

信贷数据超预期，地产链可低位布局

行业周报

► **建筑板块跑赢大盘。** 本周建材指数下跌 1.70%，建筑指数上涨 4.59%，其中建材指数跑输沪深 300 指数 0.94 个百分点；建筑指数跑赢沪深 300 指数 5.35 个百分点。我们判断建材板块下跌的原因是地产及产业链公司年报陆续披露，22 年行业业绩承压，没有超预期的表现。建筑板块上涨原因是建筑央企国企估值修复行情存续，优质建筑公司仍然备受青睐。

► **玻璃需求或将持续启动，库存超预期低于去年同期。** 据隆众资讯数据，本周浮法玻璃产量 111.98 万吨，环比增加 0.52%，企业开工率 79.14%，环比增加 0.36%，产能利用率 79.15%，环比增加 0.5%。库存方面，截止到 20230413，全国浮法玻璃样本企业总库存 5854.4 万重箱，环比-5.81%，同比-12.97%，低于去年同期水平，折库存天数 25.9 天，较上期-1.8 天。整体来看，玻璃现货市场成交好转初现、价格稳中有涨，库存方面持续去化，在保交楼资金陆续到位和竣工端修复来临，玻璃需求或将持续启动。

► **3 月信贷超预期，地产资金端再迎改善。** 据央行公布数据，一季度人民币贷款增加 10.6 万亿元，同比多增 2.27 万亿元。分部门看，住户贷款增加 1.71 万亿元，企(事)业单位贷款增加 8.99 万亿元；一季度社会融资规模增量累计为 14.53 万亿元，比上年同期多 2.47 万亿元，其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 10.7 万亿元，同比多增 2.36 万亿元。3 月人民币贷款增加 3.89 万亿元，同比多增 7497 亿元；3 月社会融资规模增量为 5.38 万亿元，比上年同期多 7079 亿元。3 月信贷数据超市场预期，中长期贷款同比多增反映企业需求改善明显，地产企业逐步企稳回暖，地产资金修复迎来进一步改善。

► **3 月地产销售企稳回暖，地产链或将进入布局时点。** 1) 地产销售价格端：4 月 15 日，国家统计局发布数据显示，2023 年 3 月份，70 大中城市中商品住宅销售价格上涨城市个数增加（比上月分别增加 9 个和 17 个），各线城市商品住宅销售价格环比上涨，一线城市商品住宅销售价格同比上涨，二三线城市同比降幅收窄。环比来看，一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.3%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点；二手住宅销售价格环比上涨 0.5%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点；2) 地产销售面积端：据 Wind 统计的全国 30 大中城市商品住宅的数据，2023 年 1 月 1 日至 4 月 13 日，成交面积约为 4171.93 万平方米同比增长 9.28%，其中一线/二线/三线城市同比增速分别为 15.62%/2.24%/ 22.34%，4 月以来，一二线城市成交面积累计值增速逐渐加快，三线城市由于基数较小持续保持高增速；一线城市由于经济率先复苏，人口集中，住房需求量大，我们判断一线城市的地产板块行业已进入加速回暖阶段；3) 土地供

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：

应端：大部分重点城市在供地计划中都缩减了宅地供应量，从已经集中挂地的城市来看，首轮集中供地大都采用提质缩量的供地策略，规模较去年首轮偏小，质量上有明显提升，深圳、苏州、杭州、南京、宁波、合肥等热点城市优质地块依然备受追捧，这些城市均有多宗地块触顶成交，在此助力之下，3月份溢价率升至7.3%，创下2021年8月以来新高。从地产销售价格端和销售面积端看，一线城市的地产销售企稳回暖，二三线城市降幅有所收窄，结构性修复仍存；土地端在提质缩量的背景下，优质板块的机会增多，市场关注度提升。

► **推荐3条主线：中特估建筑大央企、基建市政开工端建材、竣工端建材。**

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40百分位左右，估值修复空间充足。推荐中国中冶。产业受益标的：中国中铁、中国铁建、中国建筑、中国交建等。民企中首推金诚信。

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之一，1-3月基建增速保持高增，全年确定性仍然较强。推荐防水龙头东方雨虹、科顺股份、外加剂企业苏博特等，以及水泥板块海螺水泥、华新水泥和上峰水泥。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1-3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，叠加保交楼预期，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，推荐产业链上的坚朗五金、森鹰窗业、王力安防产业受益；C端家居建材首推伟星新材、北新建材、三棵树、箭牌家居等产业受益。

风险提示：需求不及预期，系统性风险等。

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：价格小幅回落.....	5
2.1. 华北：水泥价格以稳为主.....	6
2.2. 东北：水泥价格持续回落.....	7
2.3. 华东：水泥价格继续回落.....	7
2.4. 中南：水泥价格弱势运行.....	9
2.5. 西南：水泥价格小幅上涨.....	10
2.6. 西北：水泥价格大稳小动.....	11
3. 浮法玻璃：价格小幅上涨.....	12
4. 光伏玻璃：市场整体成交良好，订单价格陆续跟进.....	13
5. 玻纤：无碱粗纱价格维持稳定走势，电子纱市场出货延续一般趋势.....	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 3 全国高标水泥均价.....	6
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.....	9
图 10 华东水泥平均库存.....	9
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

