

基建投资势头强劲，地产暖意渐行渐近

行业周报

► **建筑建材板块跑输大盘。**本周建材指数上涨1.61%，建筑指数会回调2.57%，其中建材指数略跑输沪深300指数0.42个百分点，与大盘持平；建筑指数跑输沪深300指数4.6个百分点，回调幅度较大。我们判断建材板块上涨的原因是地产端边际回暖趋势较为明显，融资端边际放松以及土拍市场逐步回温。建筑板块下调原因是：1) 上周板板块涨幅较高(+6.3%)，本周板块回调；2) 市场风格有所转变。

► **国际工程受益“一带一路”，国内基建“弹药”补给充足。**

1) 国际方面：据外交部消息，我国元首在3月20-22日间对俄国进行国事访问，并发表相关声明，强调两国将继续推动共建“一带一路”，继续落实2018年5月17日的经贸合作协定，“一带一路”的进程有望进一步加速，涉及跨国、国际的基建需求拉动效应明显，需重点关注在海外业务占比较高的建筑企业。**2) 国内方面：**①公募REITs资产类型拓宽在即，据国家发改委3月24日发布通知，后续将优先支持百货商场、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，通知发布后将有效盘活存量不动产资产，降低企业经营杠杆压力，中国交建等旗下有相关标的企业将受益明显。②据专项债券信息网数据，截至到3月23日，今年地方新增专项债发行规模已达1.2万亿，这较大力度地为基础设施建设输送“弹药”，为稳经济提供支撑。纵观今年全年，预计还有2.6万亿元新增专项债发行，为支撑基建投资的重要动力，基建投资加码势头有望持续。

► **核心城市土拍边际回暖，融资环境趋势向好，市场信心逐步恢复。**

1) 土地端：随着经济预期出现边际好转，地产政策效果进一步显现，核心城市土拍市场升温，部分地块竞争激烈，如3月23日，北京某地块吸引42家房企报名，年初至今杭州推出18宗地全部成交，其中多宗地地块竞拍至最高价，反应地产企业竞拍意愿强烈。**2) 融资端：**据中指研究院最新监测数据，地产企业2月份非银融资总额为448.5亿元，同比下降0.44%，环比下降15.5%；其中信用债融资规模332.4亿元，同比上升15.5%，环比上升11.8%。2月份信用债发行保持良好势头，总量上看同环比均保持10%+以上增速，当前的融资环境趋势向好，地产融资渠道修复。**3) 销售端：**据Wind统计的全国30大中城市商品住宅的数据来看，2023年1月至今，成交面积约为3121万平方米，同比增长0.65%，其中一线/二线/三线城市同比增速分别为-2.01%/ -3.69%/ 15.97%，三线城市增速较为明显；3月单月，成交面积为1125万平方米，同比增速为41.76%，其中一线/二线/三线城市同比分别增长40.38%/ 38.81%/ 49.6%，同期相比有明显增幅，虽去年部分城市受疫情影响较大，但地产销售向好趋势较为显著，反应市场信心逐步修复。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：戚舒扬

邮箱：qisy1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523020003

联系电话：

研究助理：金兵

邮箱：jinbing@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

▶**光伏发电同比增速明显。**根据国家能源局3月21日消息，截至2月底，全国累计发电装机容量约26.0亿千瓦，同比增长8.5%。其中，风电装机容量约3.7亿千瓦，同比增长11.0%；太阳能发电装机容量约4.1亿千瓦，同比增长30.8%；太阳能发电增速较大，产业链上标的受益明显。

▶**继续推荐3条主线：建筑大央企、基建及市政开工端、地产后周期**

主线1：建筑大央企资产重估。经营考核指标优化，央企ROE存修复空间，带动PB估值修复，同时一带一路国家合作升级，央企在上述地区资产及业务有望获得价值重估。目前多数央企建筑公司PB估值处于历史40百分位以下，估值修复空间充足。推荐中国中冶、中国中铁、中国铁建、中国建筑、中国交建等产业受益。

主线2：基建及市政开工端。预计基建仍是全年稳增长重要抓手，1-2月基建增速保持高增，全年确定性仍然较强。推荐外加剂企业苏博特等，防水东方雨虹、科顺股份等、以及水泥板块海螺水泥、华新水泥和上峰水泥，且未来看好油价高位回落利好板块等。疫情管控政策优化后生产企业面临不确定性减少，资本支出恢复意愿较强，且1-2月PMI超过荣枯线，需求恢复较为确定。推荐利柏特、罗曼股份、鸿路钢构等。

主线3：地产后周期。近期玻璃加速去库存，印证竣工端实物工作量恢复，判断地产竣工全年有望恢复，叠加施工扰动减少，后周期建材核心受益。推荐建筑玻璃板块旗滨集团、金晶科技，南玻A、信义玻璃产业受益，以及推荐产业链上的坚朗五金，C端家居建材首推伟星新材、北新建材、三棵树，箭牌家居、森鹰窗业、王力安防等产业受益。

风险提示

需求不及预期，成本高于预期，系统性风险。

正文目录

1. 一周市场涨跌及重点公告汇总.....	4
1.1. 一周市场涨跌排行榜	4
1.2. 重点公告汇总.....	4
2. 水泥：价格基本持平.....	5
2.1. 华北：水泥价格大稳小动	6
2.2. 东北：水泥价格出现回落	7
2.3. 华东：水泥价格小幅回落	7
2.4. 中南：水泥价格涨跌互现	9
2.5. 西南：水泥价格涨跌互现	10
2.6. 西北：水泥价格出现回落	11
3. 浮法玻璃：周均价小幅上涨，整体交投良好.....	12
4. 光伏玻璃：市场整体交投良好，库存缓降.....	13
5. 玻纤：无碱粗纱市场价格稳为主，电子纱市场暂稳观望	14
6. 风险提示	14

