

## 建筑材料行业跟踪周报

### 顺周期地产链存在补涨机会

增持（维持）

2023年03月26日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 房大磊

执业证书：S0600522100001

fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

证券分析师 任婕

执业证书：S0600522070003

renj@dwzq.com.cn

研究助理 杨晓曦

执业证书：S0600122080042

yangxx@dwzq.com.cn

#### 投资要点

■ **本周（2023.3.18—2023.3.24，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅0.69%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为1.72%、1.84%，超额收益分别为-1.03%、-1.15%。

■ **大宗建材基本面与高频数据：（1）水泥：**本周全国高标水泥市场价格为438元/吨，较上周基本持平，较2022年同期-68元/吨。较上周价格持平的地区：长三角地区、两广地区、华北地区；较上周价格环比上升的地区：西南地区（+10元/吨）、长江流域（+11元/吨）、中南地区（+3元/吨）；较上周价格环比下降的地区：泛京津冀地区（-3元/吨），东北地区（-5元/吨），西北地区（-10元/吨），华东地区（-1元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为60.3%，较上周+1.6pct，较2022年同期-1.2pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产能）为60.7%，较上周-4.6pct，较2022年同期+4.8pct。**（2）玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1780元/吨，较上周+20元/吨，较2022年同期-333元/吨。卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为5865万重箱，较上周-295万重箱，较2022年同期+220万重箱。**（3）玻纤：**无碱2400tex直接纱成交中位数4062元/吨，较上周-7元/吨，较2022年同期-2088元/吨。

■ **周观点：**此前我们提及弱复苏下主题投资有较多机会，过去几周，众多主题投资收敛至ChatGPT主线上，TMT成交量占比达到历史高点，从博弈层面来看周期股或阶段性迎来机会。本周60城地产销售数据持续回暖，回暖趋势具备持续性。从过往几轮周期来看，地产销售转正是地产链beta的开始，短期建议关注业绩超预期个股，中期继续推荐零售板块。

（1）零售端定价能力强、现金流好，龙头企业持续下沉渠道和提升品牌，推荐**伟星新材、兔宝宝、北新建材、箭牌家居、蒙娜丽莎、东鹏控股**。（2）基建链条实物需求加速落地，利好水泥混凝土产业链，长三角水泥价格底部已现，龙头的强定价权、高分红和现金流价值提供充足安全边际，推荐**华新水泥、海螺水泥、上峰水泥**。（3）工程端供给侧持续出清，推荐**龙头坚朗五金、旗滨集团、东方雨虹、科顺股份、凯伦股份**等，建议关注**三棵树**。

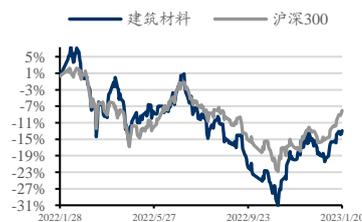
弱复苏下主题投资更加受重视，国企改革和一带一路相关标的有**天山股份、北新建材**等。

■ **大宗建材方面：玻璃：**终端需求延续缓慢回暖，得益于前期供给的收缩，产业链库存压力持续缓解，虽然短期高库存下价格弹性尚弱，但是中期来看，行业大范围亏损持续压制玻璃窑炉开工率甚至加快供给出清，2023年竣工需求有前期高开工体量支撑，随着终端需求的启动，将支持玻璃库存中枢显著下行，价格弹性有望增加。若保交付落地，库存去化斜率加快，价格弹性更大，叠加纯碱产能投放利好玻璃在产业链的利润分配，企业盈利有望大幅修复。浮法玻璃龙头企业享有中长期成本优势，叠加新业务拓展的估值弹性，继续推荐**旗滨集团**，建议关注**南玻A**等。

**玻纤：**短期需求缓慢恢复，但库存压力尚未出现明显缓解之前价格上升动力尚显不足。我们判断中期仍是一个供需平衡持续修复的过程，得益于产能投放节奏放缓，稳增长政策发力带来的内需回升，价格弹性的增强仍需看到库存加速去化。若外需韧性或者风电需求弹性超预期，有望带来行业库存的超预期去化和价格弹性。推荐**中国巨石**，建议关注**中材科技、山东玻纤、长海股份**等。

**水泥：**本周水泥需求受雨水天气增多影响阶段性回落，同比略好于去年同期，其中基建是结构性亮点，但资金链紧张仍对需求强度形成制约。短期来看，开窑后行业库存有所反复，价格涨跌互现，说明对于

#### 行业走势



#### 相关研究

《地产数据持续回暖》

2023-03-19

《继续看好结构性复苏和消费建材》

2023-03-12

产能过剩地区,库存稳定在低位以及价格的推涨仍然需要基建需求的继续发力、房建需求的回暖或错峰的配合。中期来看,投资继续作为稳增长重要抓手,随着财政政策继续发力配合金融工具支持加速信贷落地,2022年四季度以来信贷持续改善,狭义基建投资尤其是交通投资明显加速,2023年基建实物需求有望迎来释放高峰,需求回升将利好景气中枢有望企稳回升,旺季价格弹性有望增强。水泥企业市净率估值处于历史底部,受益稳增长继续加码和地产景气改善,有望迎来估值修复。推荐受益沿江景气反弹,中长期产业链延伸有亮点的**华新水泥、海螺水泥和上峰水泥**等,中长期推荐基建需求占比更高的北方区域产能占比较大的水泥标的,如**冀东水泥、天山股份**等。

■ **装修建材方面:**年后复工部分品类经销渠道反馈出货速度加快,总体需求结构来看零售好于工程,非房好于地产,市场逐步回暖。成本端例如铝合金、不锈钢、PVC、沥青等价格已有回调,预计23年盈利继续修复。在地产放松政策效果逐步显现、坏账计提和现金流风险预期逐渐释放之下,板块整体有望迎来业绩及估值修复。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看,在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段,部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期,发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。推荐**坚朗五金、东方雨虹、伟星新材、兔宝宝、科顺股份、北新建材、凯伦股份、东鹏控股、蒙娜丽莎、垒知集团**,建议关注**三棵树、中国联塑、苏博特、公元股份**等。

■ **风险提示:** 原材料价格上升风险、地产信用风险失控、政策定力超预期。

## 内容目录

1. 板块观点 .....	5
2. 大宗建材基本面与高频数据 .....	9
2.1. 水泥.....	9
2.2. 玻璃.....	13
2.3. 玻纤.....	16
2.4. 消费建材相关原材料.....	18
3. 行业和公司动态跟踪 .....	19
3.1. 行业政策点评.....	19
3.2. 行业新闻.....	20
3.3. 板块上市公司重点公告梳理.....	20
4. 本周行情回顾 .....	21
5. 风险提示 .....	22