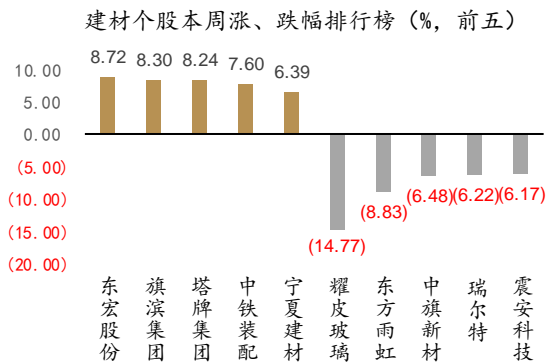
1.1. 一周市场涨跌排行榜

本周沪深 300 周跌幅-0.76%，建材指数周跌幅-1.70%（跑输指数 0.94%），建筑指数周涨幅 4.59%（跑赢指数 5.35%）。

建材板块中东宏股份、旗滨集团和塔牌集团涨幅居前，其主营业务分别为智能管道系统制造、玻璃制造加工和水泥生产；耀皮玻璃、东方雨虹和中旗新材跌幅靠前，其主营业务分别为玻璃制造、防水材料制造和石英石装饰材料。

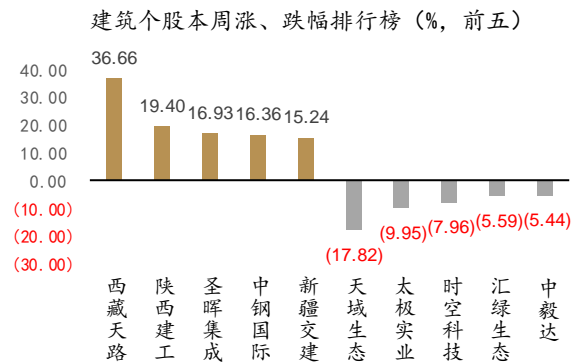
建筑板块中西藏天路、陕西建工和圣晖集成涨幅靠前，其主营业务分别为基础设施建设、工程承包和洁净室系统集成工程开发；天域生态、太极实业和时空科技跌幅居前，其主营业务分别为园林生态工程设计、工程技术服务和照明工程。

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

东方雨虹 (002271)：公布年报，2022 年度实现营收 312.14 亿元，同比下降 2.25%；净利润 21.18 亿元，同比下降 49.73%；实现归属于上市公司股东的净利润 21.20 亿元，同比下降 49.57%；基本每股收益为 0.85 元；平均净资产收益率 ROE 为 7.86%。截止报告期末公司净资产为 271.88 亿元，与去年同期相比增长 1.89%，资产负债率为 46.22%。经营活动、投资活动、筹资活动产生的现金流量净额分别为 6.54 亿元、-47.29 亿元、-10.29 亿元，同比下降 84.10%、增长 16.31%、下降 109.53%。

箭牌家居 (001322)：公布年报，2022 年公司实现营业收入 75.13 亿元，同比下降 10.27%；归属于上市公司股东的净利润 5.93 亿元，同比增长 2.75%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.41 亿元，同比增长 1.52%；基本每股收益 0.6700 元；拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.84 元(含税)。

金晶科技 (600586)：公布年报，2022 年公司营业收入 74.59 亿元，同比增长 7.76%，净利润 3.56 亿元，同比下降 72.78%，扣非净利润 3.76 亿元，同比下降 68.73%，基本每股收益 0.2501 元。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.3 元。

濮耐股份 (002225)：公布 2022 年业绩快报，报告期内，公司实现营业收入 49.36 亿元，同比增长 12.75%；营业利润 2.45 亿元，同比增长 166.87%；利润总额 2.40 亿元，同比增长 173.95%；归属于上市公司股东的净利润 2.296 亿元，同比增长 174.18%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司普通股股东净利润 2.15 亿元，同比增长 205.38%；基本每股收益 0.23 元。

大禹节水 (300021)：公司公告 2022 年年报，实现营业收入 34.01 亿元，同比下降 3.24%；归属于上市公司股东的净利润 9705.77 万元，同比下降 28.27%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 8939.87 万元，同比下降 29.18%；基本每股收益 0.1149 元；拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1 元(含税)。

苏文电能 (300982)：公司公告 2022 年业绩快报，公司实现营业收入 23.57 亿元，同比增长 27.01%；利润总额 2.92 亿元，同比降低 16.72%；归属于上市公司股东的净利润 2.56 亿元，同比降低 15.10%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 2.28 亿元，同比降低 17.66%；基本每股收益 1.82 元。

中钢国际 (000928)：公司公告股权激励计划进展，已取得国务院国有资产监督管理委员会《中钢国际工程技术股份有限公司实施股票期权激励计划的批复》(国资考分〔2023〕100 号)，国务院国有资产监督管理委员会原则同意公司实施 2022 年股票期权激励计划。

雅博股份 (002323)：公司发布业绩报告，2022 年营业收入约 7 亿元，同比增加 459.22%；归属于上市公司股东的净利润约 3163 万元；基本每股收益 0.01 元。2021 年同期营业收入约 1.25 亿元；归属于上市公司股东的净利润亏损约 9.85 亿元；基本每股收益亏损 0.46 元。

