

建筑材料

报告日期：2024年10月22日

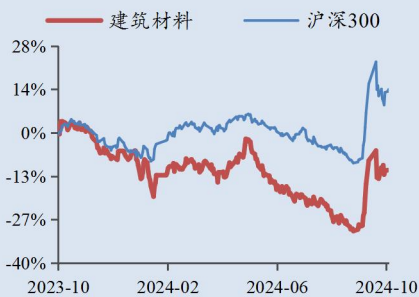
## 利好政策频发叠加旺季需求改善，行业估值有望修复

——建筑材料行业9月月报

### 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

《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》2024.09.30

《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

#### 摘要：

- **建材行业**：近期地产、基建利好政策频发，有望带动建材需求改善，行业估值有望修复，维持建材行业“推荐”评级。
- **水泥行业**：9月份，水泥市场需求恢复较弱，全国水泥平均出货率环比仅略有回升，与去年同期相比下降约9个百分点。需求恢复较弱的主要原因：一方面，受台风天气影响，南方部分地区需求阶段性减弱；另一方面，资金不足，地方政府债务压力较大，新开工项目大幅减少，旺季需求恢复有限。根据数字水泥网数据显示，9月全国水泥市场平均价格为405.50元/吨，环比8月价格上涨21.79元/吨。当前，水泥行业进入需求旺季，从水泥价格来看，受益于错峰生产和行业自律措施，以及企业为提升盈利，促使水泥价格继续上行。据数字水泥网信息，十月下旬，长江沿线地区仍有推涨价格计划，或将带动全国水泥价格继续攀升，叠加一系列利好政策发布，行业估值有望回升，个股关注水泥龙头上峰水泥（000672.SZ）、华新水泥（600801.SH）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）。
- **玻璃行业**：根据隆众资讯信息，从供应面来看，月底市场行情转暖，多得益于宏观政策的利好，本月供应压力略有缓解，但仍难抵需求缩量，部分北方地区进入赶工季节，但整体需求量改善不大。近日生产企业库存下降，但多为转移，并非实际消化，因此整体市场的库存压力犹存。由于目前多数企业已进入亏损，在市场情绪支撑下，加之库存压力略有缓解，涨价心态较强，下月初不排除价格存在小幅上行可能，但若后期需求仍难支撑高位供应，市场情绪或有降温可能，市场货源压力凸显，价格或再转入趋弱运行。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH）、金晶科技（600586.SH）的阶段性机会。
- **玻璃纤维**：从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使2024年年初玻纤价格低位运行，3月以后，主要玻纤企业推动价格上涨，带动玻纤价格小幅回升。展望四季度，新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，个股方面关注行

业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）。

- **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。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，建议关注需求释放及盈利改善标的：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	2024/10/21	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600801.SH	华新水泥	13.06	1.33	0.90	1.17	1.25	9.8	14.5	11.2	10.4	增持
000672.SZ	上峰水泥	8.23	0.77	0.59	0.73	0.84	10.7	13.9	11.3	9.8	增持
600585.SH	海螺水泥	25.12	1.97	1.58	1.76	1.91	12.8	15.9	14.3	13.1	未评级
000877.SZ	天山股份	5.65	0.23	0.04	0.22	0.31	24.9	139.2	26.0	18.1	未评级
002080.SZ	中材科技	12.04	1.33	0.88	1.07	1.34	9.1	13.7	11.3	9.0	未评级
600176.SH	中国巨石	10.44	0.76	0.60	0.77	0.94	13.7	17.4	13.6	11.1	未评级
002271.SZ	东方雨虹	13.36	0.90	0.81	1.00	1.17	14.8	16.5	13.4	11.4	买入
002372.SZ	伟星新材	14.22	0.90	0.91	1.01	1.13	15.8	15.6	14.1	12.6	买入
603378.SH	亚士创能	7.04	0.14	0.24	0.35	0.57	50.3	29.7	20.3	12.4	未评级
603737.SH	三棵树	38.56	0.33	1.06	1.45	1.83	116.8	36.4	26.7	21.3	未评级
000786.SZ	北新建材	32.10	2.09	2.60	2.95	3.35	15.4	12.3	10.9	9.6	增持
002791.SZ	坚朗五金	29.60	1.01	0.99	1.29	1.58	29.3	29.8	23.0	18.7	未评级
600586.SH	金晶科技	5.53	0.42	0.61	0.75	-	20.7	9.1	7.4	-	买入
601636.SH	旗滨集团	5.95	0.65	0.58	0.68	0.81	9.1	10.3	8.8	7.3	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）

