

目录索引

一、玻纤价格继续调涨，专项债发行有望加速	6
（一）水泥：需求依旧疲软，本周全国水泥市场价格环比回落 0.4%	10
（二）消费建材：地产仍在寻底，龙头公司经营韧性强	12
（三）玻纤碳基复材：玻纤粗纱价格延续上涨趋势，电子纱价格亦有上调	16
（四）玻璃：浮法玻璃成交转弱，光伏玻璃局部库存缓增	19
二、2024 年 4 月第三周基本面数据与成本跟踪	23
（一）水泥价格环比-0.4%、熟料环比-0.4%、浮法玻璃环比+0.1%、玻纤粗纱环比 +7.9%、玻纤电子纱环比+8.2%	23
（二）原燃料价格：本周原油、天然气、铝合金、锌合金、铝锭价格环比下跌，煤 炭、纯碱、不锈钢价格环比上涨	24
三、市场面：建材行业估值底部区域，2024 年 4 月第三周跑输大盘	24
四、风险提示	25

图表索引

图 1: 54 城新房成交 (万方, MA7) 趋势 -24 年累计同比-39.0%, 24M1-2 同比-36.2%, 24M3 同比-42.4%, 24M4 前 18 天同比-39.0%	7
图 2: 14 城二手房成交 (万方, MA7) 趋势 -24 年累计同比-15.3%, 24M1-2 同比-5.5%, 24M3 同比-29.0%, 24M4 前 18 天同比-7.7%	7
图 3: 30 大中城市商品房成交面积 - 24M1-2 同比-39.2%, 24M3 同比-47.0%, 24M4 前 19 天同比-41.0%	7
图 4: 30 大中城市商品房成交面积-万平 (周度)	7
图 5: 建材指数 (886008.WI) 和建材 PB 估值	9
图 6: 全国省会城市水泥均价 (单位: 元/吨)	10
图 7: 长三角省会城市水泥均价 (单位: 元/吨)	10
图 8: 全国水泥和煤炭成本价格差 (元/吨)	11
图 9: 全国水泥库容比 (%)	11
图 10: 全国水泥出货率 (%)	11
图 11: 全国水泥开工率 (%)	11
图 12: 消费建材行业单季度毛利率均值.....	13
图 13: 东方雨虹单季度可比口径毛利率.....	13
图 14: 2023 年前三季度消费建材行业收入同比+4.6%.....	15
图 15: 2023 年 Q1/Q2/Q3 消费建材行业收入分别同比+3.3%/+5.8%/+4.4%	15
图 16: 房地产新开工面积单月同比增速.....	15
图 17: 房地产销售面积单月同比增速	15
图 18: 2400tex 缠绕直接纱价格 (元/吨)	16
图 19: G75(单股)玻璃纤维电子纱价格 (元/吨)	16
图 20: 2400texSMC 合股纱价格 (元/吨)	16
图 21: 2400tex 喷射合股纱价格 (元/吨)	16
图 22: G75(单股)玻璃纤维电子纱价格 (元/吨)	18
图 23: 全国玻纤产能同比增速	18
图 24: 2014-2024E 全球光伏新增装机	19
图 25: 2021 年初至今碳纤维价格走势.....	19
图 26: 全国浮法玻璃均价 (单位: 元/吨)	20
图 27: 全国浮法玻璃库存 (万重箱)	20
图 28: 全国重质纯碱市场价均价 (元/吨)	20
图 29: 浮法玻璃税后毛利走势 (元/吨, 管道气)	20
图 30: 2.0mm 镀膜出厂均价 (元/平方米)	22
图 31: 3.2mm 镀膜出厂均价 (元/平方米)	22
图 32: 光伏玻璃厂家库存天数和在产产能.....	22
图 33: 中国光伏玻璃产能及同比增速	22