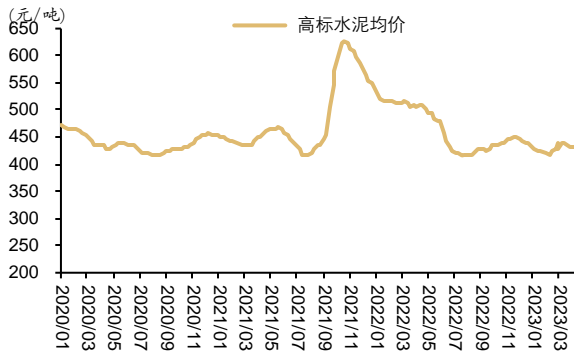
腾达建设 (600512)：公司公告 2022 年年报，2022 年营业收入约 58.41 亿元，同比减少 15.66%；归属于上市公司股东的净利润约 1651 万元，同比减少 97.99%；基本每股收益 0.01 元，同比减少 98.04%。

瑞泰科技 (002066)：公司公告 2022 年年报，营业收入 48.19 亿元，同比增长 6.19%，净利润 6624.1 万元，同比增长 38.63%，扣非净利润 4922.79 万元，同比增长 32.77%，基本每股收益 0.2868 元/股，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.8 元。

2. 水泥：价格小幅回落

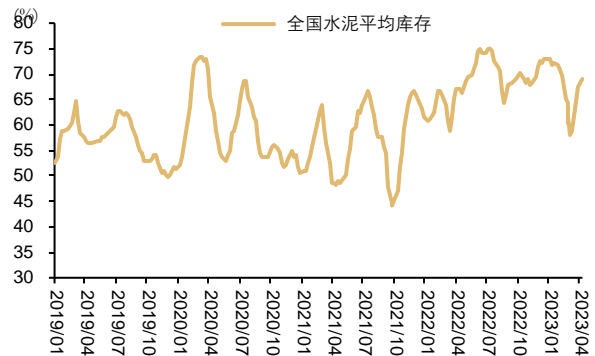
根据数字水泥网，本周全国水泥市场价格环比继续回落，跌幅为 0.6%。价格下调地区主要是北京、上海、江苏、浙江、福建和湖北，幅度 10-30 元/吨；价格上涨区域为重庆，幅度 20 元/吨。四月中旬，随着天气好转，水泥市场需求有所恢复，全国水泥企业出货率环比提升 8 个百分点，但由于房地产市场不景气，以及下游资金短缺，水泥需求整体处于弱势运行态势，库存持续攀升，导致价格震荡下行。鉴于各地水泥企业正在积极开展二季度错峰生产工作，预计后期水泥价格将会趋于稳定或小幅调整为主。

图 3 全国高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 4 全国水泥平均库存



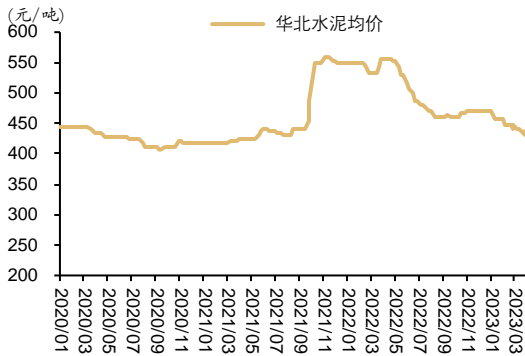
资料来源：数字水泥，华西证券研究所

2.1. 华北：水泥价格以稳为主

京津冀：根据数字水泥网，北京地区水泥市场成交价格较前期回落 30 元/吨，目前 P.O42.5 散装到位价 380-430 元/吨不等，天气好转，下游需求恢复尚可，企业出货在 8 成左右；唐山地区水泥价格保持平稳，受产业园区和环保项目集中开工建设拉动，水泥需求表现良好，各企业出货均达到 7-8 成水平，加之个别企业生产线故障停产，水泥和熟料库存降到中等水平；天津地区水泥需求表现仍显疲软，企业出货 5 成水平，短期价格以平稳为主。河北石家庄地区水泥价格推涨主导企业落实 10-20 元/吨，其他企业尚未完全执行到位，阴雨天气频繁，以及受资金短缺影响，下游需求表现一般，企业出货仅在 6 成左右，库存高位承压，部分企业库满被迫停产，后期价格走势待跟踪。保定、邯郸以及邢台地区水泥价格上调仍在推进中，下游需求表现较差，且市场竞争激烈，企业出货在 4-6 成，库存高位运行，价格上调难度较大。

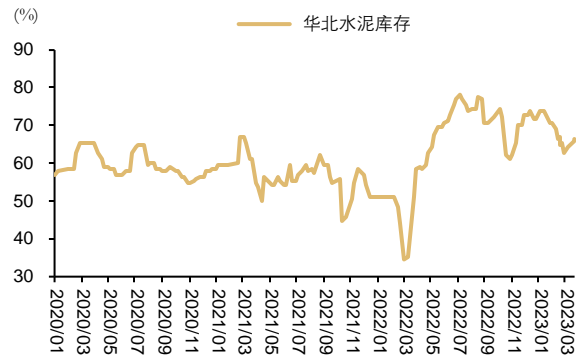
山西：根据数字水泥网，山西太原及周边地区水泥价格稳定，市场需求环比无明显变化，企业发货仍维持在 4-5 成，由于各企业熟料生产线停窑时间不同，库存高低不一。长治、运城等地区水泥价格稳定，房地产不景气，新开项目较少，水泥需求表现疲软，企业发货在 4-6 成水平。据了解，山西地区水泥企业计划 4-9 月份错峰生产时间不少于 70 天，其中错峰生产次数不少于 4 次。

