

建筑材料行业跟踪周报

顺周期地产链的复苏仍可期待

增持（维持）

2023年04月02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

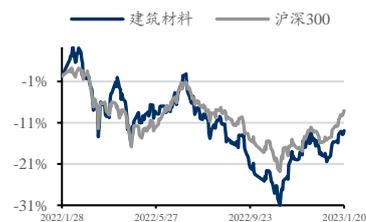
执业证书：S0600122080042

yangxx@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周（2023.3.27-2023.3.31，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-1.92%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为0.59%、0.27%，超额收益分别为-2.51%、-2.19%。
- **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439元/吨，较上周持平，较2022年同期-71元/吨。较上周价格持平的地区：长三角地区，长江流域，泛京津冀地区，两广地区，华北地区，东北地区，西南地区，西北地区；较上周价格上升的地区：西南地区（+7元/吨）；较上周价格下降的地区：中南地区（-5元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为64.5%，较上周+4.2pct，较2022年-0.6pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为60.5%，较上周-0.1pct，较2022年同期+2.2pct。（2）**玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1806元/吨，较上周+27元/吨，较2022年同期-252元/吨。卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为5476万重箱，较上周-389万重箱，较2022年同期-148万重箱。（3）**玻纤：**无碱2400tex直接纱成交中位数4060元/吨，较上周-2元/吨，较2022年同期-2090元/吨。
- **周观点：**3月百强地产数据出炉，增长态势明显。去年二季度基数较低，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。地产销售对投资的传导尚不明显，但地产链龙头加大品类和渠道拓展或逐渐看到成效。
 - （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、蒙娜丽莎、东鹏控股**，建议关注**箭牌家居**。（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，但得益于前期供给的收缩，产业链库存压力加速缓解，虽然库存仍处中高位置，价格弹性较弱，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加快下行，价格弹性有望增加，我们预计5月和三季度有望看到涨价持续落地。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涨动力尚显不足。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：**本周水泥出货受雨水影响整体平稳，同比仍维持略好于去年同期的态势，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

行业走势



相关研究

《顺周期地产链存在补涨机会》

2023-03-26

《地产数据持续回暖》

2023-03-19

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、市场格局优化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**：地产信用风险失控、政策定力超预期。

内容目录

1. 板块观点	6
2. 大宗建材基本面与高频数据	10
2.1. 水泥.....	10
2.2. 玻璃.....	14
2.3. 玻纤.....	17
2.4. 消费建材相关原材料.....	19
3. 行业和公司动态跟踪	20
3.1. 行业数据点评.....	20
3.2. 行业重要新闻.....	21
3.3. 板块上市公司重点公告梳理.....	21
4. 本周行情回顾	22
5. 风险提示	23

图表目录

图 1:	全国高标水泥价格.....	11
图 2:	长三角地区高标水泥价格.....	11
图 3:	泛京津冀地区高标水泥价格.....	11
图 4:	两广地区高标水泥价格.....	11
图 5:	全国水泥平均库容比.....	12
图 6:	全国水泥平均出货率.....	12
图 7:	长三角地区水泥平均库容比.....	13
图 8:	长三角地区水泥平均出货率.....	13
图 9:	泛京津冀地区水泥平均库容比.....	13
图 10:	泛京津冀地区水泥平均出货率.....	13
图 11:	两广地区水泥平均库容比.....	13
图 12:	两广地区水泥平均出货率.....	13
图 13:	全国平板玻璃均价（玻璃期货网）.....	15
图 14:	全国平板玻璃均价（卓创资讯）.....	15
图 15:	全国建筑浮法玻璃原片厂商库存.....	16
图 16:	样本 13 省玻璃表观消费量.....	16
图 17:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况.....	16
图 18:	缠绕直接纱主流报价.....	18
图 19:	G75 电子纱主流报价.....	18
图 20:	玻纤库存变动.....	19
图 21:	玻纤表观消费量.....	19
图 22:	建筑业 PMI: 商务活动指数 (%).....	20
图 23:	建筑业 PMI: 新订单指数 (%).....	20
图 24:	建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%).....	20
图 25:	建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%).....	20
图 26:	建筑业 PMI: 销售价格指数 (%).....	21
图 27:	建筑业 PMI: 从业人员指数 (%).....	21
图 28:	建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）.....	22
表 1:	建材板块公司估值表.....	8
表 2:	大宗建材板块公司分红收益率测算表.....	9
表 3:	水泥价格变动情况.....	10
表 4:	本周水泥库存与发货情况.....	12
表 5:	本周水泥煤炭价差.....	14
表 6:	本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况.....	14
表 7:	本周建筑浮法玻璃价格.....	15
表 8:	本周建筑浮法玻璃库存变动.....	15
表 9:	本周建筑浮法玻璃产能变动.....	16
表 10:	本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差.....	17
表 11:	玻纤价格表.....	18
表 12:	玻纤库存变动和表观需求表.....	18
表 13:	玻纤产能变动.....	19

表 14: 消费建材主要原材料价格.....	19
表 15: 本周行业重要新闻.....	21
表 16: 本周板块上市公司重要公告.....	21
表 17: 板块涨跌幅前五.....	22
表 18: 板块涨跌幅后五.....	23