## 图表目录

图 1:	全国高标水泥价格.....	10
图 2:	长三角地区高标水泥价格.....	10
图 3:	泛京津冀地区高标水泥价格.....	10
图 4:	两广地区高标水泥价格.....	10
图 5:	全国水泥平均库容比.....	11
图 6:	全国水泥平均出货率.....	11
图 7:	长三角地区水泥平均库容比.....	12
图 8:	长三角地区水泥平均出货率.....	12
图 9:	泛京津冀地区水泥平均库容比.....	12
图 10:	泛京津冀地区水泥平均出货率.....	12
图 11:	两广地区水泥平均库容比.....	12
图 12:	两广地区水泥平均出货率.....	12
图 13:	全国平板玻璃均价（玻璃期货网）.....	14
图 14:	全国平板玻璃均价（卓创资讯）.....	14
图 15:	全国建筑浮法玻璃原片厂商库存.....	15
图 16:	样本 13 省玻璃表观消费量.....	15
图 17:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况.....	15
图 18:	缠绕直接纱主流报价.....	17
图 19:	G75 电子纱主流报价.....	17
图 20:	玻纤库存变动.....	17
图 21:	玻纤表观消费量.....	17
图 22:	建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）.....	21
表 1:	建材板块公司估值表.....	7
表 2:	大宗建材板块公司分红收益率测算表.....	8
表 3:	水泥价格变动情况.....	9
表 4:	本周水泥库存与发货情况.....	11
表 5:	本周水泥煤炭价差.....	13
表 6:	本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况.....	13
表 7:	本周建筑浮法玻璃价格.....	14
表 8:	本周建筑浮法玻璃库存变动.....	14
表 9:	本周建筑浮法玻璃产能变动.....	15
表 10:	本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差.....	16
表 11:	玻纤价格表.....	16
表 12:	玻纤库存变动和表观需求表.....	17
表 13:	玻纤产能变动.....	18
表 14:	消费建材主要原材料价格.....	18
表 15:	本周行业重要新闻.....	20
表 16:	本周板块上市公司重要公告.....	20
表 17:	板块涨跌幅前五.....	21
表 18:	板块涨跌幅后五.....	22

## 1. 板块观点

**(1) 水泥:** 本周水泥需求受雨水天气增多影响阶段性回落, 同比略好于去年同期, 其中基建是结构性亮点, 但资金链紧张仍对需求强度形成制约。短期来看, 开窑后行业库存有所反复, 价格涨跌互现, 说明对于产能过剩地区, 库存稳定在低位以及价格的推涨仍然需要基建需求的继续发力、房建需求的回暖或错峰的配合。中期来看, 投资继续作为稳增长重要抓手, 随着财政政策继续发力配合金融工具支持加速信贷落地, 2022 年四季度以来信贷持续改善, 狭义基建投资尤其是交通投资明显加速, 2023 年基建实物需求有望迎来释放高峰, 需求回升将利好景气中枢有望企稳回升, 旺季价格弹性有望增强。水泥企业市净率估值处于历史底部, 受益稳增长继续加码和地产景气改善, 有望迎来估值修复。推荐受益沿江景气反弹, 中长期产业链延伸有亮点的**华新水泥、海螺水泥和上峰水泥**等, 中长期推荐基建需求占比更高的北方区域产能占比较大的水泥标的, 如**冀东水泥、天山股份**等。

**(2) 玻璃:** 终端需求延续缓慢回暖, 得益于前期供给的收缩, 产业链库存压力持续缓解, 虽然短期高库存下价格弹性尚弱, 但是中期来看, 行业大范围亏损持续压制玻璃窑炉开工率甚至加快供给出清, 2023 年竣工需求有前期高开工体量支撑, 随着终端需求的启动, 将支持玻璃库存中枢显著下行, 价格弹性有望增加。若保交付落地, 库存去化斜率加快, 价格弹性更大, 叠加纯碱产能投放利好玻璃在产业链的利润分配, 企业盈利有望大幅修复。浮法玻璃龙头企业享有中长期成本优势, 叠加新业务拓展的估值弹性, 继续推荐**旗滨集团**, 建议关注**南玻 A**等。

**(3) 玻纤:** 短期需求缓慢恢复, 但库存压力尚未出现明显缓解之前价格上升动力尚显不足。我们判断中期仍是一个供需平衡持续修复的过程, 得益于产能投放节奏放缓, 稳增长政策发力带来的内需回升, 价格弹性的增强仍需看到库存加速去化。若外需韧性或者风电需求弹性超预期, 有望带来行业库存的超预期去化和价格弹性。建议关注**中材科技、中国巨石、山东玻纤、长海股份**等。

**(4) 装修建材:** 年后复工部分品类经销渠道反馈出货速度加快, 总体需求结构来看零售好于工程, 非房好于地产, 市场逐步回暖。成本端例如铝合金、不锈钢、PVC、沥青等价格已有回调, 预计 23 年盈利继续修复。在地产放松政策效果逐步显现、坏账计提和现金流风险预期逐渐释放之下, 板块整体有望迎来业绩及估值修复。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看, 在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段, 部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期, 发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。

零售端依靠存量市场贡献增量, 加之定价能力强、现金流好, 是中长期的价值之选, 推荐**伟星新材、北新建材、兔宝宝**, 建议关注**三棵树**。中长期看, 随着行业

标准不断提升以及渠道持续深耕和下沉，龙头企业集中度提升趋势不变，看好在下沉市场和小 B 渠道率先布局以及多品类运营打开新成长空间的龙头企业，推荐**坚朗五金、东方雨虹**。此外，推荐细分领域具备成长弹性的低估值龙头**科顺股份、凯伦股份、东鹏控股、蒙娜丽莎、垒知集团**，建议关注**中国联塑、苏博特、公元股份**等。