图 5 华北高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

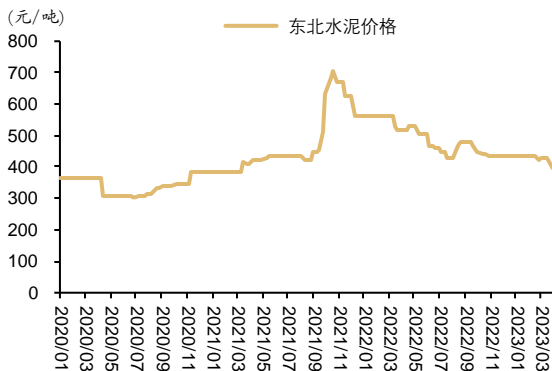
图 6 华北水泥平均库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

2.2. 东北：水泥价格持续回落

图 7 东北高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 8 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：水泥价格继续回落

江苏：根据数字水泥网，江苏南京及镇江地区水泥价格下调 15 元/吨，雨水天气减少，下游需求好转，企业出现恢复到 8 成左右，但库存高位运行，以及苏南地区水泥价格回落，导致南京及周边地区跟随下行。苏锡常地区水泥价格连续两轮小幅回落，累计跌幅为 20-30 元/吨，前期雨水天气较多，下游基建项目施工受限，水泥需求表现一般，并且生产线全面复产后，库存压力上升，同时又有外来低价水泥进入，本地企业为增加出货量，价格连续小幅回落；本周市场需求环比有所恢复，企业发货能达 7-8 成。淮安、连云港和宿迁地区水泥价格下调 15-20 元/吨，市场需求较差，企业发货仅在 5-6 成，且山东有低价水泥冲击，为维护市场份额，本地企业陆续下调价格。据了解，江苏省各企业正在商议二季度错峰生产事宜，预计停产 20 天，若能顺利推进，后期价格将会趋于稳定。

浙江：根据数字水泥网，浙江杭嘉湖及绍兴地区水泥价格回落 10 元/吨，3 月下旬以来，受持续降雨影响，市场需求下滑明显，库存不断攀升，价格出现小幅回落；

本周天气好转，下游需求明显恢复，企业发货能达 8-9 成。金建衢地区水泥价格趋弱运行，雨水天气减少，企业发货提升至 8-9 成，但受外来低价水泥冲击，为维护市场份额，本地企业针对局部市场价格回落 10 元/吨。甬温台地区天气好转，项目工程和搅拌站恢复正常施工，水泥需求恢复到 8-9 成，据了解，船运水泥价格先行下调 10-15 元/吨，本地企业报价暂稳，后期有跟进下调预期。据反馈，浙江地区水泥企业计划 4 至 5 月份执行错峰生产 12 天，后期价格将维稳或小幅波动为主。

上海：根据数字水泥网，上海地区水泥价格小幅下调 10-20 元/吨，主因前期降雨天气较多，水泥需求减弱，且受江苏和浙江地区水泥价格回落影响，本地企业陆续跟降。本周天气好转，下游建筑工程项目已恢复正常施工，水泥需求提升明显，企业发货在 8-9 成。

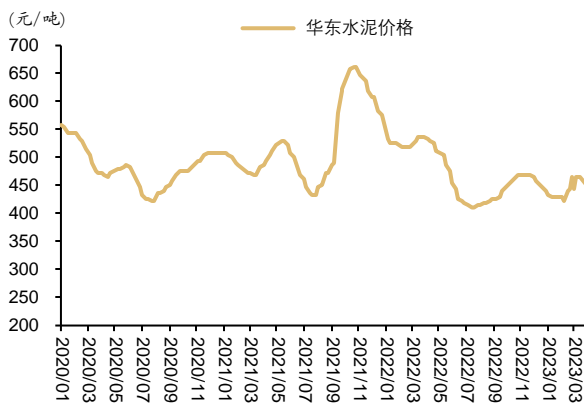
安徽：根据数字水泥网，安徽合肥及六安地区水泥价格稳定，虽然雨水天气减少，但受周边省份降价影响，下游拿货积极性不高，水泥需求恢复有限，企业发货在正常水平的 7-8 成，库存偏高位运行。沿江芜湖和铜陵地区水泥价格稳定，天气好转，本地市场基本恢复正常，但外运量尚未恢复至前期水平，企业综合发货在 8-9 成，库存维持在 60%-70%。皖北地区市场需求表现一般，且受外来低价水泥冲击，企业发货仅在 5-6 成，有重点工程项目供应的企业，水泥出货量较好，能达 8 成左右，短期企业力争稳价为主。