1. 板块观点

(1) 水泥: 本周水泥出货受雨水影响整体平稳, 同比仍维持略好于去年同期的态势, 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、市场格局优化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, 但得益于前期供给的收缩, 产业链库存压力加速缓解, 虽然库存仍处中高位置, 价格弹性较弱, 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加快下行, 价格弹性有望增加, 我们预计 5 月和三季度有望看到涨价持续落地。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。推荐**中国巨石**, 建议关注**中材科技、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	2023/3/31	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*	259	8.89	0.55	6.11	8.67	29.07	470.09	42.32	29.82
002271.SZ	东方雨虹*	843	42.05	23.43	34.75	42.38	20.05	35.99	24.26	19.90
600176.SH	中国巨石*	585	60.28	66.10	54.33	68.09	9.70	8.85	10.76	8.59
600801.SH	华新水泥*	326	53.64	26.99	39.19	46.18	6.08	12.08	8.32	7.06
601636.SH	旗滨集团*	280	42.34	13.49	21.65	26.09	6.61	20.75	12.93	10.73
600585.SH	海螺水泥*	1,497	332.67	156.61	170.21	206.16	4.50	9.56	8.80	7.26
000877.SZ	天山股份*	768	125.30	45.42	55.52	78.47	6.13	16.90	13.83	9.78
000401.SZ	冀东水泥*	231	28.10	13.58	17.86	25.16	8.21	16.99	12.92	9.17
000672.SZ	上峰水泥*	114	21.76	12.29	16.75	19.25	5.23	9.27	6.80	5.92
600720.SH	祁连山	82	9.48	7.58	8.71	9.08	8.68	10.84	9.44	9.05
600449.SH	宁夏建材	78	8.01	5.29	5.96	6.47	9.73	14.74	13.08	12.06
000789.SZ	万年青	70	15.93	7.37	9.18	11.59	4.40	9.51	7.64	6.05
002233.SZ	塔牌集团	87	18.36	2.66	7.74	9.45	4.74	32.69	11.24	9.21
000012.SZ	南玻 A	206	15.29	21.12	26.06	29.29	13.47	9.76	7.91	7.04
600586.SH	金晶科技	126	13.07	5.23	8.98	12.32	9.66	24.15	14.07	10.25
600552.SH	凯盛科技	111	1.57	1.21	2.11	3.20	70.20	91.34	52.38	34.57
002080.SZ	中材科技	405	33.73	35.11	35.97	43.39	12.00	11.53	11.26	9.33
300196.SZ	长海股份	65	5.72	7.31	8.02	9.77	11.40	8.93	8.14	6.68
605006.SH	山东玻纤	52	5.46	5.27	5.50	6.38	9.60	9.95	9.53	8.23
603601.SH	再升科技*	54	2.49	2.05	2.63	3.39	21.47	26.13	20.37	15.80
002088.SZ	鲁阳节能	111	5.34	5.82	7.54	9.12	20.69	18.98	14.67	12.13
688398.SH	赛特新材	35	1.14	0.62	1.22	2.11	30.90	56.56	28.74	16.67
000786.SZ	北新建材*	453	35.10	31.36	37.39	42.56	12.92	14.46	12.13	10.65
002372.SZ	伟星新材*	387	12.23	13.02	16.19	18.88	31.64	29.73	23.91	20.50
002641.SZ	公元股份	59	5.77	2.79	4.47	5.67	10.25	21.19	13.21	10.43
300737.SZ	科顺股份*	139	6.73	3.47	6.39	8.54	20.66	40.05	21.75	16.28
300715.SZ	凯伦股份*	54	0.72	0.31	1.27	2.41	75.51	175.20	42.76	22.54
002798.SZ	帝欧家居*	30	0.69	2.99	4.91	6.75	42.83	9.90	6.03	4.39
003012.SZ	东鹏控股*	103	1.54	7.41	9.26	11.18	66.74	13.84	11.07	9.17
002918.SZ	蒙娜丽莎*	76	3.15	-3.81	5.12	6.12	24.13	-	14.84	12.41
002398.SZ	垒知集团*	46	2.72	2.11	4.12	4.95	16.89	21.79	11.15	9.28
002043.SZ	兔宝宝*	93	7.12	6.27	7.49	9.14	13.11	14.88	12.45	10.21
603737.SH	三棵树	438	-4.17	5.26	9.46	13.59	-	83.31	46.32	32.25
603378.SH	亚士创能	46	-5.44	1.11	2.26	3.38	-	41.22	20.15	13.48
003011.SZ	海象新材	25	0.97	2.06	2.72	3.57	25.78	12.15	9.20	7.00

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	2023/3/31	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*	1497	332.7	156.6	170.2	206.2	33.8	33.8	33.8	33.8	7.5	3.5	3.8	4.7
600801.SH	华新水泥*	326	53.6	27.0	39.2	46.2	42.2	42.2	42.2	42.2	6.9	3.5	5.1	6.0
000877.SZ	天山股份*	768	125.3	45.4	55.5	78.5	22.8	50.0	50.0	50.0	3.7	3.0	3.6	5.1
000401.SZ	冀东水泥*	231	28.1	13.6	17.9	25.2	70.9	50.0	50.0	50.0	8.6	2.9	3.9	5.5
000672.SZ	上峰水泥*	114	21.8	12.3	16.8	19.3	29.7	29.7	29.7	29.7	5.7	3.2	4.4	5.0
600720.SH	祁连山	82	9.5	7.6	8.7	9.1	36.9	36.9	36.9	36.9	4.3	3.4	3.9	4.1
600449.SH	宁夏建材	78	8.0	5.3	6.0	6.5	32.2	32.2	32.2	32.2	3.3	2.2	2.5	2.7
000789.SZ	万年青	70	15.9	7.4	9.2	11.6	40.0	40.0	40.0	40.0	9.1	4.2	5.2	6.6
002233.SZ	塔牌集团	87	18.4	2.7	7.7	9.5	40.3	40.3	40.3	40.3	8.5	1.2	3.6	4.4
601636.SH	旗滨集团*	280	42.3	13.5	21.7	26.1	50.7	50.7	50.7	50.7	7.7	2.4	3.9	4.7

