



建筑材料行业周报：能耗双控 下两广价格大幅上涨 持续看 好水泥修复机会



本周重点事件：1) 中国建材万吨碳纤维生产线在西宁正式投产。该项目总投资 50 亿元，总产能 2.5 万吨，其中一期投资 20.58 亿元，产能 1.1 万吨，已具备满产运行状态。项目首次实现了单线年产 3000 吨高性能碳纤维生产线设计和高端成套技术自主可控，拥有完全自主知识产权。2) 苏博特拟发行不超过 8 亿元可转债，1.8 亿用于镇江年产 37 万吨高性能材料基地建设、1.9 亿吨用于广东江门年产 44 万吨高性能材料项目建设、1.1 亿用于高分子卷材基地项目建设，8500 万用于信息化系统升级、2.4 亿用于补充流动资金。可转债发行将进一步完善公司产业链布局，扩大产能，顺应区域发展战略，提升企业竞争力。

能耗双控下供给收缩叠加旺季需求环比改善促价格持续上涨，我们继续看好水泥板块的估值修复机会。本周全国水泥市场价格环比继续上行，环比涨幅为 1.8%。价格上涨区域仍集中在华东、中南、西南和西北地区，幅度 30-60 元/吨。全国库容比 54.63%，环比上周-0.9pct，同比+0.9pct；分地区来看，东北/华东/中南/西南/华中/华南库容比均环比下降，分别下降 2.5/0.2/1.4/0.6/0.9/3.3pct，同比 +8.8/+4.2/+3.6/-11.9/+10.5/-16.1pct，华南库容比最低，为 40.56%，华北、西北库容比均环比持平。本周出货率为 78.73%，环比+1.1pct，同比-8.2pct；分地区看，华北/东北/华东/华中环比升高，分别提高 2.1/1.3/1.0/9.1pct，同比-7.9/+10/-4.4/-10.5pct，华南环比持平，西南、西北环比下降。进入 9 月份，国内水泥市场迎来需求旺季，大多数地企业出货率恢复到 8-9 成，少数地区实现产销平衡，受益于企业执行错峰生产

及部分地区出现限电情况，市场供需关系总体保持弱平衡，价格呈持续上升态势为主。我们认为近期水泥价格大幅上涨的主因系能耗双控所推动，广西要求 9 月限产 60%，多省份上半年能耗双控已出现一级预警，后续控制力度预计将进一步加强，供给收缩或超预期。展望后续行情，需求端：专项债发行提速+房地产韧性保持需求望环比持续改善，同时上半年钢材高价+雨水造成停工，下半年或迎来赶工潮；供给端：多个主要产区能耗双控限产+错峰趋严助推本地提价同时减少对周边地区冲击，此外海运费高涨（10 美元以内涨至 22 美元左右）进口扰动减少；煤炭涨价压力下企业涨价意愿强烈，叠加旺季因素我们仍旧看好板块后续进一步修复。重点推荐海螺水泥、华新水泥（重点关注倍增计划）、天山股份、塔牌集团，建议重点关注上峰水泥（有量增逻辑）、中国建材。

玻纤价格超预期，近期部分厂商上调粗纱价格，全国主流缠绕直接纱提价 100~200 元/吨。从需求来说，玻纤的成长性是最确定的，一方面是下游汽车、电子、风电等行业需求长期持续向上，另一方面，随着玻纤竞品（钢、铝）等的价格中枢提升，我们认为玻纤价格中枢也有望抬升。短期虽有供给扰动，但相比历史幅度更小（新建壁垒提升），我们预计供需韧性或超预期，龙头具备成本、技术等核心竞争力且产品结构持续升级将一定程度上对冲周期性，玻纤行业龙头不管是从市占率提升还是从成本持续下降角度，竞争力均明显增强，我们预计下一轮底部龙头盈利较历史有望大幅提升，我们持续重点推荐玻纤龙头中国巨石，近期公司首次提出超额利润分享方案，以 3 年为考核周期，超额利润分享兑现核心要求为业绩增

长，方案或促公司利润逐年增长。我们也推荐中材科技、产业链一体化的长海股份、山东玻纤。

从估值性价比角度，我们推荐石膏板、瓷砖、入户门、防水、管材、涂料、五金龙头。行业层面，我们认为竣工端强于开工端。细分来讲，自身行业龙头市占率较低或有品类扩张逻辑的龙头值得重点关注，即便是行业整体需求承压，龙头抗周期性将明显好于行业。1) 王力安防：公司是入户门、锁上市第一股，C端具有强品牌和渠道力，后续产能扩张助力打开B端市场空间；且公司依靠经销商完成安装和服务，现金流水平优异；后续看木门和电子锁等产品持续发力，重点推荐。

2) 北新建材：石膏板景气度和高端化共振，防水、龙骨等提供成长性；周期属性望明显弱化；当前估值性价比极高；以往市场对公司的估值主要参考天花板较低的周期股，而随着一体两翼，全球布局的战略逐步落实，成长性凸显，估值空间有望打开，我们持续重点推荐。3) 瓷砖（蒙娜丽莎、东鹏控股、帝欧家居等）：大行业小公司，龙头企业市占率提升空间大；驱动因素是品牌、渠道和成本等；我们认为未来2-3年，行业内有望出现100-200亿收入体量的公司。当前估值已充分反应悲观预期，而实际基本面并不差，重点推荐。4) 防水、涂料行业是长期需求空间大且龙头易构筑较强竞争壁垒的细分子行业，重点推荐。防水目前格局相对更清晰，且龙头已进行品类扩张。涂料行业C端具备强品牌和渠道力，龙头企业已通过B端反哺，我们认为将持续深化。

行业一线龙头东方雨虹、三棵树我们持续重点推荐，科顺股份、亚士创能我们认为性价比更高，建议关注凯伦股份。5) 五金行业我们持续推荐坚朗五金，坚朗最核心的优势在于：直销渠道、信息化建设致综合供应能力和服务优势明显；未来看：复用渠道实现“轻资产”品类扩张，打造平台化、集成化龙头。6) 管材行业我们推荐永高股份（看销售和管理改善，估值性价比高）、伟星新材（看防水净水等业务拓展），建议关注中国联塑。

新材料领域持续推荐需求集中在军工、半导体、光伏等长期成长性强的行业，且自身具备较强技术和成本优势的龙头石英股份、菲利华。石英股份推荐逻辑：看半导体和光伏领域。1) 半导体需求高增+核心设备商扩散和刻蚀资质认证，期待业绩放量。2) 光伏领域高纯砂需求高增+国产替代+产能释放共振。菲利华推荐逻辑：行业需求向上（半导体和航空航天领域），公司具备核心技术和成本竞争力，市占率有望逐步提升。另外，公司定增项目产能有望逐步落地，品类扩张和产业链延伸扩市场、提利润。

我们看好强基本面下玻璃的投资机会。本周建筑白玻均价 3029 元/吨（环比持平，同比+1123）；存货小幅回升，本周存货 2575 万重量箱（环

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35037