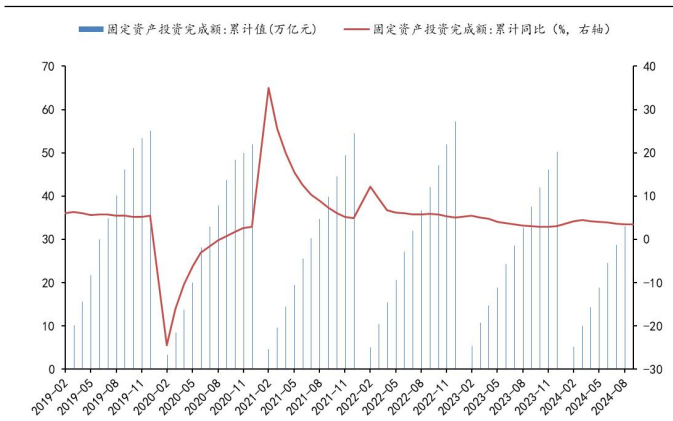
## 1 水泥：旺季到来水泥价格回升，行业盈利能力有望改善

2024年9月水泥需求有所恢复。根据国家统计局数据，2024年1-9月全国水泥累产量13.27亿吨，同比下降10.7%。从单月来看，2024年9月全国水泥产量1.68亿吨，同比下降10.3%，环比增长6.88%。

下游需求角度看，2024年1-9月固投（不含农户）同比增长3.4%。地产方面，房地产开发投资2024年1-9月累计同比下滑10.1%；分地区看，东部地区降幅较小，为9.1%，中部地区同比下滑10.9%，西部地区同比下滑11.2%；2024年1-9月房屋新开工面积累计同比下滑22.0%，降幅环比缩小0.3个百分点。2024年1-9月施工累计同比下滑12.2%；从新开工、施工角度看，地产端水泥需求仍然承压。

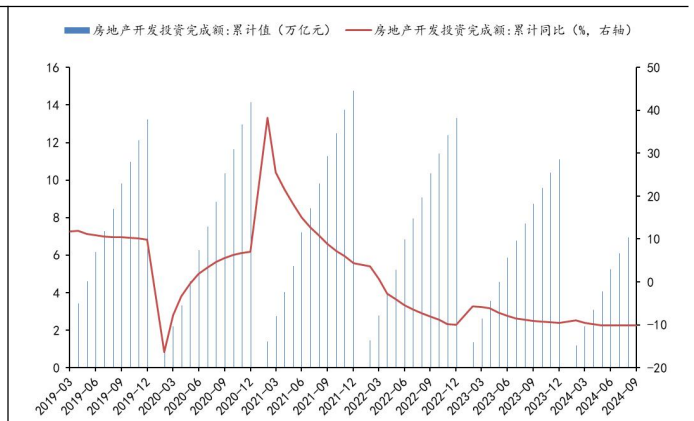
2024年1-9月，基建投资不含电力口径同比提升4.1%，增速较1-8月下滑0.3个百分点。铁路运输业投资同比增长17.1%，道路运输业投资同比下滑2.4%，水利管理业投资增长37.1%。基建端来看，9月新增专项债发行明显提速，地方新增专项债发行规模约1.03万亿元，单月发行规模占全年额度（3.9万亿元）的四分之一。10月8日，国家发展改革委副主任刘苏社在国新办发布会上表示，下一步，将统筹扩大有效投资的增量政策和存量政策，促进投资平稳增长，同时提到到10月底完成今年剩余地方专项债额度的发行工作，加快项目实施和资金使用进度，财政政策加快落地将支撑水泥需求改善。

图 1：固投完成额及同比



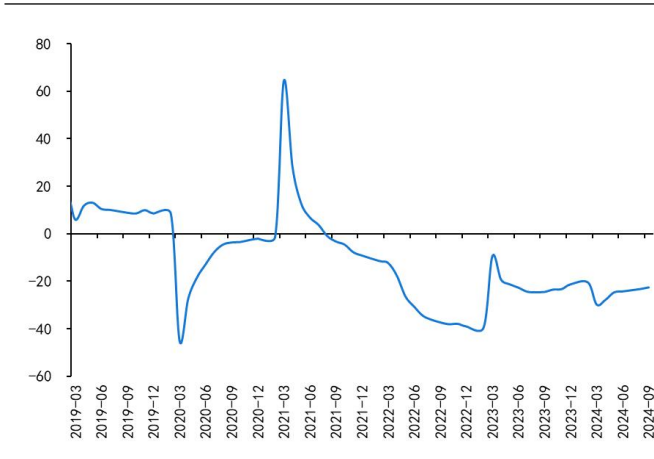
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：房地产开发投资完成额及同比