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：本周全国水泥市场平均价格环比继续保持平稳。价格回落地区主要有辽宁西部、山东南部、湖南和贵州，幅度 10-30 元/吨；价格上涨区域为四川、湖北和江西等局部地区，幅度 20-50 元/吨。三月底，国内水泥市场需求继续弱势运行，全国水泥企业平均出货率维持在 61%，长三角地区雨水天气减少，企业出货量恢复到 7-8 成；珠三角及周边地区受持续强降雨天气影响，出货量下滑到 5 成左右；西北、西南和华北地区环比基本保持稳定。价格方面，整体保持平稳，局部地区延续前期震荡调整走势。尽管市场处于传统需求旺季，但由于市场供求压力依旧较大，为稳定水泥价格和盈利，部分地区如贵州、重庆、四川、江西、福建、湖南和广西陆续发布 4 月或二季度错峰生产计划，将减产 30%-70%。

(1) 区域价格跟踪：

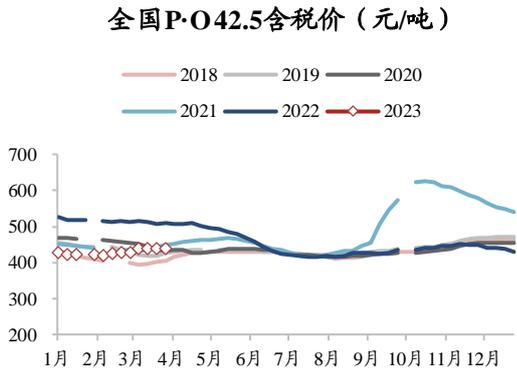
本周全国高标水泥市场价格为 439 元/吨，较上周持平，较 2022 年同期-71 元/吨。较上周价格持平的地区：长三角地区，长江流域，泛京津冀地区，两广地区，华北地区，东北地区，西南地区，西北地区；较上周价格上升的地区：西南地区（+7 元/吨）；较上周价格下降的地区：中南地区（-5 元/吨）。

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		439	0	(71)	440	420	元/吨
-长三角		455	0	(86)	455	398	元/吨
-长江流域		445	0	(66)	445	391	元/吨
-泛京津冀		445	0	(119)	467	442	元/吨
-两广		470	0	(15)	470	413	元/吨
-华北地区		440	0	(115)	472	440	元/吨
-东北地区		425	0	(93)	437	425	元/吨
-华东地区		464	0	(73)	465	423	元/吨
-中南地区		472	(5)	(42)	477	431	元/吨
-西南地区		433	7	(10)	434	416	元/吨
-西北地区		398	0	(99)	408	398	元/吨

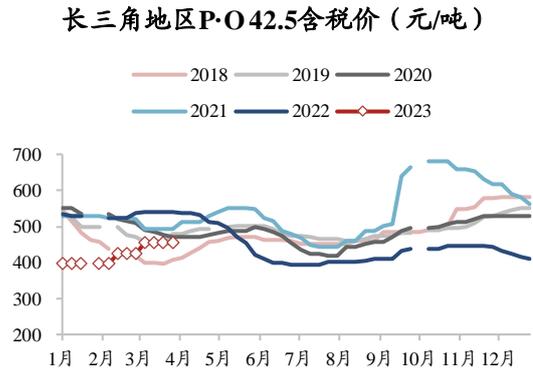
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



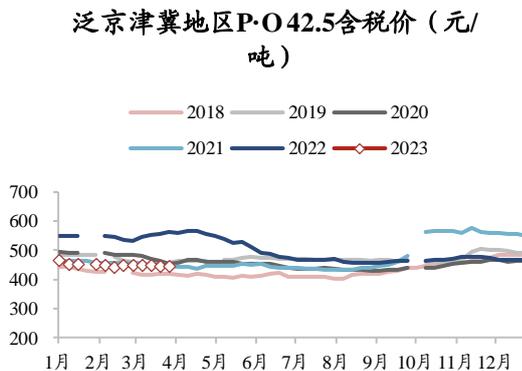
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



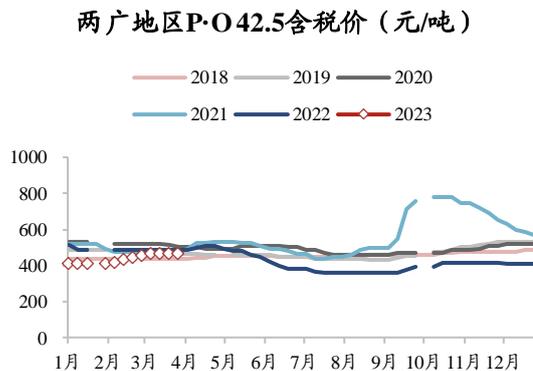
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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 64.5%，较上周+4.2pct，较 2022 年-0.6pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 60.5%，较上周-0.1pct，较 2022 年同期+2.2pct。