表 1: 2024 年 1-3 月固投、基建、地产、水泥玻璃数据一览	6
表 2: 近期建材公司股权激励、回购和增持公告情况	8
表 3: 水泥公司估值和盈利情况 (截至 2024/4/19)	11
表 4: 2023 年各季度消费建材公司毛利率和同比变化	13
表 5: 消费建材主要原燃材料价格同比涨幅	14
表 6: 国内企业玻纤粗纱在产产能及预测 (单位: 万吨)	17
表 7: 2022 年初至今浮法玻璃生产线冷修、复产和点火情况	21
表 8: 水泥、熟料、浮法玻璃、光伏玻璃、玻纤粗纱、玻纤电子纱均价	23
表 9: 全国水泥、玻璃、玻纤库存	23
表 10: 水泥分区域价格 (价格单位: 元/吨 库存单位: % 出货率单位: %) ..	23
表 11: 建材行业主要原材料价格变动情况	24

一、玻纤价格继续调涨，专项债发行有望加速

新增专项债二三季度有望逐步加速。4月17日，国新办举行解读宏观经济形势和政策新闻发布会，会中发改委为大家介绍解读当前经济形势和有关政策，并回答了关于2023年增发国债、2024年超长期特别国债以及新增专项债的相关问题。①对于2023年增发国债项目实施，发改委表示将“推动所有增发国债项目于今年6月底前开工建设”，1季度水泥和沥青开工率处于低位，基建需求低于预期，意味着实物工作量形成之后，国债项目集中开工建设有望拉动实物工作量。②对于2024年的新增专项债项目审核问题，发改委表示近日“完成地方政府专项债券项目初步筛选”、“目前已推送给财政部并反馈给各地方”、“财政部正在对项目融资收益平衡等进行审核，各地也在提前做好项目准备工作”。据广发宏观组，从政策上述表述来看，后续应会有一个落地进度逐步加快的过程；根据各省二季度发债计划，二季度发行节奏环比一季度将增加5500亿元左右，同比去年同期将增加2500亿元左右，三季度新增专项债发行节奏预计将进一步小幅加快。③对于2024年的超长期特别国债，发改委尚未宣布明确的发债计划，预计在完成对2023年增发国债、新增专项债的项目审核完毕之

后进行安排。**3月基建投资增速继续处于较高水平、但实物工作量有所滞后。**2024年1-3月狭义/广义基建投资增速分别为6.5%/8.8%，3月单月增速分别为6.6%/8.6%，均处于较高水平，但从水泥和沥青开工率和价格来看，实物工作量或有所滞后，2、3季度新增专项债有望加速发行，有望对建材开工需求形成拉动。

3月地产需求继续较差。据国家统计局，2024年1-3月房地产开发投资同比-9.5%、新开工面积同比-27.8%、销售面积同比-19.4%、施工面积同比-11.1%、竣工面积同比-20.7%，2024年3月单月房地产开发投资同比-10.1%、新开工面积同比-25.4%、销售面积同比-18.3%、施工面积同比-16.5%、竣工面积同比-21.7%），3月销售和开工降幅环比收窄、但仍处于较低水平，开发投资、施工和竣工降幅环比进一步扩大。

整体来看，地产状况没有进一步恶化，但尚未出现显性好转，仍需进一步推动需求释放。从地产成交高频数据来看，4月以来新房成交继续同比大幅下滑，二手房成交好于新房。据 、克尔瑞和广发地产小组，54城新房成交（万方，MA7）趋势 -

24年累计同比-39.0%，24M1-2同比-36.2%，24M3同比-42.4%，24M4前18天同比-39.0%。统计30大中城市商品房成交面积，24M1-2同比-39.2%，24M3同比-