图表目录

图 1 建材板块个股本周涨跌幅榜.....	4
图 2 建筑板块个股本周涨跌幅榜	4
图 4 全国水泥平均库存.....	6
图 5 华北高标水泥均价.....	7
图 6 华北水泥平均库存.....	7
图 7 东北高标水泥均价.....	7
图 8 东北水泥平均库存.....	7
图 9 华东高标水泥均价.....	8
图 10 华东水泥平均库存.....	8
图 11 中南高标水泥均价.....	10
图 12 中南水泥平均库存.....	10
图 13 西南高标水泥均价.....	11
图 14 西南水泥平均库存.....	11
图 15 西北高标水泥均价.....	12
图 16 西北水泥平均库存.....	12
图 17 全国浮法玻璃均价.....	13
图 18 中国浮法玻璃样本企业库存.....	13
图 19 华东重点企业 3.2mm 镀膜玻璃出厂价	13
图 20 光伏玻璃企业库存.....	13
图 21 华东重点企业无碱 tex2400 直接纱出厂价	14
图 22 华东重点企业 G75 电子纱出厂价	14

1. 一周市场涨跌及重点公告汇总

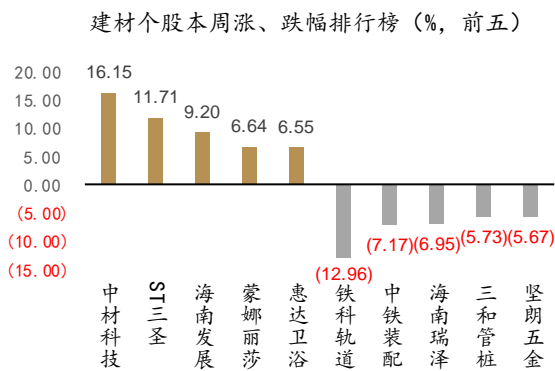
1.1. 一周市场涨跌排行榜

本周沪深 300 周涨幅 1.72%，建材指数周涨幅 1.03%（跑输指数 0.69%），建筑指数周跌幅-2.57%（跑输指数 4.29%）。

建材板块中材科技、ST 三圣和海南发展涨幅居前，其主营业务分别为特种纤维复合材料生产、商品混凝土和幕墙工程；铁科轨道、中铁装配和海南瑞泽跌幅靠前，其主营业务分别是轨道扣件、集成房屋和商品混凝土。

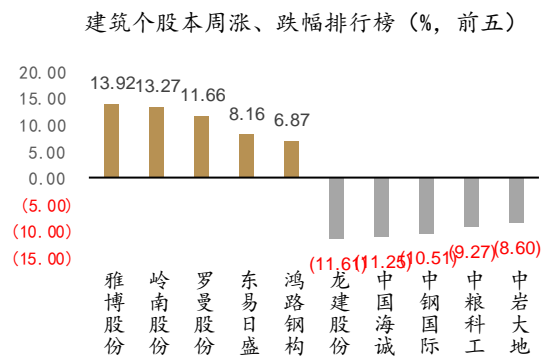
建筑板块雅博股份、岭南股份和罗曼股份涨幅居前，其主营业务分别为金属屋面、生态园林和景观照明工程；龙建股份、中国海诚和中钢国际跌幅靠前，其主营业务分别为公路桥梁施工、工程总承包和钢铁工业工程。

图 1 建材板块个股本周涨跌幅榜



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 2 建筑板块个股本周涨跌幅榜



资料来源：Wind，华西证券研究所

1.2. 重点公告汇总

中国巨石 (600176)：公布年报，2022 年度实现营业收入 201.92 亿元，同比增加 2.46%；归属母公司净利润 66.10 亿元，上年同期为净利润 60.28 亿元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 43.77 亿元，上年同期为净利润 51.50 亿元；综合考虑公司 2023 年经营计划和资金需求，拟定 2022 年度利润分配预案为：以公司总股本 4,003,136,728 股为基数每 10 股送现金 5.21 元（含税）。不送红股，不以公积金转增股本。

宁夏建材 (600449)：公布年报，2022 年度实现营业收入 86.58 亿元，同比增加 49.71%；归属母公司净利润 5.29 亿元，上年同期为净利润 8.01 亿元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.25 亿元，上年同期为净利润 7.34 亿元；综合考虑公司 2023 年经营计划和资金需求，拟定 2022 年度利润分配预案为：以届时实施分配时总股本 478,181,042 股扣除回购专户上回购股份为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3.90 元（含税），不送红股，不以公积金转增股本。

天山股份 (000877)：公布年报，2022 年度实现营业收入 1325.81 亿元，同比减少 22.03%；归属母公司净利润 45.42 亿元，上年同期为净利润 125.48 亿元(调整后)；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 27.05 亿元，上年同期为净利润 49.48 亿元(调整后)；综合考虑公司 2023 年经营计划和资金需求，拟定 2022

年度利润分配预案为：以 8,663,422,814 为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.70 元（含税），送红股 0 股（含税），不以公积金转增股本。

祁连山（600720）：公布年报，2022 年度实现营业收入 79.74 亿元，同比增加 3.93%；归属母公司净利润 7.58 亿元，上年同期为净利润 9.48 亿元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7.57 亿元，上年同期为净利润 9.61 亿元；综合考虑公司 2023 年经营计划和资金需求，拟定 2022 年度利润分配预案为：不派发现金红利，不送红股，不以资本公积金转增股本。