表4: 本周水泥库存与发货情况

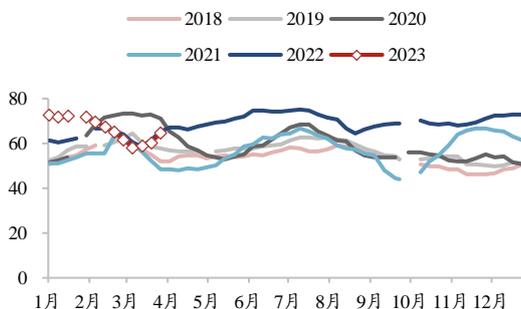
水泥库存比	百分比变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		64.5	4.2	(0.6)	72.8	58.2	%/pct
-长三角		64.1	4.2	(5.3)	71.7	57.8	%/pct
-长江流域		61.5	2.9	(8.7)	75.4	55.7	%/pct
-泛京津冀		62.8	5.2	9.7	70.7	56.0	%/pct
-两广		63.5	7.8	(10.5)	65.0	53.7	%/pct
-华北地区		59.3	0.3	11.8	73.8	57.0	%/pct
-东北地区		65.4	(1.3)	6.7	80.0	65.4	%/pct
-华东地区		63.9	4.7	(4.7)	72.8	57.3	%/pct
-中南地区		63.6	7.8	(8.3)	71.6	53.3	%/pct
-西南地区		64.4	1.9	(2.2)	72.5	55.6	%/pct
-西北地区		65.0	1.5	2.3	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		60.5	(0.1)	2.2	65.3	7.0	%/pct
-长三角		78.8	17.7	25.3	85.7	7.8	%/pct
-长江流域		72.0	8.3	13.6	80.8	12.0	%/pct
-泛京津冀		67.3	3.8	5.8	67.3	5.8	%/pct
-两广		51.9	(28.8)	(16.9)	80.6	9.4	%/pct
-华北地区		59.3	3.0	0.8	59.3	4.0	%/pct
-东北地区		41.7	3.3	23.3	41.7	0.0	%/pct
-华东地区		70.8	6.9	17.4	80.3	7.8	%/pct
-中南地区		59.9	(8.6)	(3.8)	72.9	9.7	%/pct
-西南地区		56.6	(1.9)	(13.5)	61.6	13.1	%/pct
-西北地区		43.0	0.0	(3.7)	43.0	0.7	%/pct

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图5: 全国水泥平均库存比

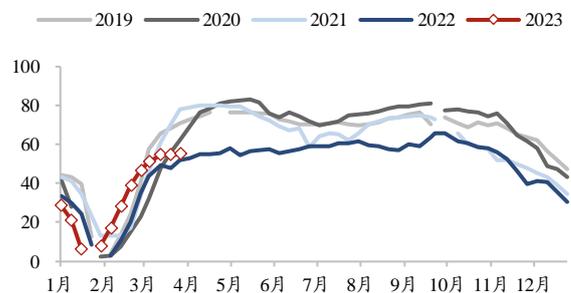
全国水泥平均库存比 (%)



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

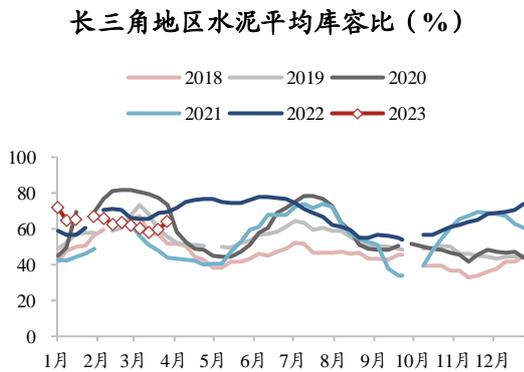
图6: 全国水泥平均出货率

全国水泥平均出货率 (%)



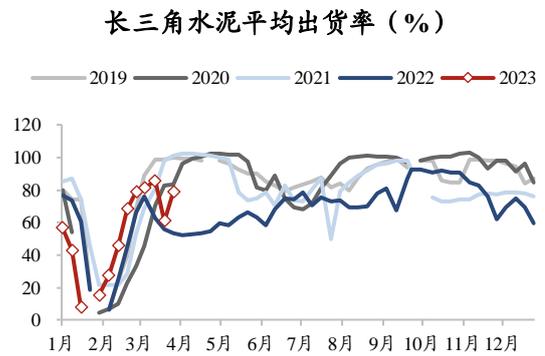
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



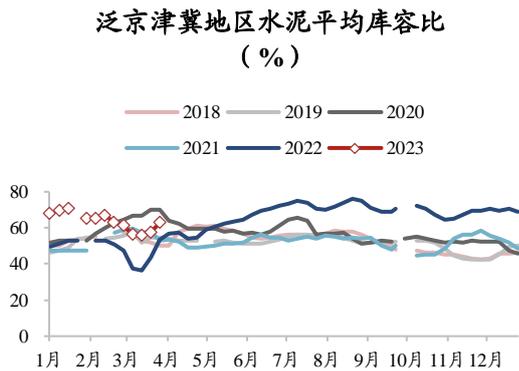
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



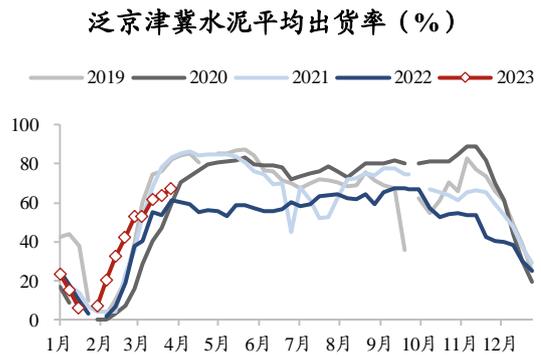
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



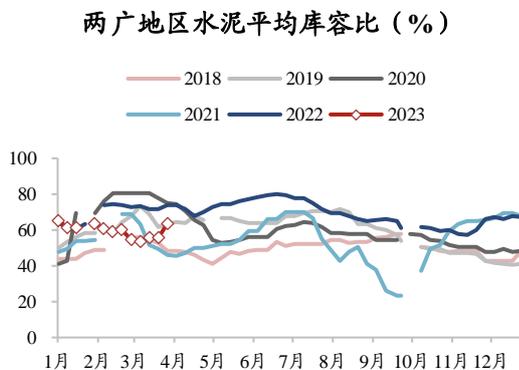
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