江西：根据数字水泥网，江西南昌和九江地区水泥价格稳定，房地产市场低迷，以及雨水天气较多，水泥需求表现疲软，企业发货在 5-6 成，得益于企业执行错峰生产，库存压力缓解，价格得以保持稳定。赣东北地区价格平稳，市场资金紧张，工程项目施工进度缓慢，搅拌站随用随采，下游需求仅在 6-7 成；赣西地区水泥价格平稳，前半周天气晴好，水泥需求恢复至 7-8 成，但后半周降雨量较大，企业发货降至 5-6 成，短期需求不稳定。赣州地区水泥价格稳定，天气好转，下游工程项目和搅拌站开工率快速提升，企业发货能达 8 成左右，库存在 60%，企业均在执行错峰生产，整体压力不大。

福建：根据数字水泥网，福建福州、龙岩及厦漳泉地区水泥价格再次小幅回落 10 元/吨，市场资金紧张，以及阴雨天气较多，下游工程项目施工进度缓慢，水泥需求表现较弱，企业发货在 4-6 成水平，部分企业虽在执行错峰生产，但市场仍然供大于求，库存高位运行，企业为求发货，价格不断回落，若后期市场供需关系无法缓解，价格将继续趋弱运行。

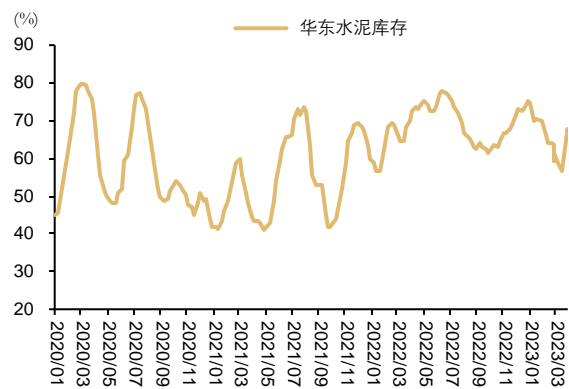
山东：根据数字水泥网，山东济南和淄博地区雨水天气减少，下游需求基本恢复至前期水平，企业发货在 7 成左右，全能工厂水泥和熟料库存均在高位，中小企业库存较小，主导企业正在积极稳价。济宁、枣庄及临沂地区水泥价格下调 20-30 元/吨，市场资金紧张，以及雨水天气干扰，下游需求一般，企业发货在 6-8 成，库存升至高位，为抢占市场份额，企业不断下调价格。据了解，为稳定价格，山东地区水泥企业计划 4 月份增加错峰生产，具体天数暂未确定。

图 9 华东高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 10 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：水泥价格弱势运行

广东：根据数字水泥网，广东珠三角地区水泥价格弱稳运行，各大主导企业正在积极稳价，雨水天气减少，工程项目和搅拌站开工率上升，水泥需求快速恢复，但广西水泥进入量增加，本地企业发货尚未恢复至前期高峰水平，目前出货量普遍在 8 成左右，水泥库存升至高位。粤西梅州和潮汕地区水泥价格暂稳，天气好转，下游需求环比大幅提升 20%-30%，企业日出货恢复至 7-8 成，但受周边地区降价影响，预计后期价格将趋弱运行。

广西：根据数字水泥网，广西南宁和崇左地区水泥价格暂稳，阶段性降雨对市场需求仍有影响，加之区域产能过剩严重，企业发货仅在正常水平 4-5 成，库存 70%-80% 高位运行。桂林地区水泥价格稳定，阴雨天气频繁，下游搅拌站开工不足，水泥需求提升有限，企业日出货在 5-6 成水平，库存在 70% 或以上水平。贵港、玉林和钦北防地区水泥价格稳定，雨水天气虽有减少，但房地产市场低迷，下游需求提升有限，企业发货在 6 成左右。“三月三”广西传统节日临近，预计后期水泥需求仍将偏弱运行，提升空间有限。

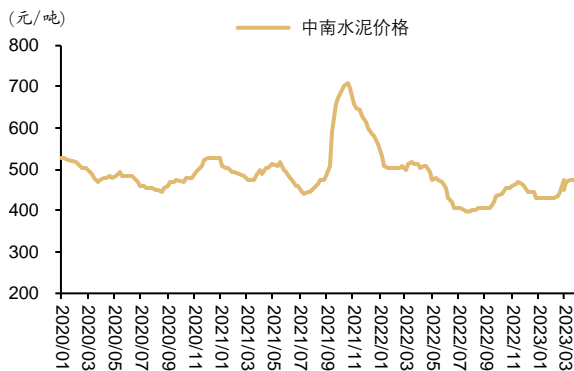
湖南：根据数字水泥网，湖南长株潭地区水泥价格趋弱运行，受阶段性雨水天气影响，下游需求环比提升有限，企业发货仍在 5-6 成，部分企业为增加销量，价格小幅回落 10-20 元/吨，其他企业报价暂稳。邵阳和娄底地区水泥价格平稳，雨水天气频繁，市场需求表现清淡，企业日出货在 6 成左右，企业虽在执行错峰生产，但库存仍不断上升，企业销售压力较大。衡阳、郴州地区水泥价格稳定，下游需求环比无明显变化，企业发货在 4-5 成，部分企业库满后开始执行二季度错峰生产。

