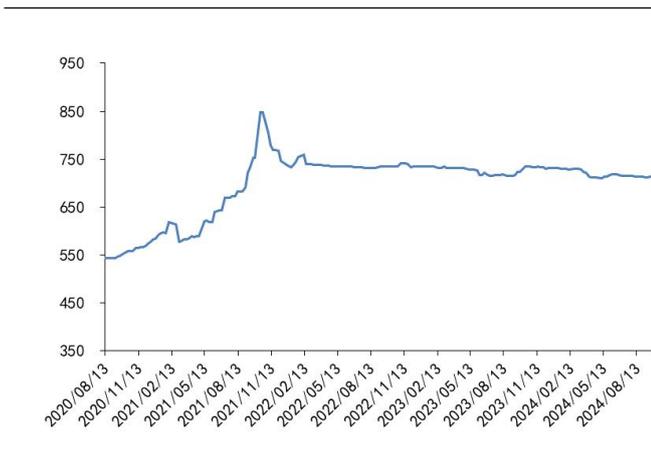
截至 2024 年 9 月 25 日，环渤海动力煤(Q5500K)价格 714 元/吨，环比上周价格上涨 1 元/吨，同比下跌 10 元/吨。

截至 2024 年 9 月 27 日，PVC 周均价 5302 元/吨，环比上周价格上涨 47 元/吨，同比下跌 568 元/吨。

截至 2024 年 9 月 27 日，沥青现货收盘价 4340 元/吨，环比上周价格下跌 50 元/吨，同比下跌 430 元/吨。

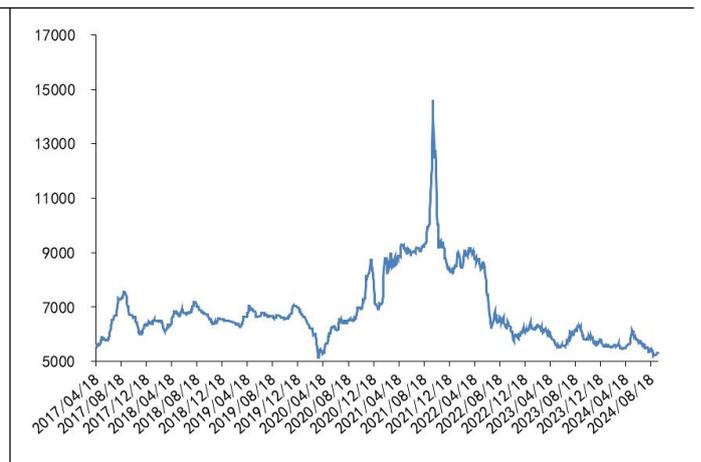
主要消费建材原材料价格呈下跌趋势，消费建材产品成本有望降低，盈利能力有望改善。2021 年以来，主要消费建材上市公司开始计提信用减值准备，从 2023 年应收账款情况来看，短期风险有所降低。近年来主要消费建材上市公司积极进行渠道变革并开始拓展新业务，同时大部分公司也开始探索出海业务，开辟业务增长新路径。此外，城市更新示范工作开展，有望带动相关消费建材需求释放。

图 17：环渤海动力煤(Q5500K)价格（元/吨）



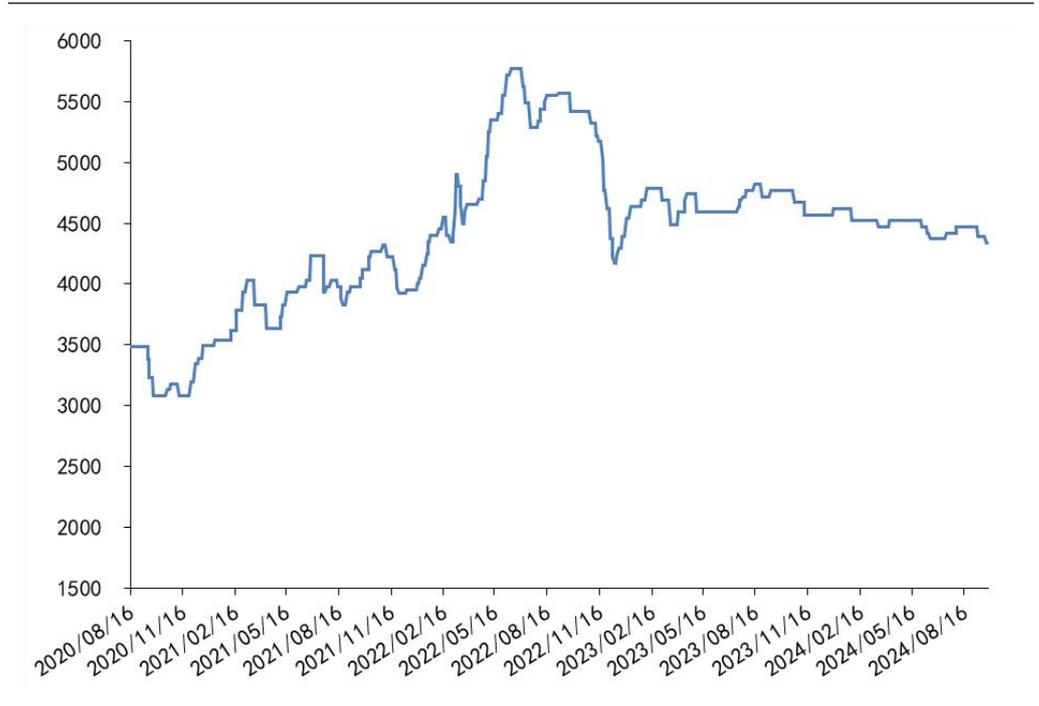
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 18：PVC 价格（电石法）（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 19：沥青现货价格（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