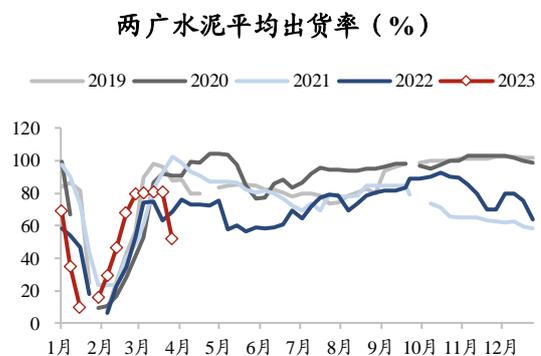
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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	(71)	370	350	元/吨
-长三角		386	0	(86)	386	328	元/吨
-长江流域		376	0	(66)	376	322	元/吨
-泛京津冀		376	0	(119)	397	372	元/吨
-两广		401	0	(15)	401	343	元/吨
-华北地区		371	0	(115)	402	371	元/吨
-东北地区		356	0	(93)	367	356	元/吨
-华东地区		394	0	(72)	396	353	元/吨
-中南地区		402	(5)	(41)	407	361	元/吨
-西南地区		364	7	(10)	365	347	元/吨
-西北地区		329	0	(99)	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	
-东北地区	
-华东地区	江西地区水泥企业计划4月份执行错峰生产7天, 预计后期价格将以稳为主。 福建地区二季度计划错峰生产25天, 减产27%。
-华南地区	广西地区二季度错峰生产30天, 减产33%, 若能执行到位, 价格将会趋于稳定, 或小幅波动为主。
-中南地区	湖南省二季度将错峰生产35天, 减产近40%, 若能执行到, 价格有回升预期。 河南地区水泥企业再次推动价格上调30元/吨, 天气好转, 下游需求环比略有提升, 企业出货6-7成, 前期价格推涨出现回落, 为稳定价格成果, 企业通过行业自律计划于4月20日-5月10日增加错峰生产20天。
-西南地区	四川成都、德绵地区水泥企业计划4月份执行错峰生产13天, 减产40%, 市场供应将减少, 支撑价格上涨。 为稳定价格上涨成果, 4月份重庆地区水泥企业增加错峰生产10天, 将减产30%。 为缓解市场严重供大于求, 稳定水泥价格, 贵州地区水泥企业计划二季度执行错峰生产60天, 减产近70%。
-西北地区	

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: 本周国内浮法玻璃均价 1806.45 元/吨, 较上周均价 (1779.61 元/吨) 上涨 26.84 元/吨, 涨幅 1.51%, 环比涨幅扩大 0.35 个百分点。本周浮法玻璃市场交投维持尚可, 价格稳中有涨, 部分区域厂家库存降至较低位。周内部分区域交投虽有放缓, 但在价格提涨带动及下游刚需尚可支撑下, 多数区域浮法厂仍维持相对较好产销, 库存进一步削减。目前主产区沙河及湖北区域厂家库存已达低位, 其他区域厂家库存亦无压力, 预计短期价格易涨难跌, 部分价格或仍有小涨, 关注下游进货量及浮法厂产销变化。

(1) 价格:

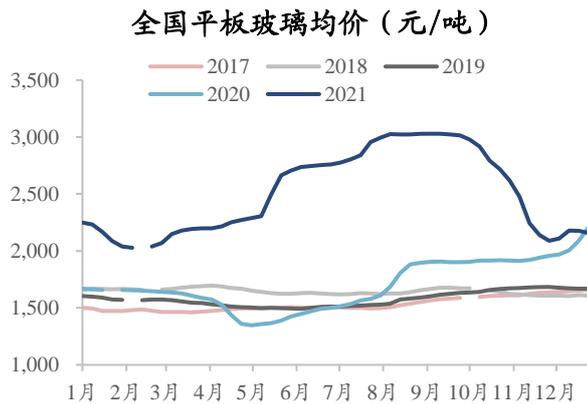
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1806 元/吨, 较上周+27 元/吨, 较 2022 年同期-252 元/吨。

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		1806	27	(252)	1806	1653	元/吨
-华北地区		1579	15	(388)	1612	1516	元/吨
-华东地区		1869	25	(329)	1869	1730	元/吨
-华中地区		1737	40	(233)	1737	1596	元/吨
-华南地区		2026	4	(107)	2026	1755	元/吨

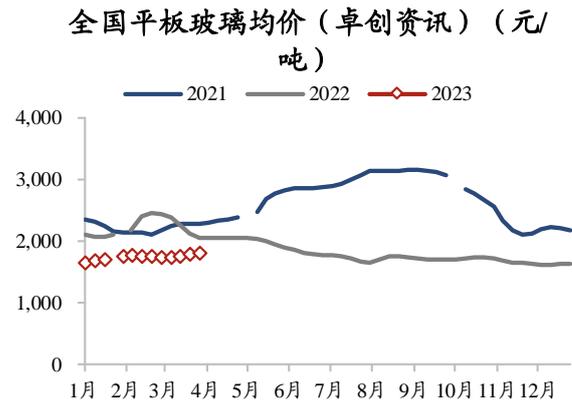
数据来源: 卓创资讯、玻璃期货网、东吴证券研究所

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:

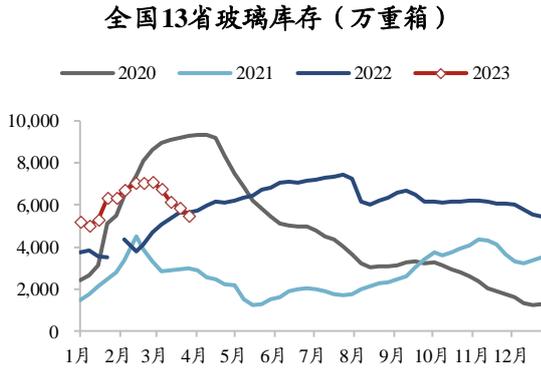
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5476 万重箱, 较上周-389 万重箱, 较 2022 年同期-148 万重箱。

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		4008	(302)	(437)	5325	3764	万重箱
13省库存		5476	(389)	(148)	7102	5008	万重箱
样本企业表现消费量	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		1948	80	285	2134	546	万重箱
13省年初至今		20185	--	756	--	--	万重箱

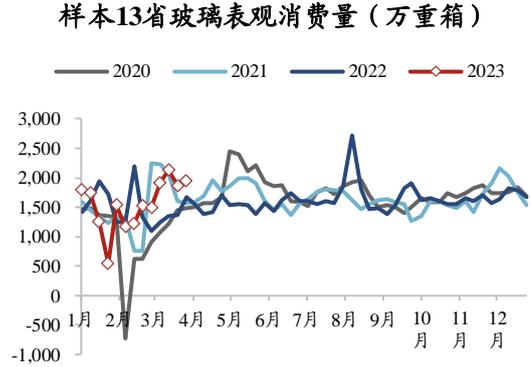
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

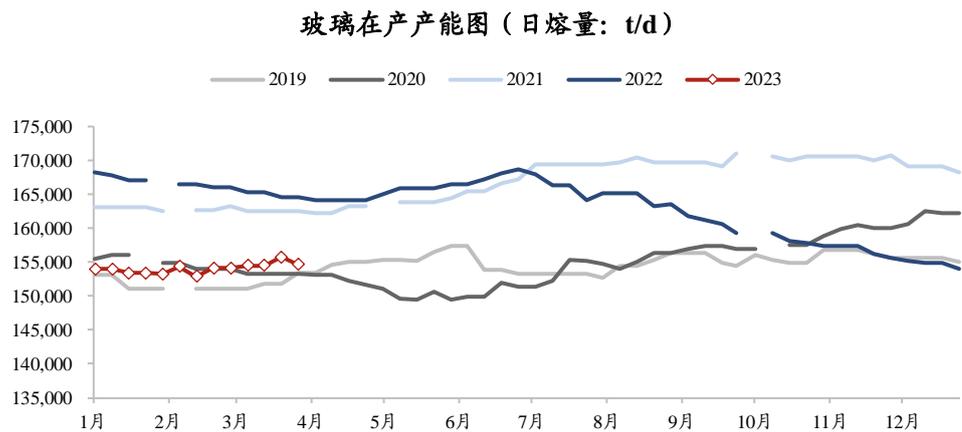
(3) 产能变动:

表9: 本周建筑浮法玻璃产能变动

产能日容量	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		143470	(1100)	(11240)	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)		65.42	(0.42)	65	65.84	65.02	%/pct
开工率(有效产能)		81.62	(0.52)	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容量情况



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		309	27	(502)	338	248	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		751	158	(13)	751	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维持稳定走势, 各厂周内报价无明显变化, 而需求端来看, 市场中下游多按需采购, 部分大厂存逢低少量备货, 但整体下游备货意向仍偏一般。当前池窑厂价格水平来看, 多数厂家仍处亏损状态, 厂家存较强价格提涨意向。但短期需求支撑仍较有限下, 市场暂观望维持。近期部分热塑、合股纱产品出货相对尚可, 加之大厂对风电纱订单存向好预期, 关注大厂价格调整动态。周内供应端局部稍有增加, 前期个别冷修产线点火复产, 产量暂无增量。截至3月30日, 国内2400tex无碱缠绕直接纱主流报价在3800-4100元/吨不等, 全国均价在4060.25元/吨, 含税主流送到, 环比上一周均价(4062.19)小幅下跌0.05%, 同比下跌34.25%。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。

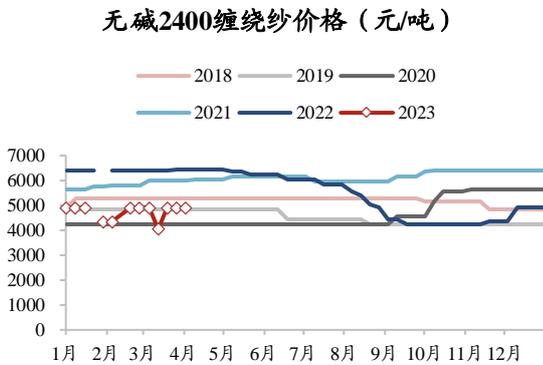
电子纱市场: 近期国内池窑电子纱市场多数池窑厂出货未见明显起色, 局部个别企业因电子布库存压力较明显, 实际成交相对灵活, 电子纱价格主流走稳。需求端来看, 现阶段下游PCB市场整体开工率仍不高, 且受成品库存压力较大影响, 短期中下游备货意向偏淡。后期各厂价格受成本端支撑, 大概率趋稳运行。本周电子纱主流报价7600-8500元/吨不等, 环比基本持平; 电子布当前主流报价基本维持3.6-3.7元/米不等, 成交按量可谈。

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		4060	(2)	(2090)	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

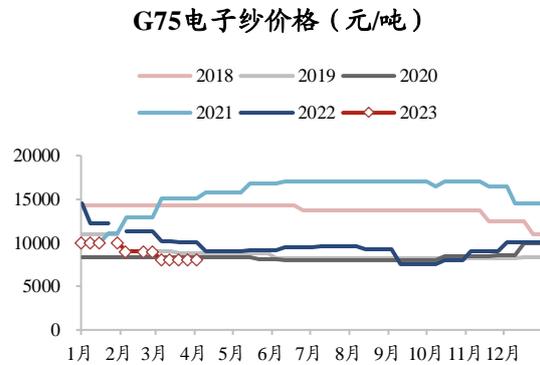
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