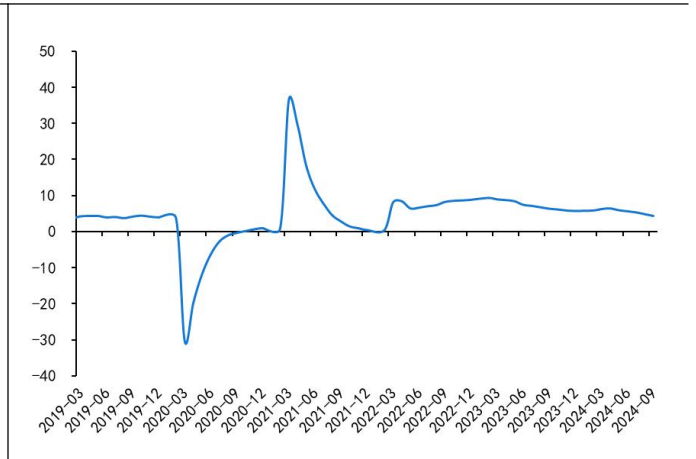
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：房屋新开工面积累计同比(%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

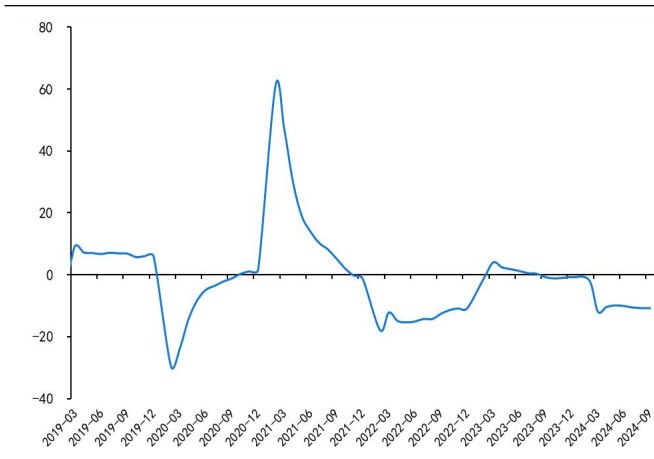
图 4：基建投资（不含电力）累计同比(%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

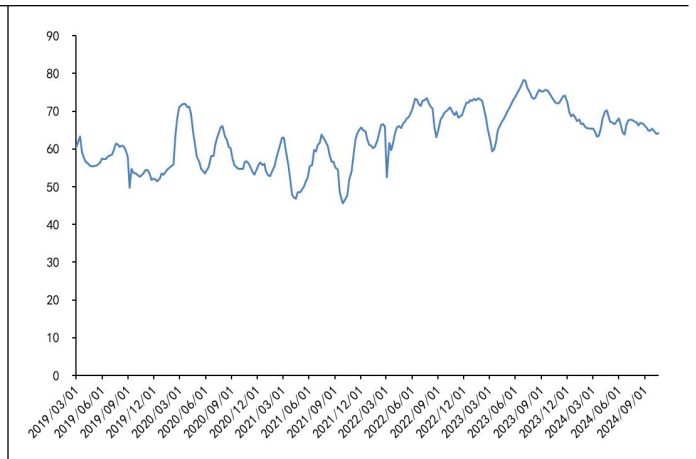
9 月份，水泥市场需求恢复较弱，全国水泥平均出货率环比仅略有回升，与去年同期相比下降约 9 个百分点。需求恢复较弱的主要原因：一方面，受台风天气影响，南方部分地区需求阶段性减弱；另一方面，资金不足，地方政府债务压力较大，新开工项目大幅减少，旺季需求恢复有限。根据数字水泥网数据显示，9 月全国水泥市场平均价格为 405.50 元/吨，环比 8 月价格上涨 21.79 元/吨。当前，水泥行业进入需求旺季，从水泥价格来看，受益于错峰生产和行业自律措施，以及企业为提升盈利，促使水泥价格继续上行。据数字水泥网信息，十月下旬，长江沿线地区仍有推涨价格计划，或将带动全国水泥价格继续攀升，叠加一系列利好政策发布，行业估值有望回升，个股关注水泥龙头上峰水泥（000672.SZ）、华新水泥（600801.SH）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）。

图 5：水泥产量累计同比(%)