表1: 建材板块公司估值表

股票代码	股票简称	2023/3/24	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E
002791.SZ	坚朗五金*	267	8.89	0.55	6.11	8.67	30.05	485.99	43.75	30.83
002271.SZ	东方雨虹*	838	42.05	23.43	34.75	42.38	19.94	35.78	24.13	19.78
600176.SH	中国巨石*	594	60.28	66.10	54.33	68.09	9.85	8.99	10.93	8.72
600801.SH	华新水泥*	338	53.64	36.63	50.48	56.39	6.31	9.24	6.70	6.00
601636.SH	旗滨集团*	286	42.34	13.49	21.65	26.09	6.75	21.19	13.20	10.95
600585.SH	海螺水泥*	1,534	332.67	180.37	230.01	266.18	4.61	8.51	6.67	5.76
000877.SZ	天山股份*	800	125.30	45.42	55.52	78.47	6.38	17.60	14.40	10.19
000401.SZ	冀东水泥*	243	28.10	42.52	48.86	52.36	8.66	5.72	4.98	4.65
000672.SZ	上峰水泥*	117	21.76	12.29	16.75	19.25	5.37	9.51	6.98	6.07
600720.SH	祁连山	86	9.48	7.58	8.03	8.41	9.09	11.35	10.72	10.24
600449.SH	宁夏建材	85	8.01	-	-	-	10.56	-	-	-
000789.SZ	万年青	72	15.93	7.37	9.18	11.59	4.53	9.79	7.86	6.23
002233.SZ	塔牌集团	91	18.36	2.66	7.74	9.45	4.93	34.03	11.71	9.59
000012.SZ	南玻 A	214	15.29	21.12	26.06	29.29	13.97	10.12	8.20	7.30
600586.SH	金晶科技	131	13.07	5.23	8.98	12.32	10.04	25.11	14.63	10.66
600552.SH	凯盛科技	110	1.57	1.21	2.11	3.20	69.60	90.56	51.93	34.28
002080.SZ	中材科技	418	33.73	35.11	35.99	42.42	12.38	11.90	11.61	9.85
300196.SZ	长海股份	65	5.72	7.31	8.02	9.77	11.43	8.95	8.16	6.70
605006.SH	山东玻纤	54	5.46	5.27	5.50	6.38	9.81	10.16	9.74	8.40
603601.SH	再升科技*	54	2.49	2.05	2.63	3.39	21.59	26.28	20.48	15.89
002088.SZ	鲁阳节能	113	5.34	5.82	7.54	9.12	21.14	19.39	14.99	12.39
688398.SH	赛特新材	34	1.14	0.62	1.22	2.11	29.85	54.62	27.75	16.10
000786.SZ	北新建材*	468	35.10	31.36	37.39	42.56	13.33	14.92	12.52	11.00
002372.SZ	伟星新材*	384	12.23	13.02	16.19	18.88	31.36	29.47	23.70	20.32
002641.SZ	公元股份	60	5.77	2.79	4.35	5.52	10.46	21.63	13.87	10.93
300737.SZ	科顺股份*	135	6.73	3.47	6.39	8.54	20.10	38.97	21.16	15.83
300715.SZ	凯伦股份*	53	0.72	0.31	1.27	2.41	73.91	171.47	41.86	22.06
002798.SZ	帝欧家居*	31	0.69	2.99	4.91	6.75	44.28	10.24	6.23	4.53
003012.SZ	东鹏控股*	106	1.54	7.41	9.26	11.18	69.10	14.33	11.46	9.50
002918.SZ	蒙娜丽莎*	83	3.15	6.15	9.30	12.16	26.27	13.45	8.89	6.80
002398.SZ	垒知集团*	48	2.72	4.05	4.88	5.81	17.52	11.77	9.76	8.20
002043.SZ	兔宝宝*	96	7.12	6.27	7.49	9.14	13.50	15.32	12.83	10.51
603737.SH	三棵树	439	-4.17	5.26	9.46	13.59	-	83.47	46.41	32.31
603378.SH	亚士创能	49	-5.44	1.11	2.26	3.38	-	43.92	21.47	14.36
003011.SZ	海象新材	26	0.97	2.06	2.72	3.57	26.70	12.58	9.52	7.25

数据来源: Wind、东吴证券研究所

备注: 表中带\*上市公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测, 其他标的盈利预测采用 Wind 一致预期

表2: 大宗建材板块公司分红收益率测算表

股票代码	股票简称	2023/3/24	归母净利润 (亿元)				分红率及假设 (%)				股息率 (%)			
		总市值 (亿元)	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E
600585.SH	海螺水泥*	1534	332.7	180.4	230.0	266.2	33.8	33.8	33.8	33.8	7.3	4.0	5.1	5.9
600801.SH	华新水泥*	338	53.6	36.6	50.5	56.4	42.2	42.2	42.2	42.2	6.7	4.6	6.3	7.0
000877.SZ	天山股份*	800	125.3	45.4	55.5	78.5	22.8	50.0	50.0	50.0	3.6	2.8	3.5	4.9
000401.SZ	冀东水泥*	243	28.1	42.5	48.9	52.4	70.9	50.0	50.0	50.0	8.2	8.7	10.0	10.8
000672.SZ	上峰水泥*	117	21.8	12.3	16.8	19.3	29.7	29.7	29.7	29.7	5.5	3.1	4.3	4.9
600720.SH	祁连山	86	9.5	7.6	8.0	8.4	36.9	36.9	36.9	36.9	4.1	3.3	3.4	3.6
600449.SH	宁夏建材	85	8.0	-	-	-	32.2	32.2	32.2	32.2	3.0	-	-	-
000789.SZ	万年青	72	15.9	7.4	9.2	11.6	40.0	40.0	40.0	40.0	8.8	4.1	5.1	6.4
002233.SZ	塔牌集团	91	18.4	2.7	7.7	9.5	40.3	40.3	40.3	40.3	8.2	1.2	3.4	4.2
601636.SH	旗滨集团*	286	42.3	13.5	21.7	26.1	50.7	50.7	50.7	50.7	7.5	2.4	3.8	4.6

数据来源: Wind、东吴证券研究所

备注: 表中带\*上市公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测, 其他标的盈利预测采用 Wind 一致预期

## 2. 大宗建材基本面与高频数据

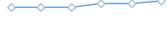
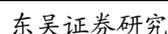
### 2.1. 水泥

**本周水泥市场概述：**本周全国水泥市场价格环比基本持平。价格回落地区主要是吉林、山东、河南、青海和宁夏，幅度 10-30 元/吨；价格上涨地区为湖北和重庆，幅度 20-50 元/吨。三月下旬，国内水泥市场需求阶段性减弱，全国水泥出货率环比下滑 4.6 个百分点，主要是华东、华中地区受降雨天气影响，企业出货量回落 10%-20%；华北、东北和西北地区企业出货量继续提升，环比增加 5-10 个百分点。价格方面，受降雨天气、下游资金短缺影响，水泥需求偏弱，以及企业生产线全面复产，供给压力增加，水泥价格维持震荡调整的局面。

#### (1) 区域价格跟踪：

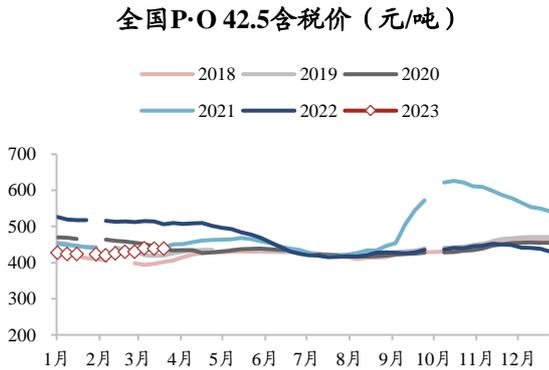
本周全国高标水泥市场价格为 438 元/吨，较上周基本持平，较 2022 年同期-68 元/吨。较上周价格持平的地区：长三角地区，两广地区、华北地区；较上周价格环比上升的地区：西南地区（+10 元/吨）、长江流域（+11 元/吨）、中南地区（+3 元/吨）；较上周价格环比下降的地区：泛京津冀地区（-3 元/吨），东北地区（-5 元/吨），西北地区（-10 元/吨）、华东地区（-1 元/吨）。