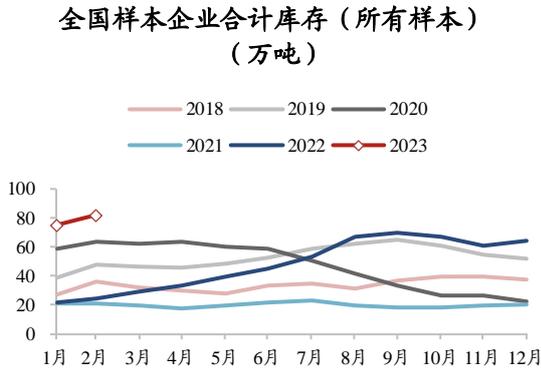
(2) 库存变动和表观需求:

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

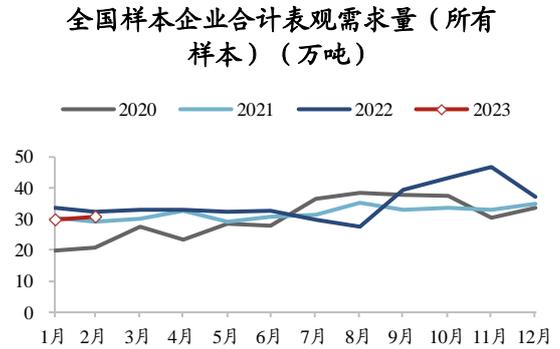
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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	0	(1200)	9600	9300	元/吨
高密度聚乙烯HDPE	↗	8750	50	(1750)	8750	8350	元/吨
聚氯乙烯PVC	↘	6191	115	(2984)	6367	6076	元/吨
环氧乙烷	↘	7200	0	(1000)	7200	6100	元/吨
沥青(建筑沥青)	↗	4000	0	125	4000	4000	元/吨
WTI	↘	76	6	(24)	82	67	美元/桶

数据来源: Wind、东吴证券研究所

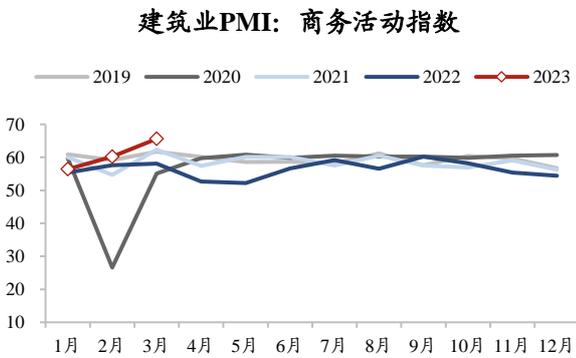
3. 行业和公司动态跟踪

3.1. 行业数据点评

(1) 国家统计局发布 2023 年 3 月中国采购经理指数运行情况

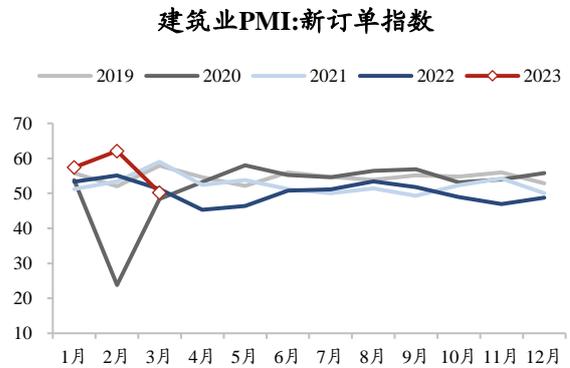
点评: 经季调后, 3 月建筑业商务活动指数为 65.6%, 比上月上升 5.4 个百分点。其中建筑业新订单指数为 50.2%, 比上月下降 11.9 个百分点, 但仍然保持扩张区间, 而业务活动预期指数为 63.7%, 连续 4 个月位于高位景气区间, 反映企业较好的业务预期, 实物工作量有望加速落地。

图22: 建筑业 PMI: 商务活动指数 (%)



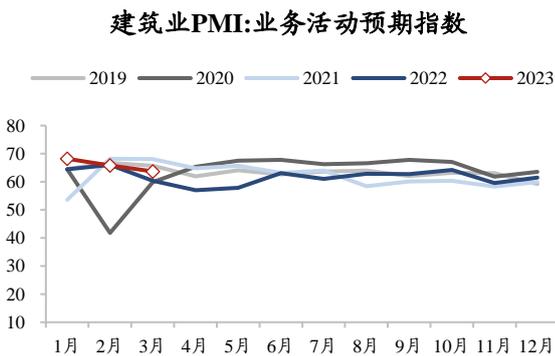
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图23: 建筑业 PMI: 新订单指数 (%)



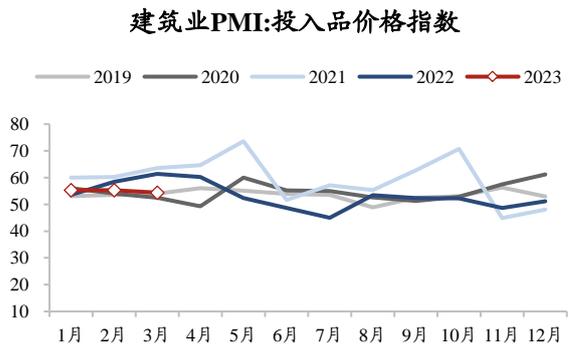
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图24: 建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%)