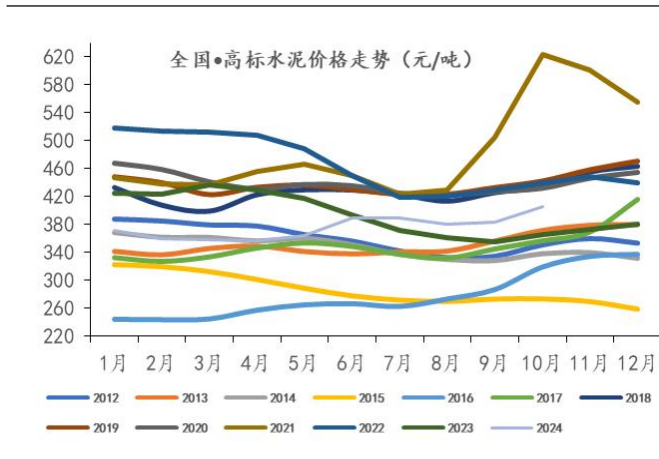
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：全国水泥库容比情况(%)



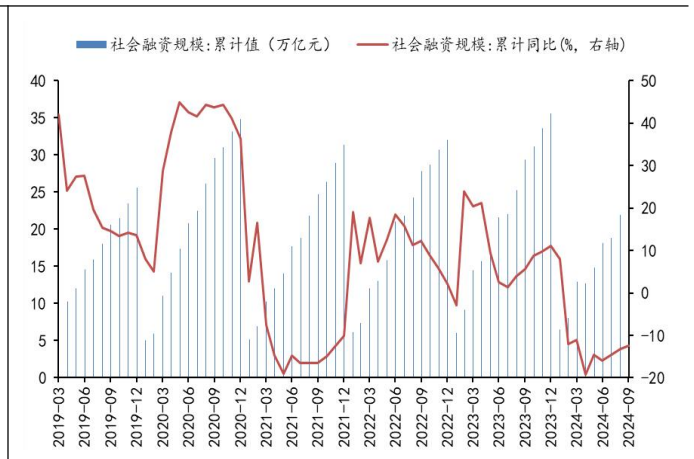
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 7：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 8：社会融资规模及累计同比



数据来源：Wind，华龙证券研究所



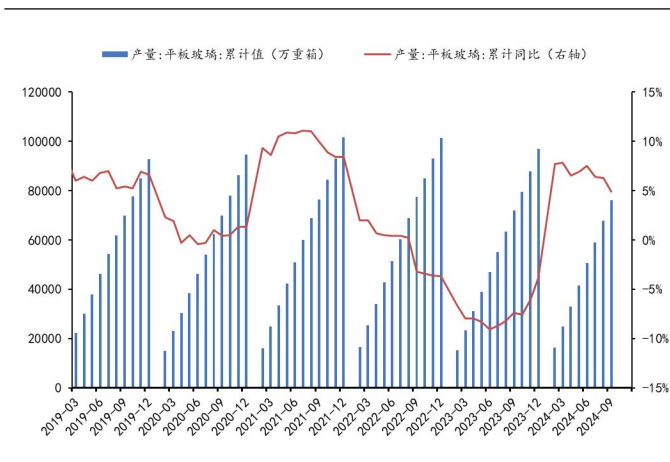
## 2 玻璃：需求疲软库存增长，玻璃价格持续下行

根据国家统计局口径，2024年1-9月全国平板玻璃产量7.61亿重箱，同比增长4.9%，年初以来供给呈增长态势；需求方面，2024年1-9月全国房屋竣工面积累计同比下滑24.4%，需求下滑明显。

据隆众资讯信息，9月中上旬浮法玻璃市场在供需压力下，市场延续低迷运行，生产企业库存增长，价格屡屡下跌。期间放水生产线增多，供应压力在一定程度上有所缓解。下旬在宏观政策利好提振下，市场情绪升温，多地区出货好转，库存趋势由增转降，尤其是沙河地区期现企业套保采购量较大，叠加中下游适量采购备货，厂家出货量连续高位，部分企业价格多次上涨。其他市场交投亦有所好转，价格零星上调。