北新建材（000786）：公布年报，2022 年度实现营业收入 199.34 亿元，同比减少 5.49%；归属母公司净利润 31.36 亿元，上年同期为净利润 35.13 亿元(调整后)；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 26.15 亿元，上年同期为净利润 34.14 亿元(调整后)；综合考虑公司 2023 年经营计划和资金需求，拟定 2022 年度利润分配预案为：以 1689507842 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 6.55 元（含税），送红股 0 股（含税），不以公积金转增股本。

北京利尔（002392）：公布年报，2022 年度实现营业收入 47.19 亿元，同比减少 3.90%；归属母公司净利润 2.56 亿元，上年同期为净利润 3.98 亿元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.08 亿元，上年同期为净利润 3.66 亿元；综合考虑公司 2023 年经营计划和资金需求，拟定 2022 年度利润分配预案为：以 1190490839 为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.34 元（含税），送红股 0 股（含税），不以公积金转增股本。

海螺新材（000619）：公布年报，2022 年度实现营业收入 54.88 亿元，同比增加 13.07%；归属母公司净利润-9.22 亿元，上年同期为净利润-14.35 亿元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-12.16 亿元，上年同期为净利润-10.48 亿元；综合考虑公司 2023 年经营计划和资金需求，拟定 2022 年度利润分配预案为：不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。

中材国际（600970）：公布年报，2022 年度实现营业收入 388.19 亿元，同比增加 6.25%；归属母公司净利润 21.94 亿元，上年同期为净利润 18.12 亿元(调整后)；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 21.02 亿元，上年同期为净利润 12.99 亿元(调整后)；综合考虑公司 2023 年经营计划和资金需求，拟定 2022 年度利润分配预案为：以 2,632,510,170 为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3.00 元（含税），送红股 0 股（含税），不以公积金转增股本。

浦东建设（600284）：子公司上海市浦东新区建设（集团）有限公司中标临港新片区 PDC1-0103 单元 I08-01、I12-02 地块普通商品房项目施工总承包（除桩基）工程，中标价为 232,239.2942 万元，其中：暂列金额 4,610.00 万元，暂估价 73,372.3966 万元（其中专业工程暂估价 61,649.5098 万元）。该中标项目建筑面积 365,243.45 平方米，工期 654 日历天。项目建设地点为浦东新区南汇新城镇

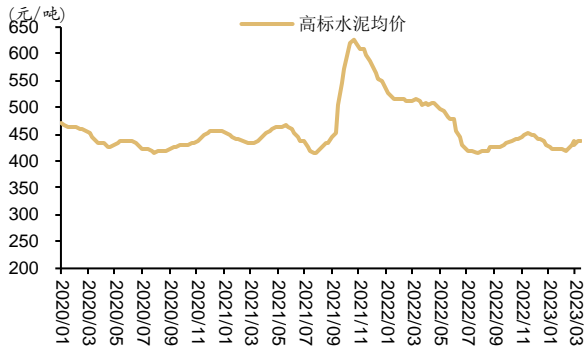
龙建股份（600853）：公司中标 G1015 铁科高速公路凤阳至方正段工程（TF2 标）施工总承包，中标价为 380,985,363.00 元。本项目占占公司 2021 年经审计营业收入的 2.51%。该中标项目建设里程 9.198 公里，采用高速公路标准建设，设计速度为 100km/h，路基宽 26m，计划总工期 36 个月，项目建设地点为黑龙江省哈尔滨市方正县。

2. 水泥：价格基本持平

根据数字水泥网，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%-

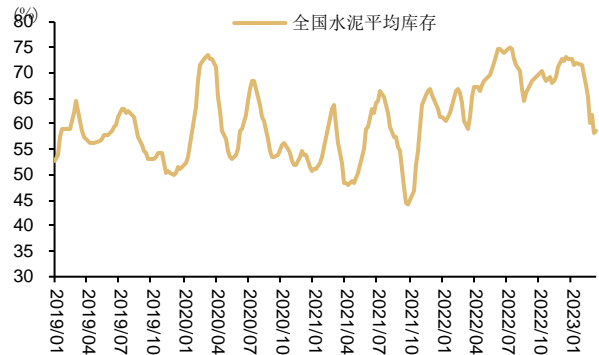
20%；华北、东北和西北地区企业出货量持续提升，环比增加 5-10 个百分点。价格方面，受降雨天气、下游资金短缺影响，水泥需求偏弱，以及企业生产线全面复产，供给压力增加，水泥价格维持震荡调整的局面。

图全国高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图3 全国水泥平均库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

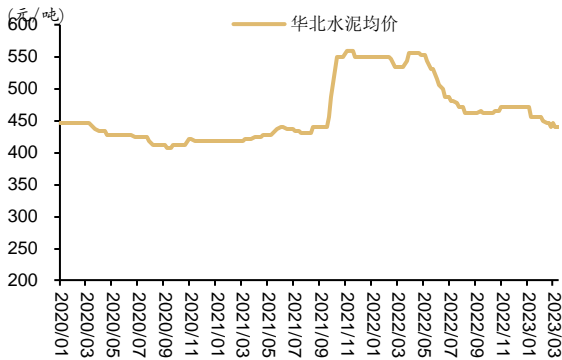
2.1. 华北：水泥价格大稳小动

京津冀：根据数字水泥网，京津唐地区水泥价格平稳，下游需求环比变化不大，北京、唐山地区企业出货维持在 7-8 成，天津地区出货 5-6 成。河北石家庄、邯郸以及邢台等地区水泥价格趋强运行，煤炭等原材料价格仍然偏高，水泥生产成本压力较大，加之前期水泥价格有所回落，企业利润空间被压缩，为提升运营质量，企业后期有推涨价格计划，预计幅度 30 元/吨，鉴于下游需求表现一般，企业出货在 6-8 成，库存高位运行，价格推涨有阻力。