47.0%，24M4前19天同比-41.0%，2024年以来新房成交边际回落，绝对景气较差。

14城二手房成交（万方，MA7）趋势- 24年累计同比-15.3%，24M1-2同比-5.5%，

24M3同比-29.0%，24M4前18天同比-7.7%，二手房成交景气好于新房。

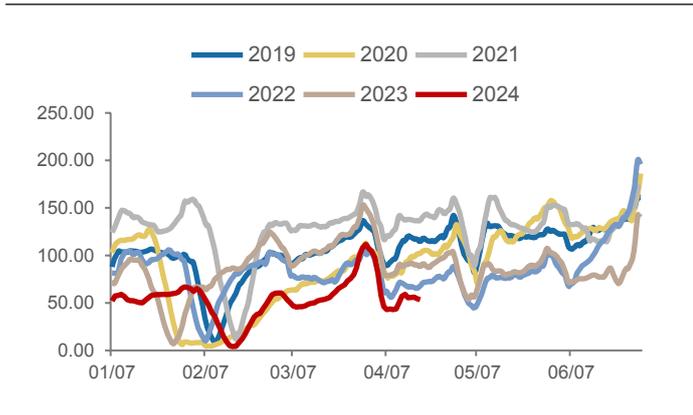
表1：2024年1-3月固投、基建、地产、水泥玻璃数据一览

	指标	单月同比增速			累计同比增速		
		2024年1-2月	2024年3月	变动	2024年1-2月	2024年1-3月	变动
固投	固定资产投资				4.2%	4.5%	0.3%
基建	狭义基建投资	6.3%	6.6%	0.3%	6.3%	6.5%	0.2%

	广义基建投资	9.0%	8.6%	-0.4%	9.0%	8.8%	-0.2%
房地产	开发投资	-9.0%	-10.1%	-1.1%	-9.0%	-9.5%	-0.5%
	新开工面积	-29.7%	-25.4%	4.3%	-29.7%	-27.8%	1.9%
	销售金额	-29.3%	-25.9%	3.4%	-29.3%	-27.6%	1.7%
	销售面积	-20.5%	-18.3%	2.2%	-20.5%	-19.4%	1.1%
	施工面积	-11.0%	-16.5%	-5.5%	-11.0%	-11.1%	-0.1%
	竣工面积	-20.2%	-21.7%	-1.5%	-20.2%	-20.7%	-0.5%
水泥玻璃	水泥产量	-1.6%	-22.0%	-20.4%	-1.6%	-11.8%	-10.2%
	平板玻璃产量	7.7%	9.6%	1.9%	7.7%	7.8%	0.1%

