

# 4月信贷短期走弱，逢低布局竣工端等三主线

## 行业周报

► **金融数据短期承压，板块波动明显。** 本周建材指数下跌 2.32%，建筑指数下跌 6.16%，其中建材指数跑输沪深 300 指数 0.35pct；建筑指数跑输沪深 300 指数 4.19pct。我们判断主因为 4 月份信贷低于预期，以及中特估阶段性回调。5 月 11 日，央行公布 4 月份金融数据，社会融资规模增量为 1.22 万亿元（低于市场预期 1.72 万亿元），同比+10%。4 月份人民币贷款增加 7188 亿元（低于市场预期 1.14 万亿元）；分部门看，居民贷款减少 2411 亿元；企事业单位贷款增加 6839 亿元；非银行业金融机构贷款增加 2134 亿元。我们判断，4 月份居民信贷投放减少原因是在 2-3 月份居民信贷集中释放后的正常回调，今年全年的经济复苏的主基调没有发生根本性变化，国内内生增长动能在 4 月份小幅下滑后有望持续。

► **房企资金压力迎缓解，“三支箭”发力精准。** 进入 5 月，上市房企延续好转趋势，上市房企融资情况明显改善，其中，股权融资和发债融资都呈现出显著增长。据东方财富 Choice 数据显示，截至 5 月 8 日，今年上市房企拟直接融资规模合计达 2173.7 亿元，其中，股权融资 1285.44 亿元，发债融资 888.26 亿元，均超过去年同期，若上述直接融资项目顺利落地，那么房企的资金端将显著改善，压力有效缓解。我们认为，目前直接融资规模的扩张显示“三支箭”相关政策有效落地，一方面优化房企资本结构，提高抗风险能力；另一方面也利于加快在建项目的有序推进，提升项目品质，进而提升购买者信心，促进房企尽快实现“自我造血”，形成良性循环。

► **浮法玻璃涨价趋缓，厂家库存略有增加。** 上周国内浮法玻璃均价 2264.70 元/吨，环比节前一周涨幅 6.52%，涨幅节奏趋缓。据卓创数据，截至 2023 年 5 月 11 日，浮法样本生产企业库存总量为 4290 万重量箱，环比小增 2.05%，产销率为 94.04%。五一假期后，受节假日和部分地区降雨影响加工厂需求，市场交易放缓、加工厂按需拿货，预计贸易商库存需进一步消化。后市随着社会库存的逐渐消化，中下游会有一定的补货需求，但市场观望氛围逐渐加重，整体库存预期相对平稳，短期波动空间有限。

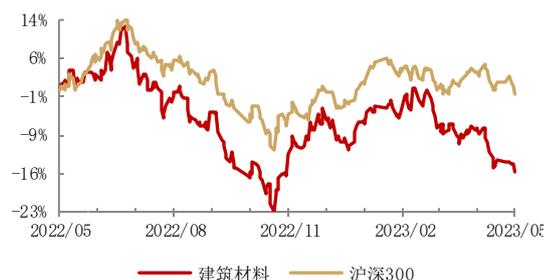
► **推荐 3 条主线：建筑大央企和一带一路、基建市政开工端建材、竣工端建材。**

**主线 1：建筑大央企资产重估和一带一路标的。** 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 估值处于低位，虽在上一轮估值修复中有所回升，但仍有修复空间。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。民企中首推海外布局矿业服务+资源双轮驱动的金诚信。2023 年是共建“一带一路”倡议提出 10 周年，今年将预计将举办一带一路高峰论坛、中国--中亚峰会等里程碑式大会议，预计新

### 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：

疆等区域开发标的以及海外工程企业中长期受益，其中北方国际、天山股份、北新路桥、新疆交建等标的产业受益。

**主线 2：竣工链条或成为全年主线。**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，我们认为竣工端链条会成为中周期的趋势，配置价值凸显。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，产业链上的推荐坚朗五金、豪美新材、森鹰窗业，王力安防产业受益；C 端竣工装修家居建材首推伟星新材、北新建材、三棵树，兔宝宝、箭牌家居、亚士创能等产业受益。