内蒙古：根据数字水泥网，呼和浩特、包头、鄂尔多斯以及乌海等地区水泥价格平稳，水泥需求逐步启动，企业出货在 2-4 成，熟料库存均在中低位运行。乌兰察布地区因气温较低，下游需求尚未启动，企业库存均在满库状态，预计 4 月初市场将陆续恢复。据了解，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。

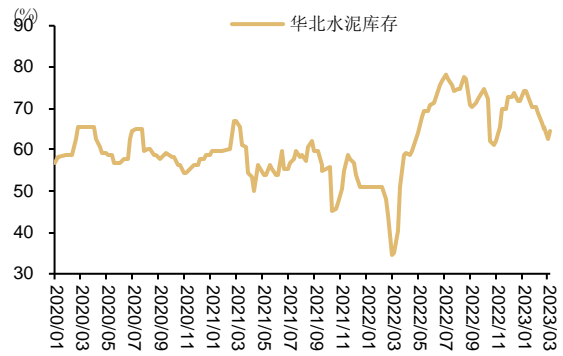
山西：根据数字水泥网，呼和浩特、包头、鄂尔多斯以及乌海等地区水泥价格平稳，水泥需求逐步启动，企业出货在 2-4 成，熟料库存均在中低位运行。乌兰察布地区因气温较低，下游需求尚未启动，企业库存均在满库状态，预计 4 月初市场将陆续恢复。据了解，蒙中和蒙西地区因下游需求较差，水泥企业为防止后期市场供需关系严重失衡，计划延长错峰生产 30 天至 5 月 1 日，将力挺水泥价格平稳。

图 4 华北高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 5 华北水泥平均库存

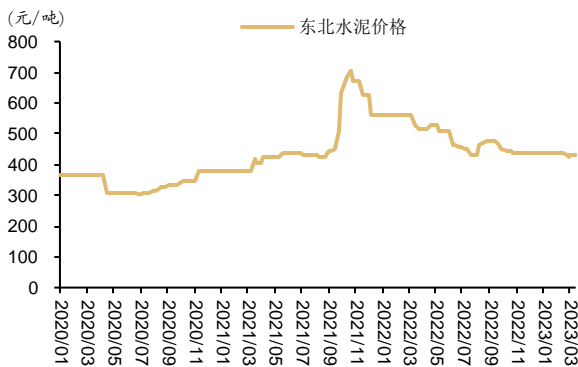


资料来源：数字水泥，华西证券研究所

2.2. 东北：水泥价格出现回落

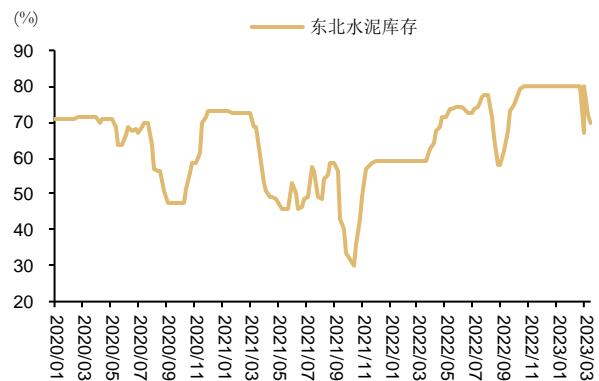
根据数字水泥网，辽宁辽中地区水泥价格在底部维稳，下游市场资金紧张，工程项目和搅拌站开工率较低，部分企业虽已装船南下，但整体出货量也仅在 3-4 成，预计后期水泥需求恢复空间有限。吉林长春地区水泥价格下调 15-20 元/吨，价格下调主要是外来低价水泥不断冲击，以及市场正处于启动阶段，企业发货在 3-4 成水平，为打开销量，企业陆续下调价格。黑龙江哈尔滨地区水泥价格趋弱运行，重点工程项目陆续启动，下游需求有所恢复，企业发货提升至 3 成左右，部分企业为增加销量，价格下调 20-30 元/吨。

图 6 东北高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 7 东北水泥平均库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

2.3. 华东：水泥价格小幅回落

江苏：根据数字水泥网，南京地区水泥价格稳定，受降雨天气影响，市场成交受阻，企业发货下滑明显，降至 5-6 成，水泥库存升至 60%-70% 水平。苏锡常地区水泥价格平稳，持续降雨，下游基建项目和搅拌站无法正常施工，市场需求表现清淡，企业发货降到 6-7 成，熟料库存保持在 50%-60%，水泥库存升至偏高水平。苏北淮

安地区水泥价格以稳为主，市场资金不足，主要以前期延续项目和民用需求为主，外加受降雨影响，企业发货仅在5成左右，库存高位运行。

浙江：根据数字水泥网，杭绍和金建衢地区水泥价格稳定，由于雨水天气增多，下游工程施工放缓，水泥需求环比减少20%-30%，企业日出货降至6-7成，同时考虑到外来低价水泥冲击，价格上调推迟，天气情况好转后，主导企业将根据市场情况择机推涨价格，目前库存虽呈上升趋势，但短期尚无压力。甬温台地区水泥价格以稳为主，受连续降雨天气影响，下游需求大幅下滑，企业发货仅在6-7成，库存升至70%-80%高位。