湖北：根据数字水泥网，湖北武汉以及鄂东地区水泥价格下调 10-20 元/吨，雨水天气较多，下游需求不稳定，晴好天气时，企业出货在 7-8 成，库存升至 70%，个别企业以优惠返利形式暗降价格，其他企业为稳定客户，被迫陆续跟降。恩施地区水泥价格平稳，降雨影响，工程项目施工受限，下游需求表现一般，库存高位运行。据了解，为稳定水泥价格，缓解库存压力，二季度省内企业有自律增加错峰生产计划，具体情况待跟踪。

河南：根据数字水泥网，河南地区水泥价格弱势运行，4 月初主导企业再次公布价格上调 30 元/吨，实际又未能执行，且部分企业有继续回落迹象，价格上涨乏力原因：一是天气虽有好转，但受资金短缺影响，下游需求表现仍然较差，企业出货 5-7 成不等，库存高位运行；另一方面，部分企业对价格上涨信心不足，并且为抢占市场

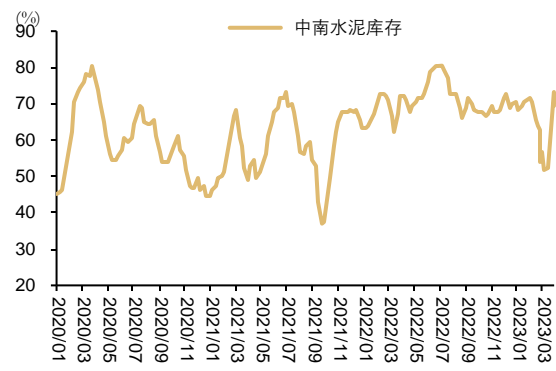
份额，不断给予下游客户优惠，导致价格整体下行。4月下旬，省内企业将自律执行20天错峰生产，若能执行到位，企业将再次推动价格上调。

图 11 中南高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 12 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：水泥价格小幅上涨

四川：根据数字水泥网，四川成德绵地区水泥价格稳定，阶段性阴雨天气对基建项目无明显影响，下游需求表现稳定，企业发货保持在7-8成，且受益于企业执行错峰生产，库存均在中位运行。宜宾和泸州地区水泥价格稳定，天气情况较好，下游需求相对稳定，企业发货普遍在6-7成，个别企业供应重点工程项目出货量可达8成。广元和巴中地区水泥价格以稳为主，房地产市场不景气，新开工程项目较少，市场需求偏弱，企业发货在6-7成。

重庆：根据数字水泥网，重庆主城地区水泥价格再次公布上调20-30元/吨，价格上涨主要是依靠行业自律推动为主，4月份，区域内企业增加错峰生产12天，短期执行情况较好，市场供给减少，企业为提升盈利，再次推动价格上调；需求方面，天气放晴，下游需求有所恢复，但不同企业出货差异较大，好的企业8成，差的企业在6-7成，库存多在中等水平。渝东北地区水泥价格平稳，雨水天气减少，水泥需求略有提升，企业出货恢复至7成左右，受益于错峰生产，库存多在中位运行。

云南：根据数字水泥网，云南昆明和玉溪地区水泥价格底部维稳，房地产不景气，新开重点工程项目较少，水泥需求持续低迷，企业日出货不足正常水平5成，库存高位。保山、德宏和大理等地区水泥价格稳定，下游需求环比无起色，企业发货在4成左右，库存持续高位运行。据了解，昆明区域限电结束，水泥企业恢复正常生产；普洱和丽江等其他个别地级市陆续接到限电通知，具体限电负荷尚不确定，由于水泥市场需求较差，若限电对企业产能发挥限制达不到50%，对市场供需关系改善影响不大。

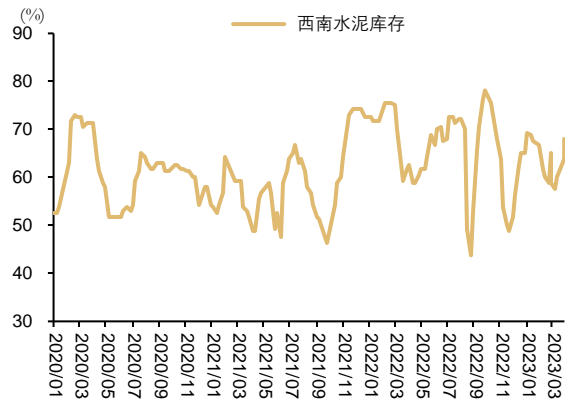
贵州：根据数字水泥网，贵州贵阳、安顺地区水泥价格平稳，市场需求表现低迷，企业日发货维持在3-4成，库存高位运行，尽管企业销售压力较大，但为了避免出现亏损，积极稳价。毕节地区水泥价格平稳，水泥需求主要以延续在建重点工程为主，市政和民用水泥需求量较小，企业出货3-4成水平，库存高位承压，为改善盈利，企业计划推涨价格，但考虑到水泥需求持续疲软，价格上涨难度较大。从跟踪情况看，贵州地区二季度错峰生产60天，各企业已陆续开始执行。

图 13 西南高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 14 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：水泥价格大稳小动