表3：水泥价格变动情况

高标水泥价格	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		438	(0)	(68)	440	420	元/吨
-长三角		455	0	(86)	455	398	元/吨
-长江流域		445	11	(71)	445	391	元/吨
-泛京津冀		445	(3)	(109)	467	442	元/吨
-两广		470	0	(15)	470	413	元/吨
-华北地区		440	0	(103)	472	440	元/吨
-东北地区		425	(5)	(93)	437	425	元/吨
-华东地区		464	(1)	(73)	465	423	元/吨
-中南地区		477	3	(38)	477	431	元/吨
-西南地区		426	10	(21)	434	416	元/吨
-西北地区		398	(10)	(85)	408	398	元/吨

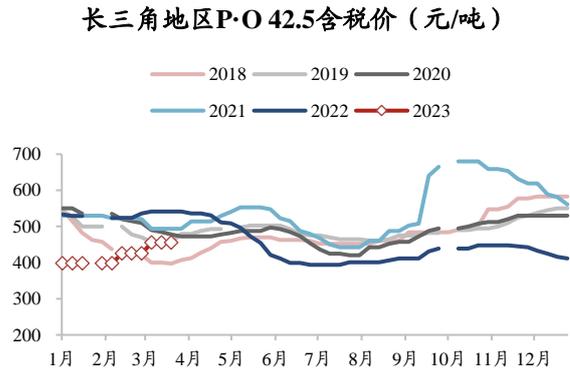
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



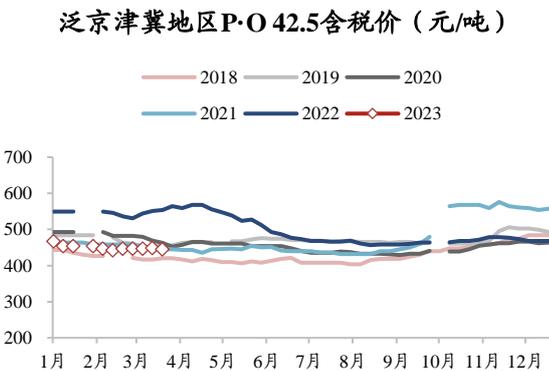
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



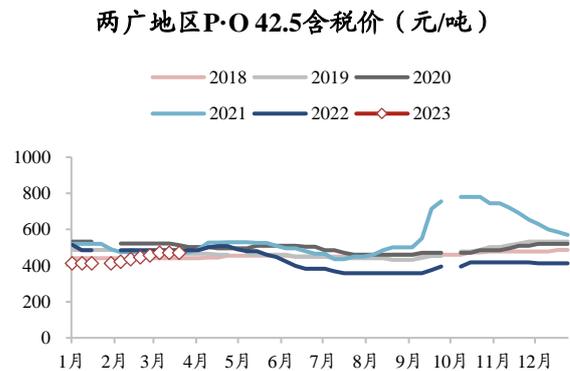
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图3: 泛京津冀地区高标水泥价格



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图4: 两广地区高标水泥价格



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(2) 行业库存与发货跟踪:

本周全国样本企业平均水泥库位为 60.3%，较上周+1.6pct，较 2022 年同期-1.2pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 60.7%，较上周-4.6pct，较 2022 年同期+4.8pct。

表4: 本周水泥库存与发货情况

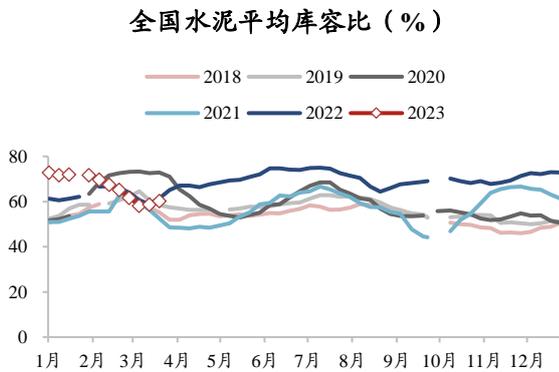
水泥库容比	百分比变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		60.3	1.6	(1.2)	72.8	58.2	%/pct
-长三角		59.9	2.1	(8.9)	71.7	57.8	%/pct
-长江流域		58.5	2.8	(8.1)	75.4	55.7	%/pct
-泛京津冀		57.6	1.6	14.0	70.7	56.0	%/pct
-两广		55.7	0.0	(15.8)	65.0	53.7	%/pct
-华北地区		59.0	0.3	20.3	73.8	57.0	%/pct
-东北地区		66.7	(3.3)	10.8	80.0	66.7	%/pct
-华东地区		59.2	1.9	(8.3)	72.8	57.3	%/pct
-中南地区		55.8	1.7	(12.7)	71.6	53.3	%/pct
-西南地区		62.5	4.7	(0.6)	72.5	55.6	%/pct
-西北地区		63.5	6.5	1.5	74.0	54.7	%/pct

出货率 (日发货量/在产产能)	百分比变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		60.7	(4.6)	4.8	65.3	7.0	%/pct
-长三角		61.0	(24.7)	5.4	85.7	7.8	%/pct
-长江流域		63.6	(17.2)	4.2	80.8	12.0	%/pct
-泛京津冀		63.5	1.9	10.1	63.5	5.8	%/pct
-两广		80.6	0.0	17.5	80.6	9.4	%/pct
-华北地区		56.3	3.3	8.8	56.3	4.0	%/pct
-东北地区		38.3	13.3	21.7	38.3	0.0	%/pct
-华东地区		63.9	(16.4)	9.2	80.3	7.8	%/pct
-中南地区		68.5	(3.6)	5.8	72.9	9.7	%/pct
-西南地区		58.4	(0.6)	(9.2)	61.6	13.1	%/pct
-西北地区		43.0	4.3	4.0	43.0	0.7	%/pct

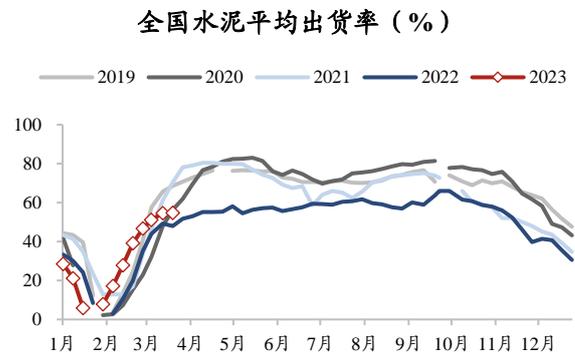
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图5: 全国水泥平均库容比



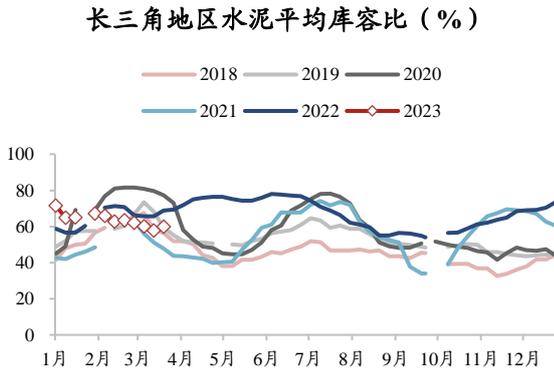
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图6: 全国水泥平均出货率