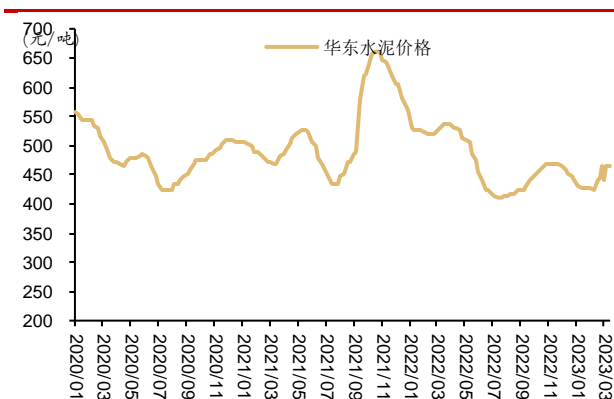
安徽：根据数字水泥网，合肥及巢湖地区水泥价格暂稳，受雨水天气影响，工程和搅拌站开工率明显下降，企业发货仅在5-6成，据市场反馈，个别企业价格有所松动，小幅回落5-10元/吨，大企业报价暂稳。沿江芜湖和铜陵地区水泥价格平稳，同样受降雨影响，部分工程项目无法施工，下游需求大幅减少40%-50%，企业发货仅在正常水平的5成左右，水泥库存攀升。皖北地区水泥价格以稳为主，阴雨天气增多，水泥需求环比减少，企业发货降至5成左右。

江西：南昌和九江地区水泥价格稳定，雨水天气增多，且降雨量较大，民用市场需求基本停滞，项目工地积水施工受阻，企业发货降至5成左右，库存在60%左右。赣州和赣西地区水泥企业公布价格上涨20元/吨，价格上涨主要是个别熟料生产线仍在执行错峰生产，库存中低位运行，且煤炭等原材料价格上涨，为提升盈利，企业再次上调价格，需求方面，前半周下游需求相对稳定，企业发货保持在8成左右，后半周受降雨影响，出货量下滑20%左右，价格具体落实情况待跟踪。

福建：根据数字水泥网，三明地区水泥价格下调10元/吨，市场资金紧张，下游需求表现清淡，企业发货仅在6-7成，前期价格公布上调30元/吨，仅部分企业落实10元/吨，加之近期雨水天气增多，水泥需求大幅下滑20%-30%，预计短期价格将以稳为主。福州、宁德和厦漳泉地区水泥价格稳定，周初天气晴好，下游需求表现稳定，企业发货在7-8成，周末受雨水天气影响，下游搅拌站和基建项目施工受限，水泥需求下滑20%左右，日出货在5-6成。

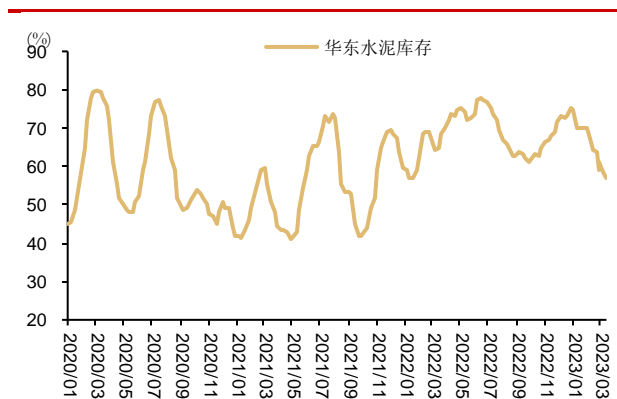
山东：根据数字水泥网，济南地区水泥价格下调10元/吨，3月上旬，企业陆续公布涨价30元/吨，据市场反馈，价格上调未执行，且在此之前，受周边低价水泥影响，为维护市场份额，企业曾小幅下调价格。淄博、济宁和枣庄等地区水泥价格暂稳，天气晴好，下游需求缓慢提升，企业发货在7成左右，个别出货较好企业能达8-9成，区域内熟料生产线陆续复产，市场供应增加，不排除后期价格继续回落。

图8 华东高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图9 华东水泥平均库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

2.4. 中南：水泥价格涨跌互现

广东：根据数字水泥网，珠三角地区水泥价格趋弱运行，本周暂无雨水天气干扰，下游搅拌站和工程项目施工正常，水泥需求相对稳定，企业发货在 8-9 成，但外来湖南水泥进入量增多，且即将进入雨季，部分企业对市场信心不足，针对局部区域出台优惠政策，小幅回落 10 元/吨。粤东地区水泥价格稳定，下游需求环比无明显变化，企业发货在 7-8 成水平，水泥库存在 60% 左右。

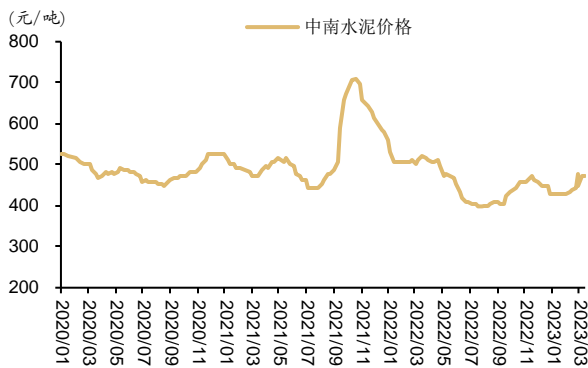
广西：根据数字水泥网，南宁和崇左地区水泥价格稳定，虽然天气晴好，但市场资金紧张，搅拌站开工不足，下游需求表现清淡，企业发货仅在 6-7 成，库存在 60% 左右。玉林和贵港地区水泥价格平稳，下游需求相对稳定，企业发货在 7 成左右，即将进入雨季和农忙阶段，预计后期水泥需求将减弱。桂林地区受重点工程项目支撑，水泥需求持续表现良好，企业发货在 8-9 成，库存保持在正常水平，短期价格以稳为主。据了解，广西地区原计划二季度执行错峰生产 30 天，后期具体执行情况待跟踪。