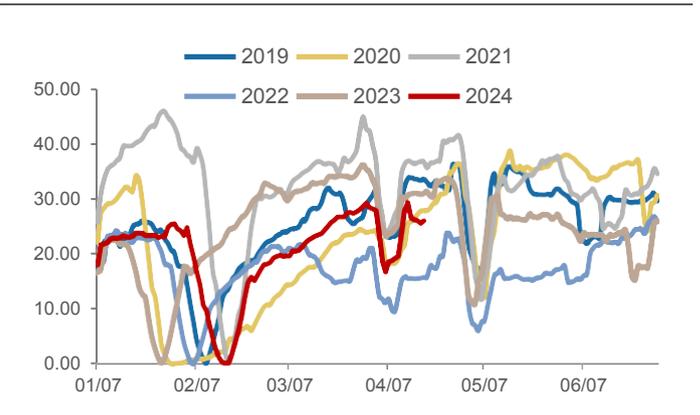
数据来源：国家统计局，

图1：54城新房成交（万方·MA7）趋势 -24年累计同比-39.0%·24M1-2同比-36.2%·24M3同比-42.4%·24M4前18天同比-39.0%



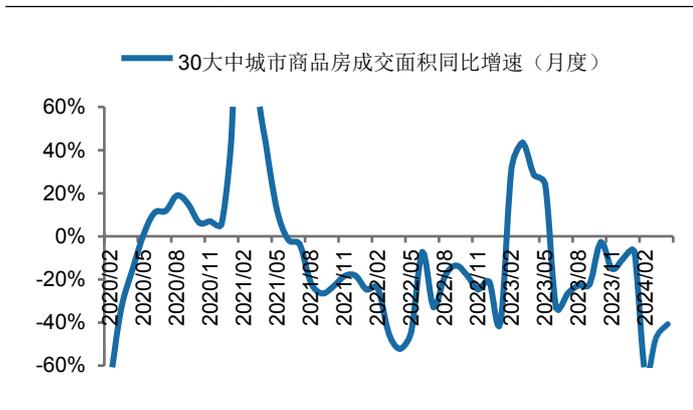
数据来源：克尔瑞，

图2：14城二手房成交（万方·MA7）趋势 -24年累计同比-15.3%·24M1-2同比-5.5%·24M3同比-29.0%·24M4前18天同比-7.7%



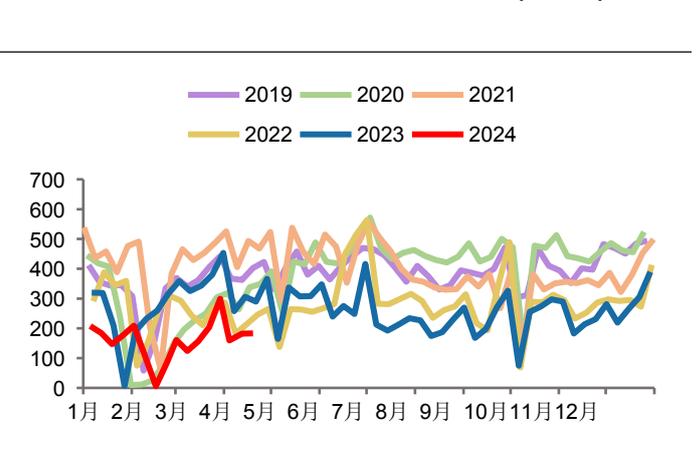
数据来源：克尔瑞，

图3：30大中城市商品房成交面积 - 24M1-2 同比-39.2%·24M3同比-47.0%·24M4前19天同比-41.0%



数据来源：，

图4：30大中城市商品房成交面积-万平（周度）



数据来源：，

多家建材公司发布增持、回购和发布股权激励计划，显示公司对中长期发展信心，以及对公司员工和股东利益的重视。

表2：近期建材公司股权激励、回购和增持公告情况

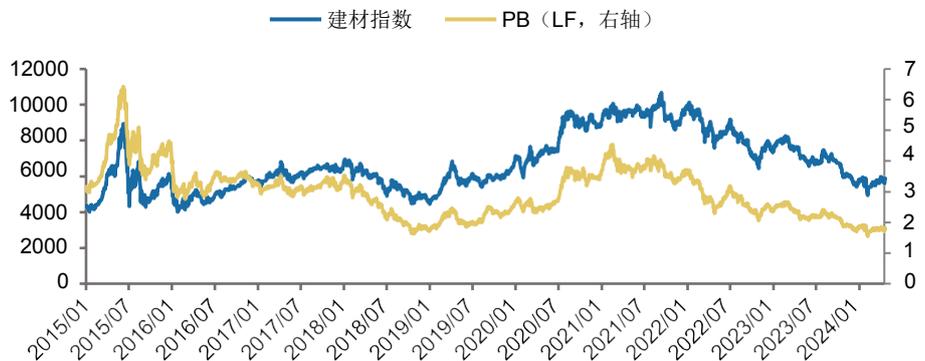
公司	公告日	事件	详情
苏博特	2023/11/11	股权激励	拟授予股票 1270 万股（占总股本 3.02%），授予价格 5.965 元/股（公告前 1 个交易日股价的 50%），股票来源为定向发行新股，授予的激励对象为 213 人（占员工总数 6.9%）。考核条件为：以 2023 年营业收入及归属上市公司股东的净利润为基数，2024/2025 年营业收入增长率不低于 8%/16%，且 2024 年归属上市公司股东的净利润增长率不低于 8%/16%。
北新建材	2023/12/30	股权激励	拟授予股票 1290 万股（占总股本 0.764%），授予价格 13.96 元/股（公告前 1 个交易日股价的 60%），股票来源为公司向激励对象定向发行公司 A 股普通股，激励对象不超过 347 人（约占公司员工总数 2.65%）；考核条件为：2024/2025/2026 年归母扣非净利润较 2022 年复合增长率分别不低于 27.7%/33.08%/25.43%，2024/2025/2026 年扣非净资产收益率不低于 17%/18%/19%，且高于对标企业 75 分位值或同行业平均水平。
鲁阳节能	2024/1/18	股权激励	拟授予股票 1055 万股（占总股本 2.08%），授予价格 7.16 元/股（公告前 1 个交易日股价的 50%），股票来源为定向发行新股，首次授予的激励对象为 125 人（占员工总数 4.5%）。考核条件为：2024/2025/2026 年营业收入 39.54/ 43.50/ 47.85 亿元，较 2022 年 CAGR 约 8.3%/ 8.9%/ 9.1%；2024/2025/2026 年 EBITDA 8.00/ 8.80/ 9.68 亿元，较 2022 年 CAGR 约 3.1%/ 5.3%/ 6.5%。