3 行业要闻

推荐性国家标准《碳排放核算与报告要求 第 8 部分：水泥生产企业》（GB/T 32151.8-2023）于 2023 年 12 月 28 日批准发布，2024 年 07 月 01 日起正式实施，代替 GB/T 32151.8-2015，由中国建筑材料联合会和全国碳排放管理标准化技术委员会联合归口。该标准规定了水泥生产企业的企业层级和熟料生产碳排放量的核算边界、计量与监检测要求、核算步骤与核算方法、数据质量管理、报告内容和格式，旨在规范水泥生产企业的碳排放核算和报告流程，提高数据的准确性和透明度，促进行业的绿色转型和可持续发展。该标准的实施标志着我国水泥行业在碳排放管理方面进入了规范化、标准化的新阶段。（资料来源：中国建筑材料联合会）

推荐性国家标准《碳排放核算与报告要求 第 7 部分：平板玻璃生产企业》（GB/T 32151.7-2023）于 2023 年 12 月 28 日批准发布，2024 年 07 月 01 日起正式实施，代替原 GB/T 32151.7-2015，由中国建筑材料联合会和全国碳排放管理标准化技术委员会联合归口。该标准规定了平板玻璃生产企业的企业层级和平板玻璃生产碳排放量的核算边界、计量与监检测要求、核算步骤与核算方法、数据质量管理、报告内容和格式，旨在规范平板玻璃生产企业的碳排放核算和报告流程，提高数据的准确性和透明度，促进行业的绿色转型和可持续发展。该标准的实施标志着我国平板玻璃行业在碳排放管理方面进入了规范化、标准化的新阶段。（资料来源：中国建筑材料联合会）

9月25日上午10时，国务院新闻办公室举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会。生态环境部部长黄润秋表示，我们持续推动产业结构优化调整，累计淘汰落后煤炭产能10亿吨、钢铁产能3亿吨、水泥产能4亿吨。（资料来源：生态环境部）

为高质量推进水泥、焦化行业超低排放改造，近日，贵州省印发水泥和焦化行业超低排放改造实施方案。方案明确，推动实施水泥熟料生产企业（不含矿山）和独立粉磨站（含生产特种水泥、协同处置固废的水泥企业）超低排放改造。到2028年，全省水泥行业力争80%熟料产能完成改造，已完成超低排放改造的水泥企业，要对照方案查缺补漏，确保相应工序按期达到本方案要求（资料来源：贵州省生态环境厅）

9月26日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。会议强调，要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地；同时要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。（资料来源：数字水泥网）

4 风险提示

(1) 宏观环境出现不利变化。宏观经济增长为建材下游行业发展的基础，宏观经济动力不足将影响建材下游领域需求。

(2) 所引用数据来源发布错误数据：本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响。

(3) 基建项目建设进度不及预期。基建项目建设进度会影响到建材行业中如水泥、防水行业的需求，如基建项目建设进度不及预期，会影响到这些行业的需求。

(4) 市场需求不及预期。建材行业是典型的周期性行业，产品价格由市场供需决定，如需求不及预期，会导致产品价格下滑，影响行业盈利水平。

(5) 重点关注公司业绩不达预期。重点关注公司业绩会受到各种因素影响，如果业绩不达预期，会使得公司股价受到影响。

(6) 房地产宽松政策不及预期。房地产是建材行业主要的需求领域，如果房地产宽松政策不及预期，会影响建材行业需求。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046