湖南：根据数字水泥网，长株潭和娄底地区水泥价格暂稳，雨水天气频繁，下游需求环比下滑 30% 左右，企业日出货仅在 4-5 成，库存在 50%-60%，考虑到生产成本居高不下，主导企业坚持稳价为主。岳阳地区水泥企业公布价格上调 30 元/吨，主要是受周边地区涨价带动，为提升盈利，企业跟涨意愿强烈，但市场需求表现疲软，以及雨水天气增多，价格实际执行情况待跟踪。邵阳、怀化地区水泥价格平稳，同样受降雨影响，水泥需求大幅下滑，企业日出货仅在 5 成左右，库存多在 50%-60%，个别企业库存较高达到 70%-80%。据了解，湖南地区水泥企业计划二季度执行错峰生产 35 天。

湖北：根据数字水泥网，武汉地区水泥价格第二轮上调 30 元/吨，煤炭等原材料以及熟料价格上涨，且供应紧张，为提升盈利，企业再次推动价格上调，本周虽然有降雨天气干扰，但受涨价氛围烘托，下游积极备货，企业出货仍保持在 8-9 成水平。黄冈、黄石等地区水泥企业同步上调 30 元/吨，下游需求表现欠佳，企业出货仅在 5-6 成，库存高位运行，价格执行待跟踪。荆门、荆州以及宜昌地区水泥企业计划推动价格上调 40-60 元/吨，主要受周边地区价格上调带动，企业跟涨意愿强烈，短期雨水天气较多，下游需求环比略有下滑，价格推涨存在一定难度。

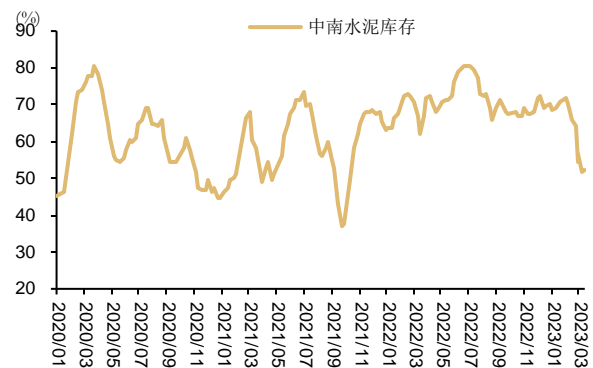
河南：根据数字水泥网，河南地区水泥价格第三轮上调未能成行，回落至前期水平，有个别企业在此基础上继续暗降 10-20 元/吨。价格下调主要是阴雨天气较多，水泥需求减弱，且前期涨幅较大，下游搅拌站拿货谨慎，企业日出货降到 4-6 成，加上省内熟料生产线恢复生产后，库存快速提升，部分企业为减轻压力，暗中降价出货。据了解，为防止价格进一步回落，主导企业计划于近日通过行业自律继续推动价格上调，期望以涨止跌，同时 4 月份增加错峰生产 7-10 天，力挺后期价格稳定。

图 10 中南高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 11 中南水泥平均库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

2.5. 西南：水泥价格涨跌互现

四川：根据数字水泥网，德阳、达州地区水泥价格下调 20-30 元/吨，价格下调主要是周边地区水泥价格回落，为维护市场份额，企业陆续下调价格。绵阳地区企业报价暂稳，整体市场需求表现稳定，企业发货在 8 成左右，库存多在中等水平，个别企业略偏高。受重庆地区涨价带动，南充地区水泥价格同步公布上涨 70 元/吨，若执行到位，其他地区价格也将趋强运行。成都地区水泥价格平稳，阴雨天气对市场需求影响有限，企业发货仍维持在 7-8 成，库存保持在合理水平。

重庆：根据数字水泥网，主城、渝西北以及渝东北地区水泥价格上调 30-70 元/吨，价格上调主要是煤炭等原材料价格大幅上涨，水泥生产成本增加，且前期价格已跌破成本线，为减少亏损，企业通过行业自律推动价格上调；下游需求环比变化不大，企业出货在 7 成左右，库存中等水平，由于价格涨幅较大，稳定性待跟踪。渝西南地区价格上调仍在推进中，周边地区价格上调后，本地企业跟涨意愿强烈，目前日出货在 5-7 成，库存中低位运行。据企业反馈，为维护价格上涨成果，重庆地区水泥企业计划 4 月份继续执行错峰生产 15 天。

云南：根据数字水泥网，丽江地区水泥价格下调 40-50 元/吨，新建工程项目尚在前期准备阶段，房地产不景气，市场需求表现清淡，企业发货仅在正常水平 3-4 成，虽然部分企业仍在执行错峰生产，但库存仍然偏高，为增加出货量，价格出现回落。昆明、曲靖等地区水泥价格稳定，受农忙影响，民用市场需求略有减少，企业整体出货在 4-5 成，库存依旧偏高运行。据反馈，云南地区针对水泥企业限电力度不大，对市场供应暂无明显影响。

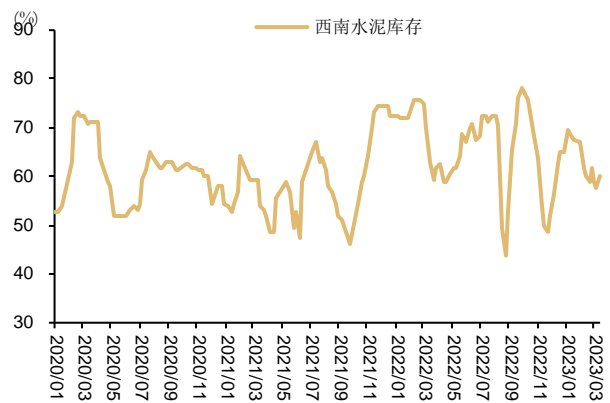
贵州：根据数字水泥网，贵阳、安顺地区水泥价格趋弱运行，阴雨天气频繁，且受资金短缺影响，下游需求持续疲软，企业出货仅在 3-4 成，近期企业熟料生产线复产后，库存快速上升到 60%-70%，企业销售压力增加，价格有下行趋势，短期企业积极稳价中。黔东南、六盘水以及铜仁等地区水泥价格下调 20-40 元/吨，市场需求表现清淡，工程项目以及搅拌站开工率不高，水泥企业日出货仅在 3-4 成，另外周边低价水泥不断冲击市场，本地企业为维护市场份额，陆续下调价格。