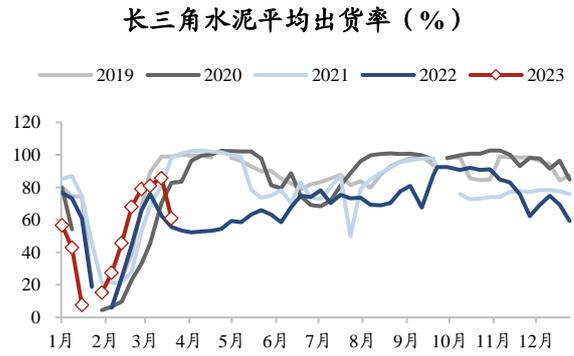
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



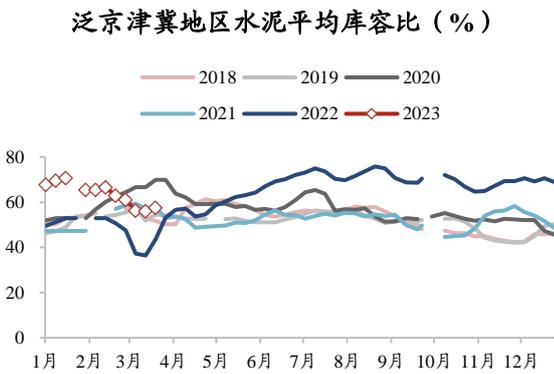
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



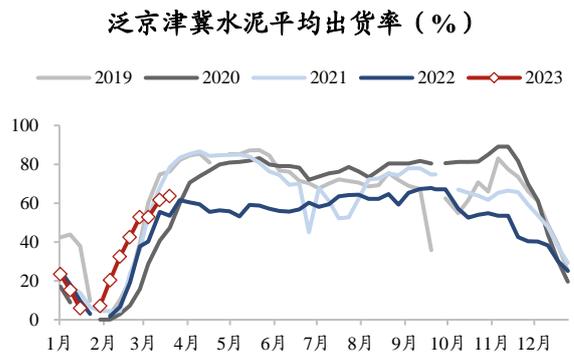
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



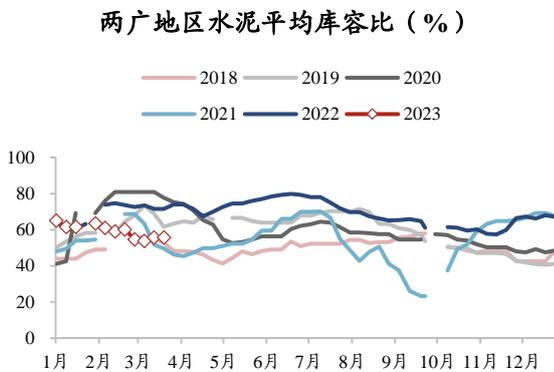
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



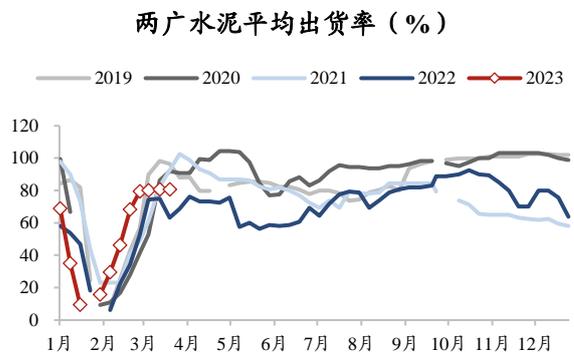
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图11: 两广地区水泥平均库容比



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

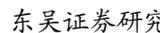
图12: 两广地区水泥平均出货率



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

## (3) 水泥煤炭价差:

表5: 本周水泥煤炭价差

水泥煤炭价差	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国均价-煤炭		369	(0)	(67)	370	350	元/吨
-长三角		386	0	(85)	386	328	元/吨
-长江流域		376	11	(70)	376	322	元/吨
-泛京津冀		376	(3)	(108)	397	372	元/吨
-两广		401	0	(14)	401	343	元/吨
-华北地区		371	0	(102)	402	371	元/吨
-东北地区		356	(5)	(92)	367	356	元/吨
-华东地区		394	(1)	(72)	396	353	元/吨
-中南地区		407	3	(37)	407	361	元/吨
-西南地区		357	10	(20)	365	347	元/吨
-西北地区		329	(10)	(84)	339	328	元/吨

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

## (4) 产能发挥与错峰停窑

表6: 本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况

错峰停窑	
-华北地区	蒙中和蒙西地区因下游需求较差, 水泥企业为防止后期市场供需关系严重失衡, 计划延长错峰生产30天至5月1日, 将力挺水泥价格平稳
-东北地区	
-华东地区	
-华南地区	
-中南地区	湖南地区水泥企业计划二季度执行错峰生产35天。河南主导企业计划于近日通过行业自律继续推动价格上调, 期望以涨止跌, 同时4月份增加错峰生产7-10天, 力挺后期价格稳定。广西地区原计划二季度执行错峰生产30天, 后期具体执行情况待跟踪。
-西南地区	重庆地区水泥企业计划4月份继续执行错峰生产15天。
-西北地区	宁夏4月份计划增加错峰生产10-15天, 具体执行情况待跟踪。

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

## 2.2. 玻璃

**建筑玻璃市场概述:** 本周浮法玻璃市场成交略缓, 但交投仍保持在相对较好水平, 多地浮法厂库存进一步下降, 推动价格小涨。随着近期中下游不断补货, 持续性补货动力有所减弱。目前下游加工厂订单分化, 整体新增订单不明显, 多数中小型加工厂原片备货不多, 后期仍有一定刚需补货需求。预计后期市场成交仍将维持在一定水平, 浮法厂产销或不会有大幅度回落, 价格仍将得到支撑。

## (1) 价格:

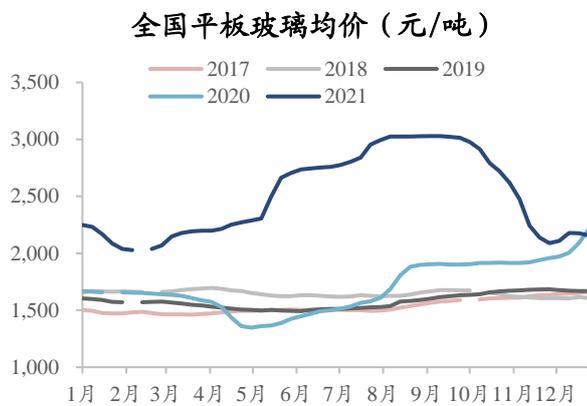
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1780 元/吨, 较上周+20 元/吨, 较2022 年同期-333 元/吨。