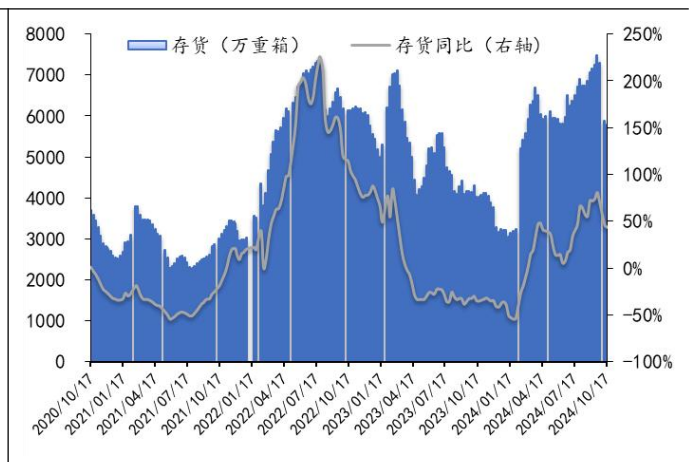
供给方面，根据隆众资讯数据显示，截至2024年9月底全国浮法玻璃生产线共计299条，其中在产236条，冷修停产63条。库存方面，9月份浮法玻璃样本企业库存呈现先增后降趋势，中上旬整体需求仍偏弱，供应压力犹存，厂家库存仍延续逐渐增长趋势，但下旬在相关政策提振以及节前备货需求下，业者整体采购情绪高涨，尤其部分地区期现企业采购量较大，整体库存趋势由增转降。9月底全国浮法玻璃样本企业总库存7287.8万重箱，环比8月底增长3.31%。

图 9：玻璃累计产量及同比



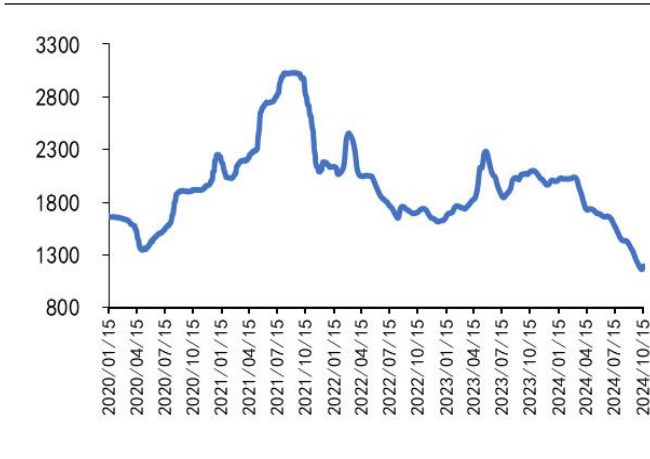
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：玻璃库存



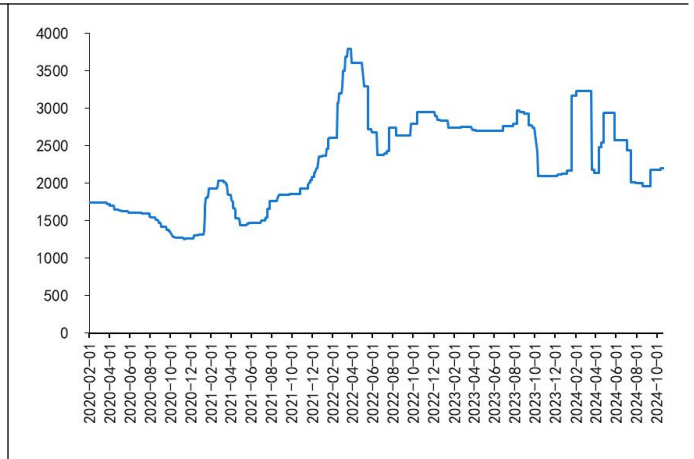
数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 11: 玻璃价格 (元/吨)