**主线 3：基建及市政开工端。**预计基建仍是全年稳增长重要抓手之一，1-4 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。制造业投资稳增长相关，推荐利柏特、罗曼股份、鸿路钢构等。

**风险提示：**需求不及预期，成本高于预期，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：价格不断下行 .....	5
2.1. 华北：水泥价格以稳为主 .....	6
2.2. 东北：水泥价格大稳小动 .....	7
2.3. 华东：水泥价格持续下调 .....	7
2.4. 中南：水泥价格继续回落 .....	9
2.5. 西南：水泥价格继续下调 .....	10
2.6. 西北：水泥价格稳中趋降 .....	11
3. 浮法玻璃：价格涨势放缓 .....	12
4. 光伏玻璃：整体交投平稳，库存波动不大 .....	13
5. 玻纤：无碱粗纱价格主流走稳，电子纱市场趋稳运行 .....	13
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

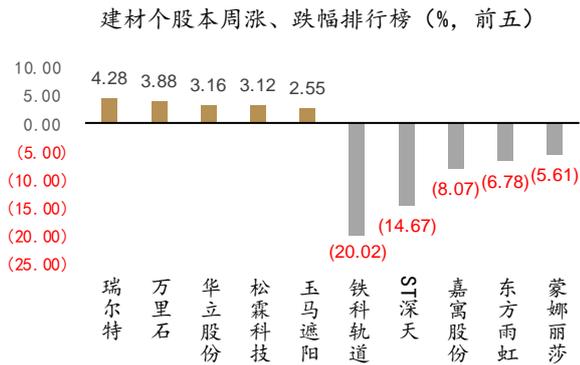
### 1.1. 一周市场涨跌排行榜

本周沪深 300 周跌幅 1.97%，建材指数周跌幅 2.32%（跑输指数 0.35%），建筑指数周跌幅 6.16%（跑输指数 4.19%）。

建材板块中瑞尔特、万里石和華立股份涨幅居前，其主营业务分别为卫浴配件产品的研发生产与销售；建筑装饰石材及景观石材的研发设计生产销售；装饰封边复合材料的研发、生产和销售；铁科轨道、ST 深天和嘉寓股份跌幅靠前，其主营业务分别为以高铁扣件为核心的高铁工务工程产品的研发生产和销售；商品混凝土的生产销售；装潢设计及建筑幕墙设计安装。

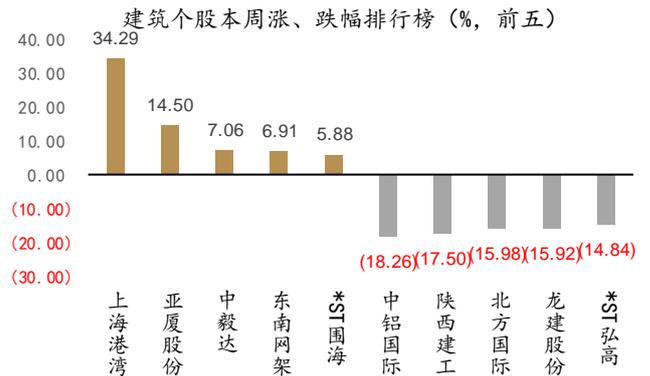
建筑板块中上海港湾、亚厦股份和中毅达涨幅靠前，其主营业务分别为地基处理、桩基工程等岩土工程业务；建筑装饰装修工程和园林工程施工；绿化养护和苗木产销等；中铝国际、陕西建工和北方国际跌幅居前，其主营业务分别为工程勘察、设计及咨询、工程及施工承包、装备制造及贸易；建筑工程业务、石油化工工程业务；国际国内工程总承包和建筑装饰工程。