石英股份	2023/12/15	回购	拟通过集中竞价交易方式回购 1-2 亿元，回购价不超过 130 元/股，用于实施股权激励或员工持股计划。截至 2024 年 03 月 31 日，累计回购股份 47.48 万股（占总股本 0.1314%），已支付的总金额为人民币 3721 万元（不含交易佣金等费用）。
兔宝宝	2024/1/6	回购	拟回购 1-2 亿元，回购价不超过 13.6 元/股，按回购上限计算预计可回购数量约 1471 万股（占总股本约 1.75%），回购目的为维护投资者利益。截至 2024 年 3 月 28 日，累计回购 1063 万股，（占公司股本 1.27%），回购金额约 1 亿元（含交易费用），至此本次回购股份方案实施完毕。
力诺特玻	2024/1/16	回购	拟回购 5000-6000 万元，回购价不超过 22 元/股，预计可回购数量约 227-273 万股（占总股本约 0.98%-1.17%），用于股权激励计划或员工持股计划。截至 2024 年 3 月 31 日，累计回购 325.5 万股（占公司股本 1.40%），回购股份金额 4564 万元。
伟星新材	2024/1/9	增持	董事长兼总经理金红阳先生拟增持 100 万股公司股份，占总股本 0.06%。
旗滨集团	2024/1/16	增持	实际控制人俞其兵先生的一致行动人俞勇先生于 2024 年 1 月 15 日增持公司股份 801 万股（占总股本 0.2985%），增持金额 5392 万元；俞勇先生及宁波旗滨计划自本次增持之日起 6 个月内继续择机增持，计划合计增持金额 1.2-2.4 亿元（含本次已增持部分）
东鹏股份	2024/2/6	回购	拟回购 1-2 亿元，回购价格上限 11.88 元/股，预计可回购股份数量为 8,417,508 股-16,835,016 股（占总股本 0.72%-1.44%），用于实施员工持股计划或股权激励计划。
公元股份	2024/2/7	回购	拟回购 5,000-7,000 万元，回购价格上限 5.50 元/股，预计可回购股份数量为 9,090,909 股至 12,727,272 股，约占公司目前总股本的 0.74%至 1.04%，用于股权激励计划或员工持股计划。截至 2024 年 3 月 31 日，累计回购 817 万股（占公司股本 0.66%），回购金额 3372 万元。
长海股份	2024/2/9	回购	拟回购 5,000-10,000 万元，回购价格上限 11 元/股，预计回购股份数量为 4,545,455 股至 9,090,909 股，占公司当前总股本 408,716,044 股的比例为 1.11%至 2.22%，用于实施员工持股计划或股权激励。截至 2024 年 3 月 31 日，累计回购 32 万股（占公司股本 0.0789%），成交总金额为 307 万元（不含交易费用）。
福莱特	2024/2/24	回购	拟回购 3-6 亿元，回购价格上限 30 元/股，公司本次回购的股份数量为 10,000,000 股至 20,000,000 股，约占公司总股本比例的 0.43%至 0.85%，用于股权激励或员工持股计划。