甘肃：根据数字水泥网，甘肃兰州、白银地区水泥价格平稳，天气好转，下游需求略有提升，供应重点企业出货增至 8 成左右，供应民建企业出货 5-6 成，各企业库存均升至高位或满库，销售压力较大。陇南成县地区受重点工程带动，下游需求表现较好，企业出货能达 8 成左右，库存中等水平。定西地区水泥价格平稳，资金短缺，重点工程项目进展缓慢，民建项目需求同样疲软，水泥企业出货在 4-5 成，库存高位承压。

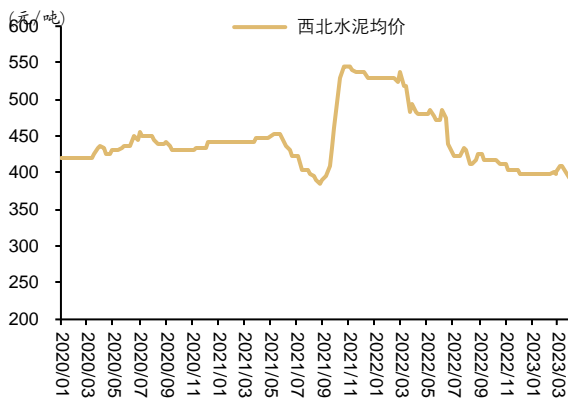
陕西：根据数字水泥网，陕西关中地区水泥价格弱稳运行，市场资金短缺，下游需求表现一般，企业出货维持在 6 成左右，生产线全面复产后，企业库存升至高位，价格有下行压力。宝鸡地区下游需求表现疲软，房地产和重点工程新开工项目均较少，且原在建项目施工进度也较为缓慢，企业出货仅在 5 成左右，短期价格保持平稳。

新疆：根据数字水泥网，新疆乌鲁木齐地区水泥价格暂稳，下游需求较弱，企业出货仅在 2 成左右，后期价格有回落趋势。哈密地区水泥价格下调 20 元/吨，受降温降雪、市场资金短缺以及环保督察等不利因素影响，下游市场启动需求较差，企业出货同比下滑 30%-40%，仅在 2 成左右，虽在执行错峰生产，但库存下降缓慢，多处于高位或满库状态，导致开市价格出现回落。

青海：根据数字水泥网，青海西宁地区水泥价格平稳，随着气温回升，下游建筑工程和搅拌站陆续复工，水泥需求好转，供应重点工程项目的企业出货能达 6-7 成，以供应商混和民用为主的水泥企业出货仅在 3-4 成，各企业库存多在 70% 左右。

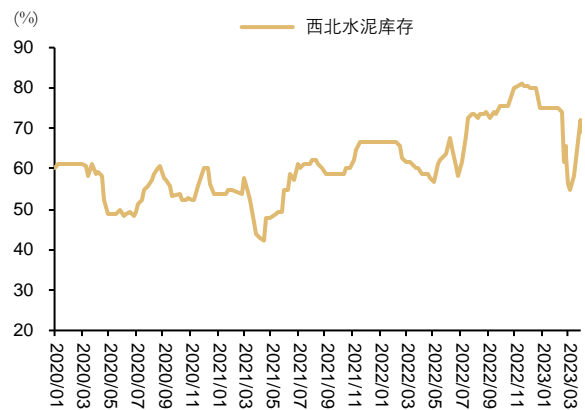
宁夏：根据数字水泥网，宁夏银川地区水泥价格底部维稳，在建项目由于资金短缺，施工进度缓慢，房地产和市政工程新项目较少，搅拌站开工率严重不足，水泥企业出货仅在 3 成左右，库存高位或满库状态。因区域内水泥价格已处于底部，下跌空间有限，各企业虽有推涨价格意愿，但受限于市场需求疲软，且统一错峰生产暂未达成，短期价格多将底部徘徊为主。

图 15 西北高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 16 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：价格小幅上涨

卓创资讯数据显示，本周国内浮法玻璃均价 1851.92 元/吨，较上周均价（1823.20 元/吨）上涨 28.72 元/吨，涨幅 1.58%，环比涨幅扩大 0.65 个百分点。

本周浮法玻璃市场出货环比加速，多地厂家产销良好，价格逐步上涨。目前下游加工厂开工相对平稳，供需结构尚可，价格仍存一定上涨动力。下游加工厂短期或暂难主动去自身库存，预计市场成交或将得到一定维持。终端关注后期下游新增订单跟进情况。

供应面：截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 306 条，在产 240 条，日熔量共计 162180 吨，较上周持平。周内产线暂无变化，因近期各品种出货良好，部分产线改产计划暂缓。

需求面：本周国内浮法玻璃市场整体需求尚可，多数产销维持较好。随着气温升高，终端施工进度加快，对部分区域终端订单有一定带动作用。此外，受原片价格上涨影响，部分加工厂少量备货，但多数厂前期备货有待消化，需求释放有限，中下游持货谨慎。