表7: 本周建筑浮法玻璃价格

浮法原片厂商价格 (周) (卓创)	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		1780	20	(333)	1780	1653	元/吨
-华北地区		1564	21	(441)	1612	1516	元/吨
-华东地区		1843	13	(415)	1843	1730	元/吨
-华中地区		1696	38	(332)	1696	1596	元/吨
-华南地区		2022	28	(132)	2022	1755	元/吨

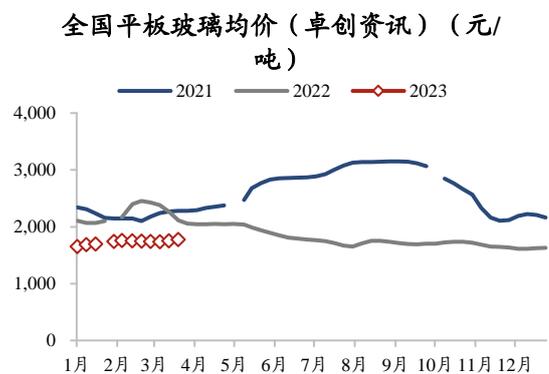
数据来源: 卓创资讯、玻璃期货网、东吴证券研究所

图13: 全国平板玻璃均价 (玻璃期货网)



数据来源: 玻璃期货网、东吴证券研究所

图14: 全国平板玻璃均价 (卓创资讯)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(2) 库存变动:

卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5865 万重箱, 较上周-295 万重箱, 较 2022 年同期+220 万重箱。

表8: 本周建筑浮法玻璃库存变动

样本企业库存	数量变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
8省库存		4310	(252)	(128)	5325	3764	万重箱
13省库存		5865	(295)	220	7102	5008	万重箱
样本企业表观消费量	数量变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
13省当周		1868	210	499	2134	546	万重箱
13省年初至今		18237	--	471	--	--	万重箱

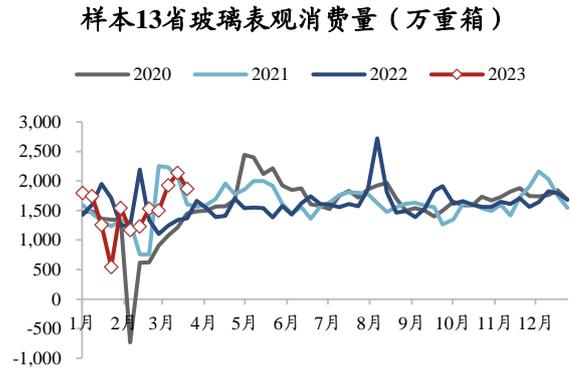
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图15: 全国建筑浮法玻璃原片厂商库存



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图16: 样本13省玻璃表观消费量



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

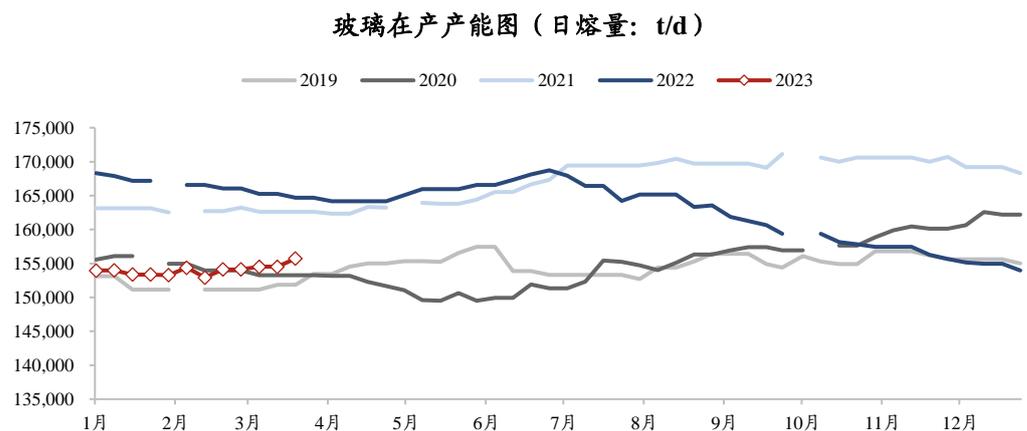
(3) 产能变动:

表9: 本周建筑浮法玻璃产能变动

产能日熔量	数量及百分比变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
在产产能-白玻		144570	1200	(10140)	145720	142370	吨/日
在产产能-颜色玻璃		11160	0	1200	11160	8260	吨/日
开工率(总产能)		65.84	0.17	65	65.84	65.02	%/pct
开工率(有效产能)		82.14	0.11	81	82.14	81.00	%/pct

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图17: 全国浮法玻璃在产产能日熔量情况



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(4) 行业盈利:

表10: 本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差

玻璃纯碱能源价差(全国均价)	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国均价-天然气-纯碱		282	19	(581)	338	248	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		593	19	(254)	593	463	元/吨

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

### 2.3. 玻纤

#### (1) 主要品类价格跟踪:

**无碱纱市场:** 本周无碱池窑粗纱市场价格延续稳定走势, 部分厂成交价格亦有下滑, 降幅有限, 部分厂家合股纱产品前期价格较高, 近日报价稍有回落。部分产品出货较前期稍好转, 但整体市场需求恢复仍相对较慢。中下游仍按需少量采购为主, 部分贸易商适当逢低备货。需求端看, 多数下游深加工开工未见明显好转, 但主要大厂对后期风电纱订单抱一定向好预期, 短期传统行业下游备货仍维持按需采购节奏。供应端来看, 近期部分池窑厂存冷修、复产计划, 总产量或有阶段性缩减, 加之成本端支撑下, 短期多数池窑厂大概率维稳运行。截至3月23日, 国内2400tex无碱缠绕直接纱主流报价在3800-4200元/吨不等, 全国均价在4062.19元/吨, 含税主流送到, 环比上一周均价(4069.13)下调0.17%, 同比下跌34.13%。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下: 无碱2400tex直接纱报3800-4200元/吨, 无碱2400texSMC纱报4600-5200元/吨, 无碱2400tex喷射纱报6600-7600元/吨, 无碱2400tex毡用合股纱报4300-4500元/吨, 无碱2400tex板材纱报4500-4600元/吨, 无碱2000tex热塑直接纱报4800-5600元/吨, 不同区域价格或有差异, 个别企业报价较高。