坚朗五金	2024/3/2	回购	拟回购 1-2 亿元，回购价格上限 56.11 元/股，预计回购股份数量为 1,782,214 股至 3,564,427 股，约占公司当前总股本比例为 0.55%至 1.11%，用于股权激励或员工持股计划。
------	----------	----	---

数据来源：江苏苏博特新材料股份有限公司 2023 年限制性股票激励计划（草案），北新建材 2023 年限制性股票激励计划(草案)，鲁阳节能 2024 年限制性股票激励计划（草案），江苏太平洋石英股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份方案的公告，兔宝宝回购报告书，力诺特玻关于回购公司股份方案的公告，伟星新材关于董事长兼总经理增持公司股份的公告，旗滨集团关于实际控制人的一致行动人增持公司股份及后续增持计划的公告，东鹏控股关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告，公元股份关于回购公司股份方案的公告，长海股份关于回购股份方案的公告，福莱特关于以集中竞价交易方式回购部分 A 股股份方案的公告，坚朗五金关于回购公司股份方案的公告，

继续看好板块机会：近期建材行业基本面持续发生积极变化，玻纤底部持续涨价、长三角水泥提价、光伏玻璃4月涨价；消费建材需求景气受地产新开工、竣工走弱影响表现不佳、需等待地产销售企稳改善，但优质龙头企业仍表现出较强的经营韧性；建议关注底部涨价品种（玻纤、光伏玻璃、水泥）和结构性景气的细分赛道（出海、药玻、二手房建材需求）。

图5：建材指数 (886008.WI) 和建材PB估值



数据来源：wind,

① **水泥：**行业盈利继续在底部震荡，长三角水泥率先涨价；水泥需求持续低迷，供需矛盾加剧，2023下半年水泥行业盈利见底，目前行业继续在底部震荡，核心公司底部盈利好于过往周期也好于同行；目前行业估值在历史底部，看好华新水泥（A、H）和海螺水泥（A、H）。

② **消费建材：**地产仍在寻底，龙头公司经营韧性强；消费建材长期需求稳定性好（受益存量房需求）、行业集中度持续提升、竞争格局好的优质细分龙头中长期成长空间仍然很大。下游地产仍在寻底，新开工面积预计已回落至中期较低水平，目前需要观察等待销售企稳好转；核心龙头公司盈利率先实现有韧性的复苏。看好北

新建材、兔宝宝、三棵树、东鹏控股、伟星新材、箭牌家居、东方雨虹，关注坚朗五金、蒙娜丽莎、科顺股份、志特新材。

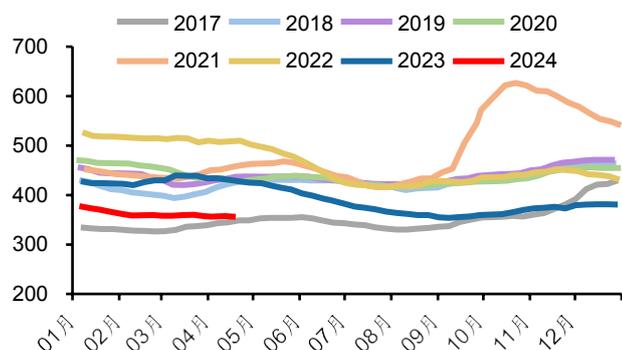
③ **玻纤碳基复材：景气度底部价格持续上涨，龙头领先明显。**玻纤碳基复材是典型周期成长行业：长期需求向上，各细分行业竞争格局较好。玻纤行业形成中国巨石、中材科技（泰山玻纤）、长海股份的稳定第一梯队，中国巨石领头羊的竞争格局；碳基复材形成金博股份长期领先、天宜上佳快速追赶的两大龙头竞争格局。玻纤、碳基复合材料景气度已进入底部区域，近期粗纱和电子纱价格开始上涨，龙头公司领先明显，目前玻纤估值已在底部、碳基复材估值已较便宜；看好长海股份、中国巨石，关注中材科技、金博股份。