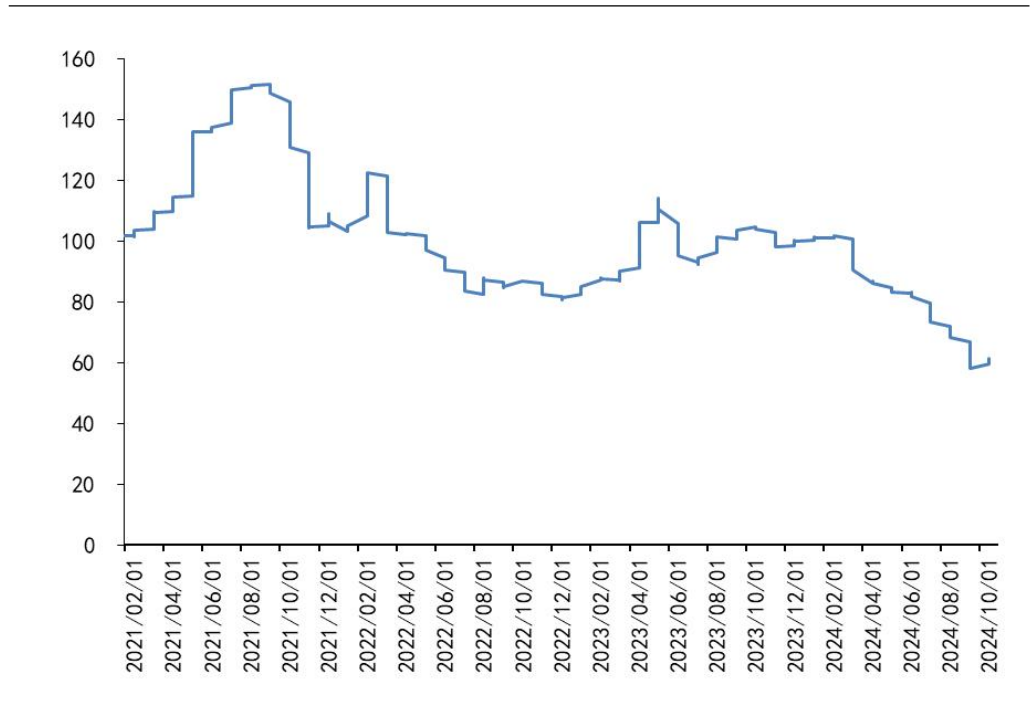
数据来源: 隆众资讯, 华龙证券研究所

图 12: 纯碱价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 13: 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

根据隆众资讯预计, 供给方面, 10 月份生产线冷修、点火并存, 另外前期点火的 1 条产线或将出玻璃, 预计 10 月份产量在 504.15 万吨左右, 产能利用率 82.94%左右。库存方面, 10 月上旬面临国庆假期, 加工企业多放假, 且受物流限制, 采购较少, 生产企业库存或将增长, 节后不排除在市场情绪支撑下仍有一定投机需求的可能, 但后续若前期积累的市场货源得到释放, 或将再次抑制生产企业出货, 所以预计 10 月份生产企业库存或主流延续高位。需求方面, 10 月份部分降温较早的地区或将进入赶工期, 刚性需求存在一定支撑, 加之宏观层面的利好带动, 存量需求或将有



一定释放，但不排除地区间、企业间差异化的存在。从产业环节来看，投机需求大多偏低，仍是维持刚需为主，整体或改善不大。原材料方面，10月，纯碱市场走势震荡运行，价格窄幅上调为主。供应增量，检修基本结束，负荷恢复正常，产量及开工率高，供应相对宽松态势。下游需求波动不大，现货止跌，下游补库，但量适中，安全库存为主，期现采购，贸易商跟随。从基本面看，纯碱依旧过剩趋势，库存高位，价格驱动有限，预计整体走势波动空间有限，情绪提振。

根据隆众资讯信息，从供应面来看，月底市场行情转暖，多得益于宏观政策的利好，本月供应压力略有缓解，但仍难抵需求缩量，部分北方地区进入赶工季节，但整体需求量改善不大。近日生产企业库存下降，但多为转移，并非实际消化，因此整体市场的库存压力犹存。由于目前多数企业已进入亏损，在市场情绪支撑下，加之库存压力略有缓解，涨价心态较强，下月初不排除价格存在小幅上行可能，但若后期需求仍难支撑高位供应，市场情绪或有降温可能，市场货源压力凸显，价格或再转入趋弱运行。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH），金晶科技（600586.SH）的阶段性机会。

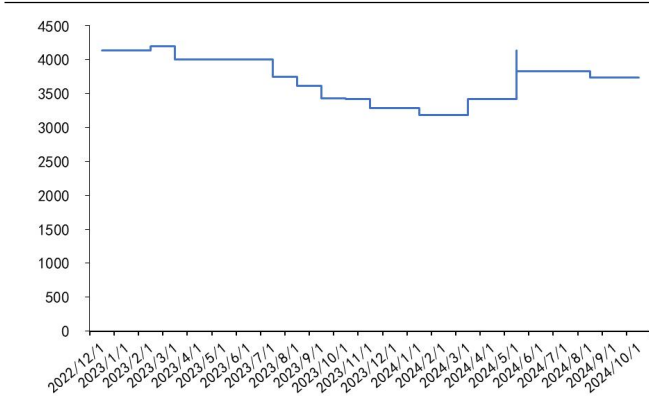
### 3 玻璃纤维：玻纤涨价后维持稳定，风电汽车用玻纤需求旺盛

2024年9月，玻纤行业景气度维持恢复态势，玻璃纤维及制品行业PPI从8月的98.1提升至99.0。从玻纤价格来看，9月玻纤价格维持稳定，2400tex 缠绕直接纱均价维持在3733.33元/吨，较8月均价下滑16.67元/吨。