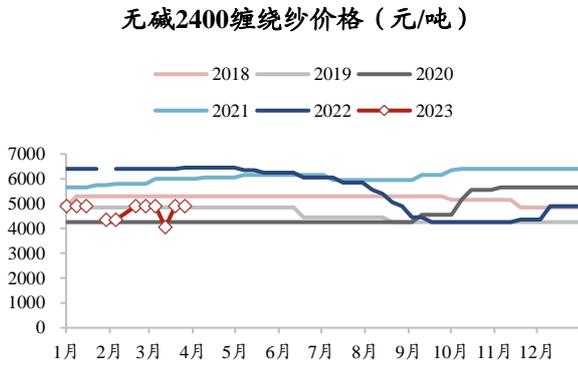
**电子纱市场:** 近期国内池窑电子纱市场多数池窑厂出货仍显一般, 局部个别企业因库存高位, 实际成交相对灵活。现阶段多数厂电子纱及电子布报价暂稳, 厂家存一定挺价心态。需求端来看, 下游PCB市场整体开工率仍不高, 且成品库存较高下, 短期中下游备货意向偏淡。后期各厂价格受成本端支撑, 大概率趋稳运行。本周电子纱主流报价7600-8500元/吨不等, 环比基本持平; 电子布当前主流报价基本维持3.6-3.7元/米不等, 成交按量可谈。

表11: 玻纤价格表

无碱粗纱主流报价中位数	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
缠绕直接纱2400tex		4062	(7)	(2088)	4150	4000	元/吨
SMC纱2400tex		4900	0	(3800)	5250	4900	元/吨
喷射纱2400tex		7100	0	(2650)	7250	7100	元/吨
电子纱主流报价中位数	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
G75纱		8050.0	0.0	(1950.0)	10100.0	8050.0	元/吨
电子布		3.7	0.0	(0.1)	4.4	3.7	元/米

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图18: 缠绕直接纱主流报价



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图19: G75 电子纱主流报价



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

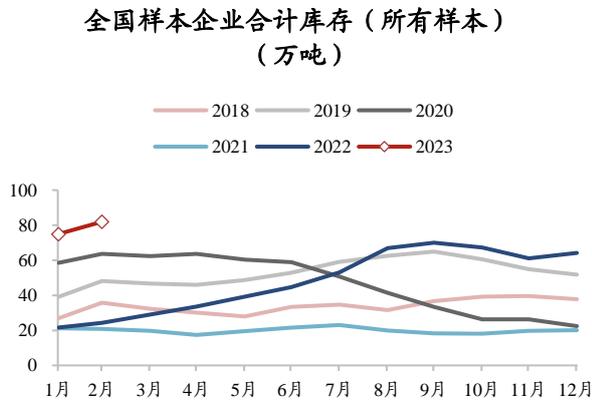
(2) 库存变动和表观需求:

表12: 玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2023年2月	较2023年1月	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
所有样本		82.0	7.0	57.6	82.0	75.0	万吨
不变样本		77.0	6.5	53.6	77.0	70.5	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2023年2月	较2023年1月	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
所有样本		30.6	1.0	(1.8)	30.6	29.7	万吨
不变样本		25.9	(0.4)	(2.1)	26.3	25.9	万吨

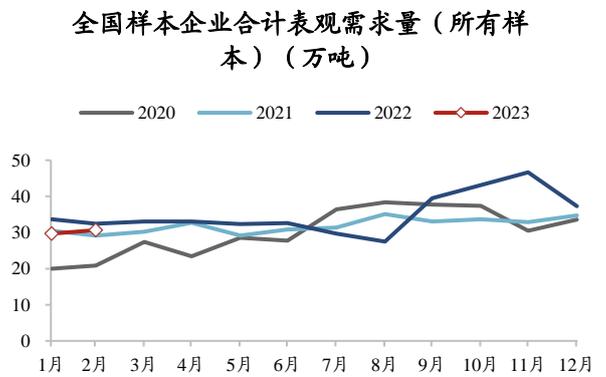
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图20: 玻纤库存变动



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图21: 玻纤表观消费量



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

## (3) 产能变动:

表13: 玻纤产能变动

月度产能变化	数量变动	2023年2月	较2023年1月	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
在产		674	12	57	674	662	万吨/年
在产-粗纱		572	12	50	572	560	万吨/年
在产-电子纱		102	0	6	102	102	万吨/年

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

## 2.4. 消费建材相关原材料

表14: 消费建材主要原材料价格

原材料价格	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
聚丙烯无规共聚物PP-R		9300	(100)	(900)	9600	9300	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8700	0	(1800)	8700	8350	元/吨
聚氯乙烯PVC		6076	(46)	(2867)	6367	6076	元/吨
环氧乙烷		7200	0	(1000)	7200	6100	元/吨
沥青(建筑沥青)		4000	0	100	4000	4000	元/吨
WTI		69	3	(45)	82	67	美元/桶

数据来源: Wind、东吴证券研究所

### 3. 行业和公司动态跟踪

#### 3.1. 行业政策点评

##### (1) 六部门联合开展绿色建材下乡活动

工业和信息化部、住房和城乡建设部等六部门印发通知，决定在 2022 年试点工作基础上，进一步深入推进，联合开展以“绿色建材进万家美好生活共创建”为主题的 2023 年绿色建材下乡活动，加快绿色建材生产、认证和推广应用，促进绿色消费，助力美丽乡村建设，推动乡村产业振兴。

**点评：**此次绿色建材活动在 2022 年已批复第一批试点地区的基础上，根据不同区域发展需求和实际，再选择第二批 5 个左右试点地区开展活动。试点地区召开活动启动会后，要下沉市、区（县）、乡（镇）、村，通过举办公益宣讲、专场、巡展等不同形式的线上线下活动，加快节能低碳、安全性好、性价比高的绿色建材推广应用。有条件的地区应对绿色建材消费予以适当补贴或贷款贴息。

##### (2) 国家发展改革委关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知

国家发改委为进一步提升基础设施领域不动产投资信托基金项目申报推荐的质量和效率，促进基础设施 REITs 市场平稳健康发展，就有关工作通知，包括：（1）认真做好项目前期培育；（2）合理把握项目发行条件；（3）切实提高申报推荐效率；（4）充分发挥专家和专业机构作用；（5）用好回收资金促进有效投资。

**点评：**236 号文是继 2021 年 7 月的 958 号文和 2022 年 7 月的 617 号文等政策出台后 REITs 项目申报推荐工作制度体系的进一步完善，有利于提升基础设施领域不动产投资信托基金项目申报推荐的质量和效率，利好市场扩容。（1）强化对项目前期培育工作的重视程度；（2）适度降低了最低收益门槛，非特许经营权、经营收益权类项目每年净现金流分派率门槛由 4% 调减至 3.8%，经营权项目不再统一规定最低的净现金流分派率，规定首发 REITs 项目 IRR 原则上不低于 5%，有利于更多原始权益人发行基础设施 REITs 产品。（3）将保障性租赁住房首发评估净值门槛从 10 亿元降至 8 亿元。（4）首次调整了回收资金用途，提出不超过 30% 的净回收资金可用于盘活存量资产项目，不超过 10% 的净回收资金可用于已上市基础设施项目的小股东退出或补充发起人（原始权益人）流动资金等，扩大了原始权益人的选择空间。（5）明确提出支持消费基础设施建设，优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施 REITs。