④ **玻璃：浮法玻璃成交转弱，光伏玻璃4月涨价去库。**供给端，玻璃细分龙头盈利能力具备长期领先优势，平板玻璃已严格限制新增供给、中硼硅药瓶技术门槛高；需求端，光伏玻璃、中硼硅玻璃瓶处于成长期。浮法玻璃成交转弱、光伏玻璃4月涨价去库、中硼硅药用玻璃持续放量。当前玻璃龙头估值处于偏低水平；看好旗滨集团、山东药玻、福莱特（A、H）*、信义玻璃、信义光能*，关注金晶科技、力诺特玻、石英股份（注：*表示与电新组联合覆盖）。

（一）水泥：需求依旧疲软，本周全国水泥市场价格环比回落0.4%

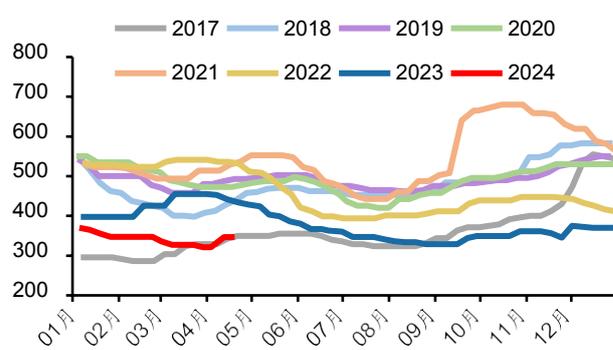
水泥：需求依旧疲软，本周全国水泥市场价格环比回落0.4%。价格上涨区域主要是河南和湖南地区，幅度10-30元/吨；价格回落地区有山西、黑龙江、重庆和云南地区，幅度10-30元/吨。4月中下旬，国内水泥市场需求表现依旧疲软，全国重点地区水泥企业平均出货率环比基本持平。分区域情况，华东和华南地区因雨水天气频繁，出货率有所回落；华北、东北和华中地区天气较好，需求环比略有提升；西南和西北地区企业出货率环比变化不大。价格方面，由于市场供需矛盾较为突出，加之部分地区企业为增加出货量，导致价格震荡下行。据数字水泥网，截至2024年4月19日（1）**价格**：全国省会城市水泥均价356元/吨，环比下跌1.33元/吨，同比下跌72元/吨（2）**库存**：全国水泥库容比70.19%，环比上升0.25pct，同比上升0.19pct；（3）**出货率**：全国水泥出货率50.47%，环比下降0.40pct，同比下降13pct。（4）**开工率**：据卓创资讯，全国水泥开工率49.79%，环比下降1.28pct，同比下降4.79pct。（5）**成本**：秦皇岛港:平仓价:动力末煤价格826元/吨，环比上涨3.1%，同比下跌18.1%。