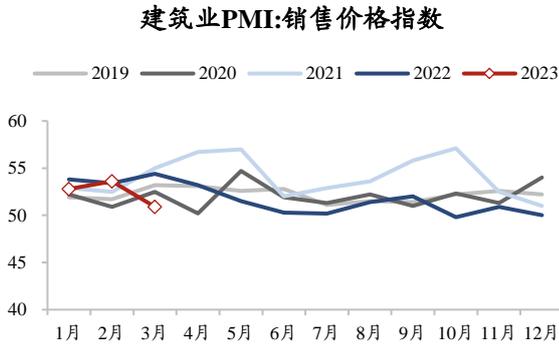
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图25: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%)



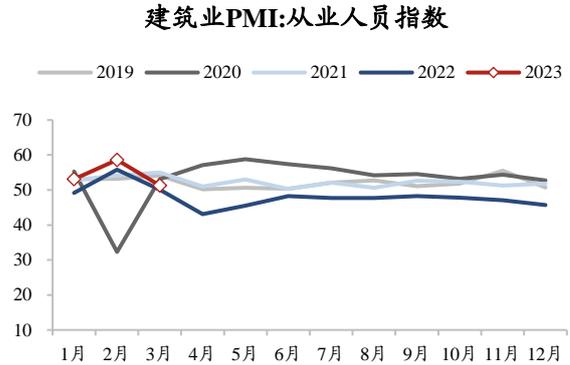
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图26: 建筑业 PMI: 销售价格指数 (%)



数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图27: 建筑业 PMI: 从业人员指数 (%)



数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

3.2. 行业重要新闻

表15: 本周行业重要新闻

细分行业	新闻摘要	来源	日期
建材	生态环境部: 今年将因地制宜推进北方地区清洁取暖, 稳妥推进重点区域平原地区散煤清零。	财联社	2023/3/28
建材	煤炭进口零关税延至年底, 保供稳价政策再延续。	数字水泥网	2023/3/28
建材	湖南: 2023 年重点建设项目 324 个, 总投资 2.13 万亿元。	数字水泥网	2023/3/29
建材	中建材绿色低碳建筑新材料项目签约落户靖江, 总投资 20 亿元。	数字水泥网	2023/3/30
建材	陕西省公布 2023 年重点建设项目清单, 总投资超 2 万亿。	数字水泥网	2023/3/30

数据来源: 数字水泥网, 财联社, 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
2023/3/27	垒知集团	2022 年度报告	2022 年度营业收入 39.47 亿元, 同比下降 1.75%, 归母净利润 2.11 亿元, 同比下降 22.46%。
2023/3/27	海螺水泥	2022 年度报告	2022 年实现营业收入 1320.22 亿元, 同比下降 21.4%, 归母净利润 156.61 亿元, 同比下降 52.92%。
2023/3/28	兔宝宝	向特定对象发行股票发行情况报告书	截至 2023 年 3 月 22 日止, 公司募集资金总额为 4.66 亿元, 扣除相关发行费用 662.39 万元, 募集资金净额为人民币 4.60 亿元。
2023/3/28	冀东水泥	2022 年度报告	2022 年营业收入 345.44 亿元, 同比下降 4.94%, 归母净利润 13.58 亿元, 同比下降 51.69%。
2023/3/28	华新水泥	2022 年度报告	2022 年度实现营业收入 304.7 亿元, 同比下降 6.14%, 归母净利润为 26.99 亿元, 同比下降 49.68%。

2023/3/29	蒙娜丽莎	2022 年度报告	2022 年实现营业收入 62.29 亿元，同比下降 10.85%，归母净利润-3.81 亿元，同比下降 221.13%。
2023/3/29	亚士创能	关于向特定对象发行 A 股股票申请获得上海证券交易所受理的公告	上交所对公司报送的沪市主板上市公司发行证券的募集说明书及相关申请文件进行了核对，决定予以受理并依法进行审核。
2023/3/30	志特新材	关于向不特定对象发行可转换公司债券发行提示性	本次共发行 6.14 亿元可转债，面值为 100 元，共计 614.03 万张。
2023/3/30	耀皮玻璃	2022 年年度报告	营业收入为 47.56 亿元，同比增长 2.3%，归母净利润为 1518.61 万元，同比-85.77%。
2023/3/30	天山股份	向不特定对象发行可转换公司债券预案（二次修订稿）	本次发行的可转债募集资金总额不超过 100 亿元，面值 100 元，发行期限 6 年。

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-1.92%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 0.59%、0.27%，超额收益分别为-2.51%、-2.19%。

个股方面，金刚光伏、赛特新材、科顺股份、万里石、凯伦股份位列涨幅榜前五，亚士创能、友邦吊顶、宁夏建材、蒙娜丽莎、立方数科位列涨幅榜后五。

图28：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	2023-3-31 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300093.SZ	金刚光伏	39.26	6.57	5.98	-8.36
688398.SH	赛特新材	43.87	3.54	2.95	26.57

300737.SZ	科顺股份	11.77	2.79	2.20	-6.44
002785.SZ	万里石	21.47	2.29	1.69	-28.86
300715.SZ	凯伦股份	14.11	2.17	1.58	4.91

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	2023-3-31 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
603378.SH	亚士创能	10.55	-6.14	-6.73	-75.30
002718.SZ	友邦吊顶	15.12	-6.78	-7.37	11.59
600449.SH	宁夏建材	16.31	-7.85	-8.45	37.41
002918.SZ	蒙娜丽莎	18.30	-8.13	-8.73	1.78
300344.SZ	立方数科	6.71	-13.64	-14.24	56.41

数据来源：Wind，东吴证券研究所

5. 风险提示

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>