##### (3) 2023 年 1 月-2 月玻璃纤维及其制品国内进出口量同比降低 11.13%

2023 年 2 月，玻璃纤维及其制品国内进出口量为 14.22 万吨，同比降低 9.16%，环比降低 9.02%，出口金额为 14.71 亿元，同比降低 13.59%，环比降低 18.09%。

2023年1月-2月，玻璃纤维及其制品国内出口量为29.85万吨，同比降低11.13%，出口金额为32.66亿元，同比降低14.29%。

**点评：**2023年1-2月玻纤及出口量同比继续负增长，但降幅较2022年四季度20%的同比降幅有所收窄，反映外需虽然持续承压，但随着海外终端库存回落至低位，显现阶段性企稳的信号。随着外需企稳和内需回暖，玻纤供需平衡有望加速修复。

### 3.2. 行业新闻

表15: 本周行业重要新闻

细分行业	新闻摘要	来源	日期
水泥	湖北55条水泥熟料生产线2023年错峰生产计划公告。	数字水泥网	2023/3/20
水泥	河南一2000t/d熟料线拆除。	数字水泥网	2023/3/20
水泥	华润安顺水泥年产100万方混凝土、200万吨骨料项目竣工投产。	数字水泥网	2023/3/20
建材	工信部：有条件地区应对绿色建材消费予以适当补贴或贷款贴息。	观点网	2023/3/20
水泥	内蒙古自治区水泥粉磨生产线清单公布，产能超1亿吨。	数字水泥网	2023/3/21
水泥	山东：明年起水泥企业实行超低排放差别化电价政策。	数字水泥网	2023/3/21
水泥	宁夏2022年度水泥熟料生产线清单更新公示。	数字水泥网	2023/3/22
水泥	甘肃2022年度水泥熟料生产线现状清单公告。	数字水泥网	2023/3/22
建材	国内建材行业首个ESG报告指引发布。	数字水泥网	2023/3/22

数据来源：数字水泥网，观点网，东吴证券研究所

### 3.3. 板块上市公司重点公告梳理

表16: 本周板块上市公司重要公告

公告日期	公司简称	公告标题	主要内容
2023/3/20	三棵树	关于对全资子公司福建省三棵树新材料有限公司增资的公告	增资对象为福建省三棵树新材料有限公司；增资金额为40,000万元人民币；增资方式为拟以自有资金进行增资；
2023/3/20	鲁阳节能	关于子公司投资建设陶瓷纤维毯项目的进展公告	公司全资子公司内蒙古鲁阳节能材料有限公司（以下简称“内蒙古鲁阳”）拟投资建设年产12万吨陶瓷纤维毯项目，本项目分期分批建设。公司第十届董事会第八次会议审议批准了项目第一期4万吨产能建设。
2023/3/20	志特新材	关于公司向不特定对象发行可转换公司债券申请获中国证券监督管理委员会同意注册批复的公告	同意公司向不特定对象发行可转换公司债券的注册申请。公司本次发行应严格按照报送深圳证券交易所的申报文件和发行方案实施。本批复自同意注册之日起12个月内有效。
2023/3/20	中国巨石	2022年年度报告	实现营收201.9亿人民币，同比增长2.46%。归属于上市公司股东的净利润为66.1亿人民币，同比增长9.65%

2023/3/21	天山股份	2022 年年度报告	实现营收 1325.8 亿人民币，同比减少 22.03%。归属于上市公司股东的净利润为 45.4 亿人民币，同比减少 63.8%。
2023/3/22	中材国际	2022 年年度报告	实现营收 388.2 亿元，同比增长 6.25%。归属于上市公司股东的净利润为 21.9 亿元，同比增加 21.06%。
2023/3/22	北新建材	2022 年年度报告	实现营收 199.3 亿人民币，同比减少 5.49%。归属于上市公司股东的净利润为 31.3 亿人民币，同比减少 10.71%。
2023/3/24	中国巨石	关于 2023 年度第一期超短期融资券发行结果的公告	本次发行总额为 5.00 亿人民币，发行利率为 2.29%。

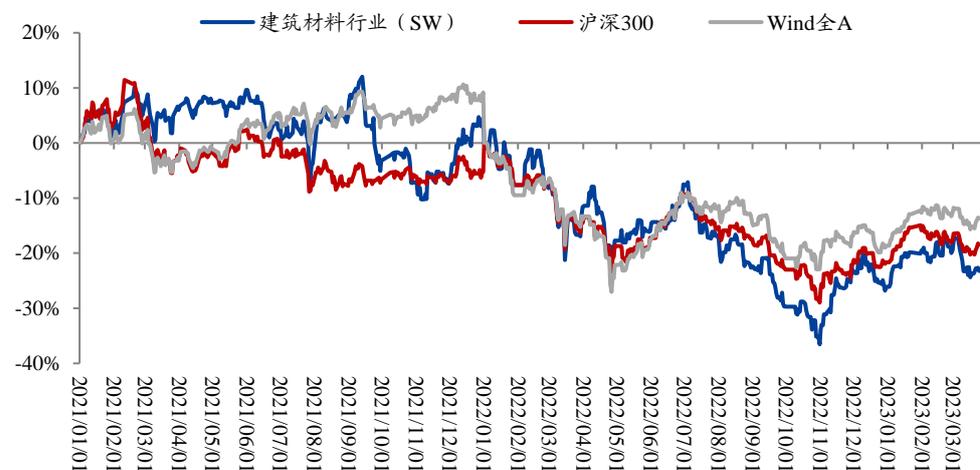
数据来源：Wind，东吴证券研究所

#### 4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 0.69%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.72%、1.84%，超额收益分别为-1.03%、-1.15%。

个股方面，中材科技、蒙娜丽莎、惠达卫浴、北玻股份、帝欧家居位列涨幅榜前五，塔牌集团、凯盛科技、祁连山、坚朗五金、中铁装配位列涨幅榜后五。

图22: 建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind、东吴证券研究所

表17: 板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2023-3-24 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002080.SZ	中材科技	24.89	16.15	14.42	16.15
002918.SZ	蒙娜丽莎	19.92	6.64	4.91	10.79
603385.SH	惠达卫浴	8.62	6.55	4.83	24.21
002613.SZ	北玻股份	5.25	6.06	4.34	14.38

002798.SZ	帝欧家居	7.95	5.86	4.14	5.30
-----------	------	------	------	------	------

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表18：板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2023-3-24 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002233.SZ	塔牌集团	7.60	-3.31	-5.03	7.04
600552.SH	凯盛科技	11.60	-3.65	-5.38	25.54
600720.SH	祁连山	11.09	-4.56	-6.28	11.68
002791.SZ	坚朗五金	83.13	-5.67	-7.40	-20.03
300374.SZ	中铁装配	14.62	-7.17	-8.90	10.09

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 5. 风险提示

原材料价格上升风险、地产信用风险失控、政策定力超预期。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