图6：全国省会城市水泥均价（单位：元/吨）



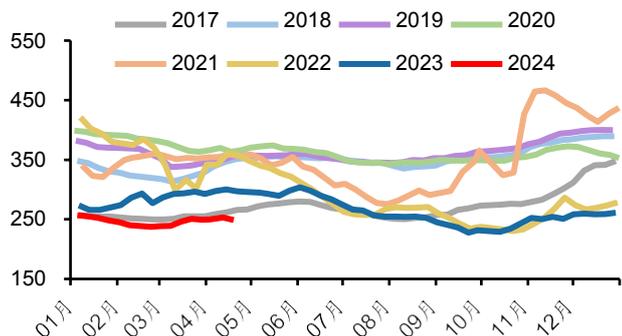
数据来源：数字水泥网，

图7：长三角省会城市水泥均价（单位：元/吨）



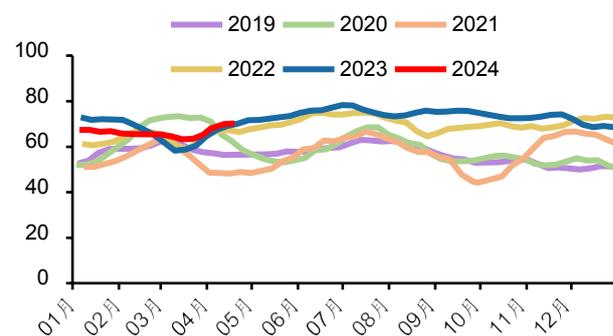
数据来源：数字水泥网，

图8：全国水泥和煤炭成本价格差（元/吨）



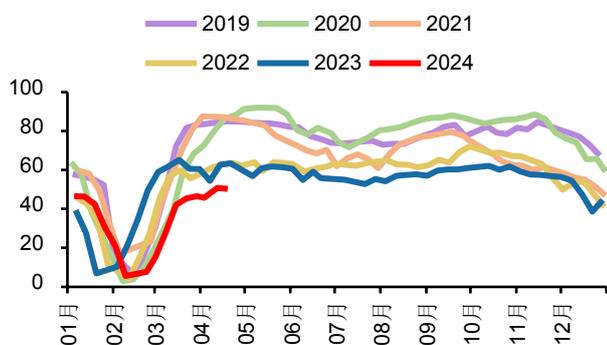
数据来源：数字水泥网，

图9：全国水泥库容比（%）



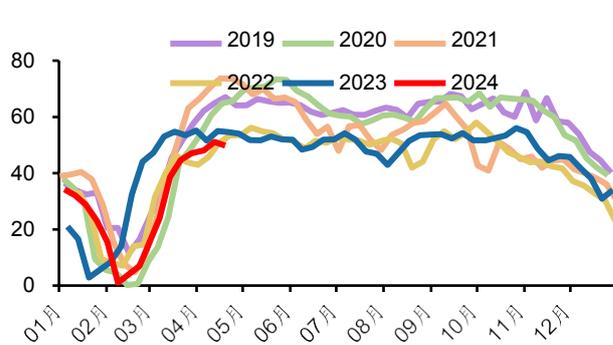
数据来源：数字水泥网，

图10：全国水泥出货率（%）



数据来源：数字水泥网，

图11：全国水泥开工率（%）



数据来源：卓创资讯，

2023下半年确认盈利底部，目前继续在底部震荡；海螺华新领先明显。2023年水泥行业需求继续受地产拖累表现低迷，2、3季度错峰生产失效，行业陷入完全市场化竞争，2023下半年确认盈利底部，目前继续在底部震荡。行业盈利底部，水泥企业内部盈利显著分化，海螺和华新明显好于过往周期底部、也明显好于同行，海螺水泥成本费用优势持续领先，华新水泥高盈利水平的骨料和海外水泥扩张带来显著增量。

水泥估值处于底部区域。截至2024年4月19日，SW水泥行业PE（TTM，整体法）估值15.44x，PB（MRQ，整体法）估值0.67x，处于历史底部区域。

表3：水泥公司估值和盈利情况（截至2024/4/19）

单位：人民币亿元		市值	EV(市值+有息负债-类现金)	PB(x)	EV/归母净资产	2023年分红率	股息率	归母净利润TTM（亿元）	PE(TTM)
600585.SH	海螺水泥	1,181	707	0.64	0.38	49%	4.3%	104.3	11.3
600801.SH	华新水泥	297	452	1.03	1.56	40%	3.7%	27.6	10.8

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文
请访问：<https://d.book118.com/248124071035006065>