图 12 西南高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 13 西南水泥平均库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

2.6. 西北：水泥价格出现回落

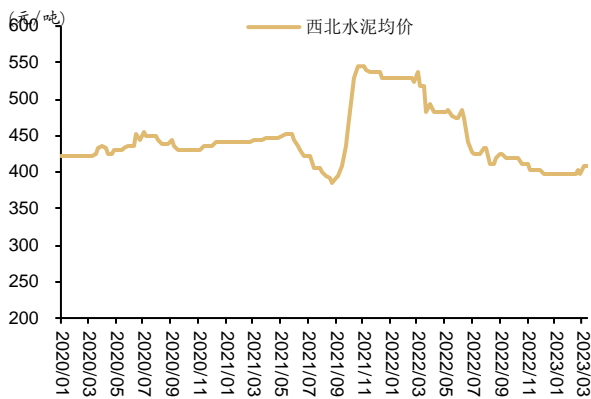
甘肃：根据数字水泥网，兰州地区水泥价格平稳，重点工程项目已全面启动，但因市场资金短缺，民建项目开工率仍然偏低，企业综合出货维持在 6-7 成，部分企业库存已升至高位，价格有回落预期。天水、定西以及平凉等地区水泥价格平稳，重点工程项目虽已启动，但因资金到位情况不佳，工程项目进度缓慢，企业出货仅在 3-5 成，库存 50%-60%。陇南地区气温偏高，且有重点工程项目支撑，企业出货恢复至 6 成左右，库存中等水平。

陕西：根据数字水泥网，关中地区水泥价格趋弱运行，下游需求环比无明显变化，企业发货在 6-7 成，库存中等或偏高水平，据了解，前期价格推涨中，有个别企业为增加出货量，价格上涨未能完全执行到位，目前主导企业报价仍然坚挺，但不排除后期有跟降可能。宝鸡地区水泥价格平稳，市场资金紧张，房地产和重点工程项目开工均较差，企业出货仅在正常水平的 4-5 成，库存升至高位。

宁夏：银川、吴忠以及中卫地区水泥价格下调 20-40 元/吨，区域内企业报价稍显混乱，P.O42.5 散出厂价 240-290 元/吨。受资金短缺影响，在建重点工程项目推进较慢，而民用市场需求恢复欠佳，水泥需求疲软，企业出货仅在正常水平的 2-4 成，且企业熟料生产线复产后，库存快速增加，企业竞争激烈，陆续下调价格。据了解，为减轻库存压力，4 月份计划增加错峰生产 10-15 天，具体执行情况待跟踪。

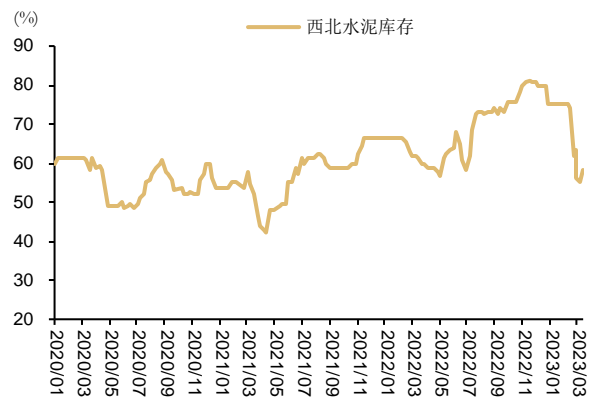
青海：西宁地区水泥价格下调 20-30 元/吨，水泥企业熟料生产线陆续复产，而下游需求恢复较弱，仅重点工程有水泥用量，民用工程项目尚未启动，企业出货在 5 成左右，为打开市场销量，价格出现回落。海南区域气温仍然较低，企业仅零星出货，预计 4 月初市场需求将全面启动。

图 14 西北高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 15 西北水泥平均库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

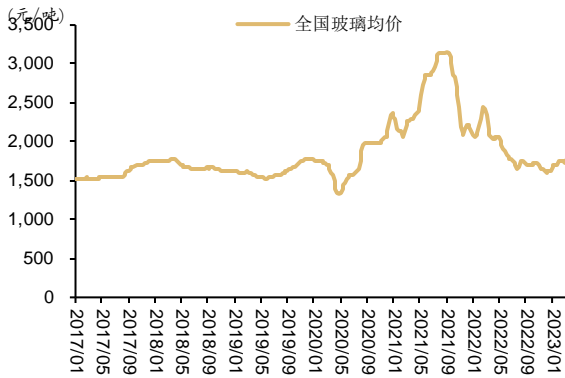
3. 浮法玻璃：周均价小幅上涨，整体交投良好

卓创资讯数据显示，本周国内浮法玻璃均价 1779.61 元/吨，较上周均价（1759.32 元/吨）上涨 20.29 元/吨，涨幅 1.15%，环比涨幅略有缩窄 0.13 个百分点。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。

供应面：截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 306 条，在产 241 条，日熔量共计 162930 吨，较上周增加 2400 吨。周内产线新点火 1 条，复产 1 条，暂无改产及冷修产线。