需求端：从汽车端来看，汽车用玻纤需求旺盛。2024年9月，新能源汽车产量为130.8万辆，同比增长48.5%。从风电端来看，风电用玻纤需求持续增长，2024年1-9月风电装机容量约4.8亿千瓦，同比增长19.8%。从出口来看，2024年1-9月，我国玻璃纤维及制品累计出口量为170.08万吨，同比上升11.98%；9月单月玻纤海外需求有所下滑，玻璃纤维及制品累计出口量为15.49万吨，同比降低1.72%，环比降低17.35%。

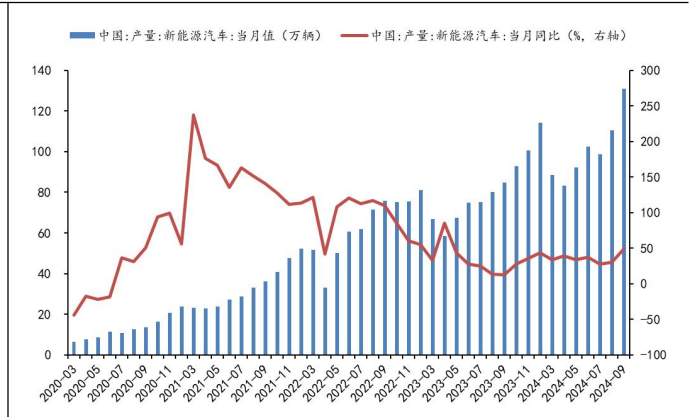
从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使2024年年初玻纤价格低位运行，3月以后，主要玻纤企业推动价格上涨，带动玻纤价格小幅回升。展望四季度，新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）。

图 14：玻纤均价：缠绕直接纱：2400tex（元/吨）



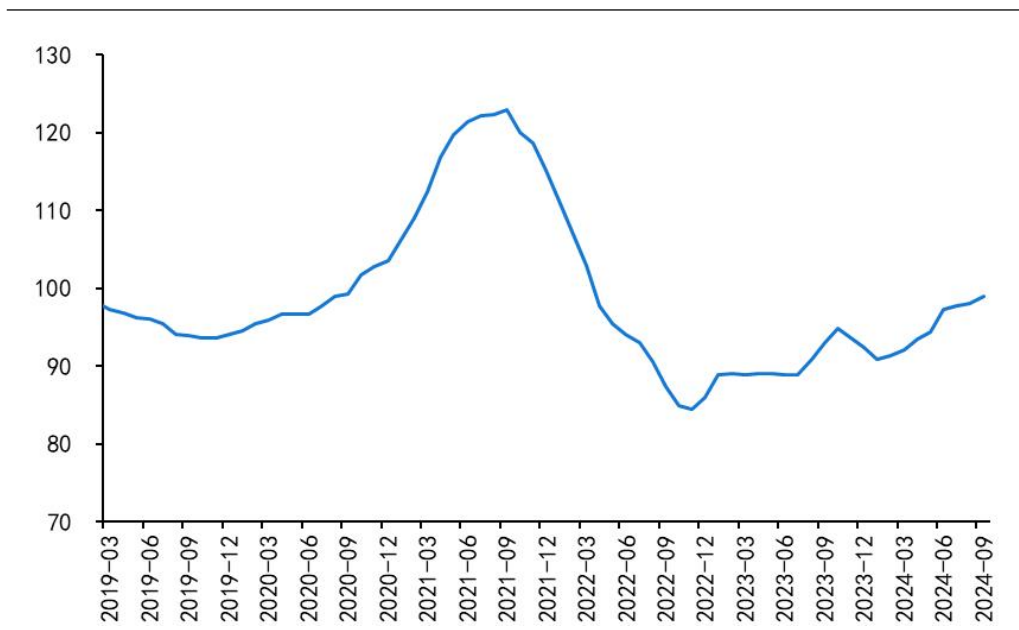
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 15：新能源汽车当月销量及同比情况



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 16：玻纤及制品 PPI 变动情况 (%)