图 17 全国浮法玻璃均价



资料来源：卓创，华西证券研究所

图 18 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

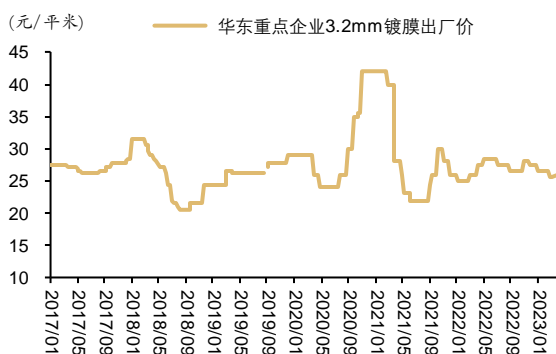
4. 光伏玻璃：市场整体成交良好，订单价格陆续跟进

卓创资讯数据显示，本周国内光伏玻璃市场整体成交良好，订单价格陆续跟进。目前国内终端电站项目推进，加之海外市场升温，需求端存支撑。现阶段组件厂家开工尚可，随着生产推进，部分刚需补入。供应端来看，玻璃在产产能持续偏高，部分新产线有点火计划。近期玻璃厂家订单陆续跟进，出货较为顺畅，库存有不同程度下降。成本面来看，目前纯碱及天然气部分价格小幅松动，加之玻璃成交重心上移，厂家利润陆续修复。综合来看，市场稳中偏强运行。

价格方面，主流单价执行为主，部分实单实谈。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 17.5-18 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 26 元/平方米，环比持平，较上周暂无变动。

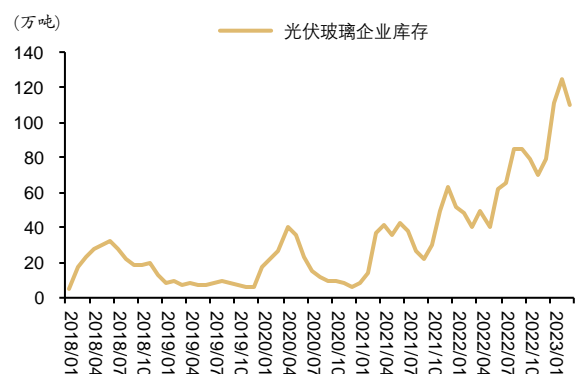
截至本周四，全国光伏玻璃在产产线共计 422 条，日熔量合计 83930 吨/日，环比上周（82930 吨/日）增加 1.21%，由减少转为增加，同比增加 67.16%。

图 19 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 20 光伏玻璃企业库存

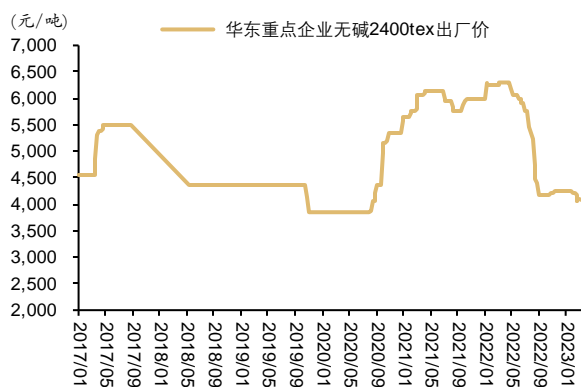


资料来源：卓创，华西证券研究所

5. 玻纤：无碱粗纱价格维持稳定走势，电子纱市场出货延续一般趋势

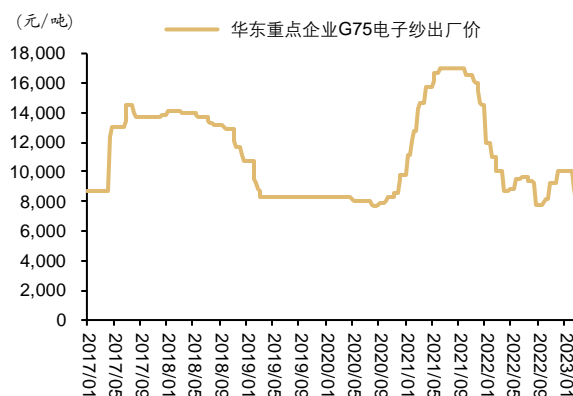
无碱纱市场：根据卓创资讯，本周无碱池窑粗纱市场价格维持稳定走势，各厂对外报价维持稳定趋势，需求端来看，市场中下游多按需采购，部分合股纱产品近期产销良好，部分下游少量备货，但整体深加工月内新增订单有限，走货情况来看，北方市场出货相对老订单为主，产销较平稳，西南部分厂近期走货略放缓。当前池窑厂价格水平已处近年来低位水平，周内个别产品个别厂小涨，主流产品价格仍偏稳运行。成本端支撑力度增强，厂家价格虽有提涨意向，但尚需跟进大厂调价节奏。短期来看，尚需跟进国内龙头企业价格调整动态。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下：无碱 2400tex 直接纱报 3800-4100 元/吨，无碱 2400texSMC 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 21 华东重点企业无碱 tex2400 直接纱出厂价



资料来源：卓创，华西证券研究所

图 22 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

电子纱市场：根据卓创资讯，本周国内池窑电子纱市场多数池窑厂出货仍延续一般趋势，电子纱当前成本存支撑，但下游电子布价格部分厂实际成交相对灵活，电子纱价格周内小幅松动。需求端来看，现阶段下游 PCB 市场整体开工率相对偏低，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 7400-8000 元/吨不等，环比下跌 4.35%；电子布当前主流报价下调至 3.4-3.5 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。

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。