需求面：本周国内浮法玻璃市场整体需求尚可，多数区域企业维持降库。随着区域价差拉大，货源流动性增加，部分销区市场受到一定冲击。加工厂订单相对稳定，阶段性补货对市场形成一定支撑，但补货持续性不强，原片企业出货有阶段性放缓情况。卓创资讯认为短期下游开工变化不大，市场需求端变动有限。

图 16 全国浮法玻璃均价



资料来源：卓创，华西证券研究所

图 17 中国浮法玻璃样本企业库存



资料来源：卓创，华西证券研究所

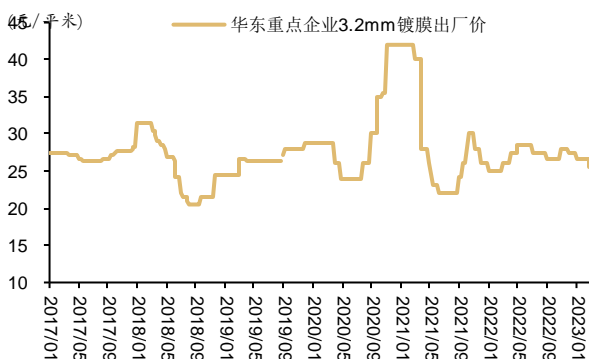
4. 光伏玻璃：市场整体交投良好，库存缓降

卓创资讯数据显示，目前终端电站项目陆续启动，需求持续向好。随着生产推进，组件厂家部分刚需补入，加之部分适量备货，玻璃成交情况较前期升温。玻璃厂家环节来看，近期订单跟进情况尚可，部分让利吸单，库存有不同程度下降。供应端来看，在产产能持续偏高，且新产线陆续点火，后期仍有增量。成本端来看，近期局部市场纯碱价格小幅松动，但整体变动不大，玻璃价格偏低情况下，成本端压力延续。综合来看，目前光伏玻璃市场成交情况持续好转，但成本偏高情况下，厂家利润空间较为有限。

价格方面，主流报价继续维稳，部分成交偏灵活。截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流大单价格 18.5 元/平方米，环比持平，较上周暂无变动；3.2mm 原片主流订单价格 17.5 元/平方米，环比持平，较上周暂无变动；3.2mm 镀膜主流大单报价 25.5 元/平方米，环比持平，较上周暂无变动。

截至本周四，全国光伏玻璃在产产线共计 423 条，日熔量合计 83580 吨/日，环比增加 1.52%，较上周增幅扩大 0.29%。

图 18 华东重点企业 3.2mm 镀膜玻璃出厂价



资料来源：卓创，华西证券研究所

图 19 光伏玻璃企业库存



资料来源：卓创，华西证券研究所

5. 玻纤：无碱粗纱市场价格稳为主，电子纱市场暂稳观望

无碱纱市场：根据卓创资讯，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。

图 20 华东重点企业无碱 tex2400 直接纱出厂价

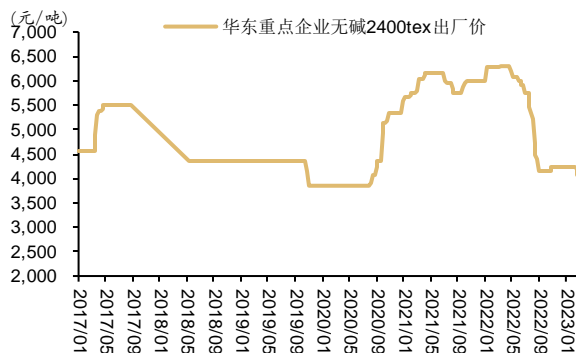
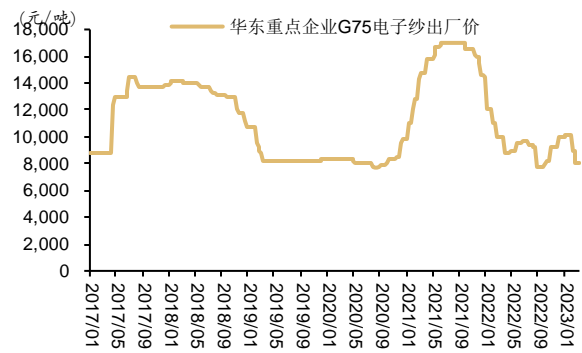


图 21 华东重点企业 G75 电子纱出厂价



资料来源：卓创，华西证券研究所

资料来源：卓创，华西证券研究所

电子纱市场：根据卓创资讯，近期国内池窑电子纱市场多数池窑厂出货仍显一般，部分大厂因库存高位，实际成交相对灵活。周内多数厂电子纱及电子布价格均报稳，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，较上周变动不大；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。

6. 风险提示

需求不及预期：如果地产政策调控严于预期，或资金到位不及预期，则实际需求或低于预期。

成本高于预期：如果原材料价格高于预期，则建材企业利润率可能不及我们预期。

系统性风险：宏观经济及贸易摩擦走势可能影响 A 股整体走势。

分析师与研究助理简介

戚舒扬：建筑建材+新材料团队首席分析师，FRM，香港中文大学金融学硕士/中山大学管理学学士。曾供职于华泰证券、国泰君安证券等机构任建材行业分析师，7年卖方从业经验。曾作为核心成员获得2016、2017年新财富非金属建材第二、第一名，2020年个人获得21世纪金牌分析师金属、非金属类建材和新材料第五名、wind金牌分析师第二名、东方财富2020年最佳分析师第二名等奖项。

金兵：建筑建材+新材料行业研究助理，土木工程学士，金融学硕士；5年工程建设和融资经验，曾任职于百强房企资金管理部、咨询公司项目管理部；全程深度参与上海迪士尼乐园、合肥离子医学中心等重大工程建设开发，建筑建材从业经历和产业积累丰富。

金兵：

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。