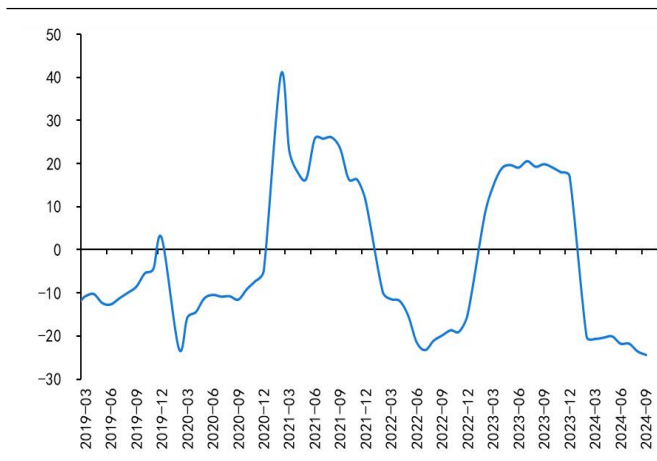
数据来源：Wind，华龙证券研究所

#### 4 消费建材：关注地产利好政策带来的需求改善预期

根据国家统计局统计，2024年1-9月建筑及装潢材料商品零售额同比下滑2.6%，终端需求小幅下滑。

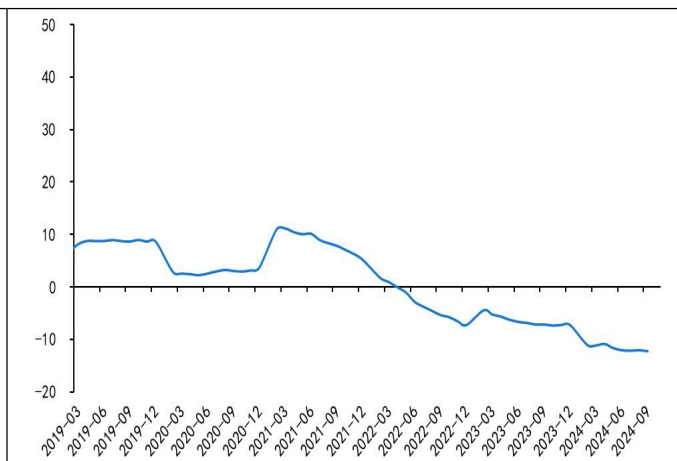
2021年以来，主要消费建材上市公司开始计提信用减值准备，从2023年应收账款情况来看，短期风险有所降低。近年来主要消费建材上市公司积极进行渠道变革并开始拓展新业务，同时大部分公司也开始探索出海业务，开辟业务增长新路径。此外，城市更新示范工作开展，有望带动相关消费建材需求释放，建议关注需求释放及盈利改善标的：伟星新材（002372.SZ）、北新建材（000786.SZ）、三棵树（603737.SH）、亚士创能（603378.SH）、东方雨虹（002271.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）。

图 17：全国房屋竣工面积累计同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 18：全国房屋施工面积累计同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

## 5 投资建议

**建材行业：**近期地产、基建利好政策频发，有望带动建材需求改善，行业估值有望修复，维持建材行业“推荐”评级。

**水泥行业：**9月份，水泥市场需求恢复较弱，全国水泥平均出货率环比仅略有回升，与去年同期相比下降约9个百分点。需求恢复较弱的主要原因：一方面，受台风天气影响，南方部分地区需求阶段性减弱；另一方面，资金不足，地方政府债务压力较大，新开工项目大幅减少，旺季需求恢复有限。根据数字水泥网数据显示，9月全国水泥市场平均价格为405.50元/吨，环比8月价格上涨21.79元/吨。当前，水泥行业进入需求旺季，从水泥价格来看，受益于错峰生产和行业自律措施，以及企业为提升盈利，促使水泥价格继续上行。据数字水泥网信息，十月下旬，长江沿线地区仍有推涨价格计划，或将带动全国水泥价格继续攀升，叠加一系列利好政策发布，行业估值有望回升，个股关注水泥龙头上峰水泥（000672.SZ）、华新水泥（600801.SH）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）。

**玻璃行业：**根据隆众资讯信息，从供应面来看，月底市场行情转暖，多得益于宏观政策的利好，本月供应压力略有缓解，但仍难抵需求缩量，部分北方地区进入赶工季节，但整体需求量改善不大。近日生产企业库存下降，但多为转移，并非实际消化，因此整体市场的库存压力犹存。由于目前多数企业已进入亏损，在市场情绪支撑下，加之库存压力略有缓解，涨价心态较强，下月初不排除价格存在小幅上行可能，但若后期需求仍难支撑高位供应，市场情绪或有降温可能，市场货源压力凸显，价格或再转入趋弱运行。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH），金晶科技（600586.SH）的阶段性机会。

**玻璃纤维：**从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使2024年年初玻纤价格低位运行，3月以后，主要玻纤企业推动价格上涨，带动玻纤价格小幅回升。展望四季度，新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）。

**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。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，建议关注需求释放及盈利改善标的：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）。



## 6 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：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（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做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