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

**中国中冶 (601618)**：发布关于为子公司提供担保的公告，本次上海宝冶为宝冶柬埔寨申请的 700 万美元（折合人民币 0.48 亿元），授信额度项下债务提供最高额连带责任保证；中国中冶为新加坡置业申请的 2.6 亿新加坡元（折合人民币 13.5 亿元）授信额度项下债务提供最高额连带责任保证。

**东方铁塔 (002545)**：发布关于国家电网项目中中标的公告，在国家电网有限公司 2023 年第二十三批采购项目中，公司为包 30、包 80 的中标人，中标金额为 4640.79 万元；在国家电网有限公司 2023 年第二十八批采购项目中，公司为包 10、包 31 的中标人，中标金额为 20091.49 万元；合计中标约 24732.28 万元，约占公司 2022 年经审计的营业收入的 6.84%。

**中国中铁 (601390)**：发布关于全资子公司向其参股公司提供财务资助的公告，为支持招商中铁及所属子公司的业务发展,公司拟同意中铁交通按所持股比例对招商

中铁（含下属公司）提供 28.38 亿元委托贷款,期限 3 年,利率为 4.75%-5.225%，无担保及反担保措施。

**陕西建工（600248）**：发布重大项目中标公告，2023 年 4 月，陕西建工及下属子公司中标多项重大项目。其中西安大兴渭水园医院建设项目和医疗楼工程施工总承包项目中标金额为 17.3 亿元；西安天众中心工程 DK60 及 DK61 地块中标金额为 15 亿元；南郑区人民医院新院建设项目中标金额为 10.83 亿元。

**利柏特（605167）**：发布 2022 年年度权益分派实施公告，公司以实施权益分派股权登记日登记的总股本扣减公司回购专用证券账户中的股份为基数，每 10 股派发现金红利 0.35 元（含税）。实施权益分派股权登记日登记的总股本为 4.49 亿股，公司回购专用证券账户持有 342.1 万股，本次实际参与分配的股份总数为 4.46 亿股，共计派发现金红利 1559.77 万元（含税）。

**棕榈股份（002431）**：发布关于中标三亚崖州湾南繁科技城绿廊生态修复工程二期的结果公告，中标价格为 1.2 亿元，占公司 2022 年度经审计营业收入的 2.83%，工期 430 天。

**东方雨虹（002271）**：发布 2022 年年度权益分派实施公告，本次利润分配方案为：以实施分配方案时股权登记日（2023 年 5 月 18 日）的总股本 25.18 亿股扣除公司回购专户上已回购股份（2786.68 万股）后的总股本 24.91 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 1.00 元人民币现金（含税），此外，公司不送红股，不以资本公积金转增股本，共计派发现金红利 2.49 亿元。

**旗滨集团（601636）**：发布关于变更注册资本完成工商登记的公告，日前，公司已完成了注册资本的工商变更（备案）登记手续，并领取了株洲市市场监督管理局换发的《营业执照》，公司注册资本由 26.86 亿元变更为人民币 26.83 亿元。

**龙建股份（600853）**：发布工程项目中标公告，公司子公司鼎昌公司收到招标人密山市交通运输局、招标代理天和项目管理有限公司发来的中标通知书，鼎昌公司成为密山市 2023 年农村公路提质改造工程施工项目中标人，中标价为 5.08 亿元，工期为 220 日历天，本项目占公司 2022 年经审计营业收入的 2.99%。

## 2. 水泥：价格不断下行

根据数字水泥网，本周全国水泥市场价格环比回落 1.1%。价格下调区域主要集中在华北、华东、中南和西南地区，跌幅为 10-35 元/吨。五一过后，随着雨水天气减少，国内水泥市场需求有所恢复，全国水泥企业平均出货率环比提升 4 个百分点。价格方面，尽管市场仍处于传统旺季，但水泥需求却表现疲软，库存持续攀升，部分企业为抢占市场份额，致使水泥价格不断下行。

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

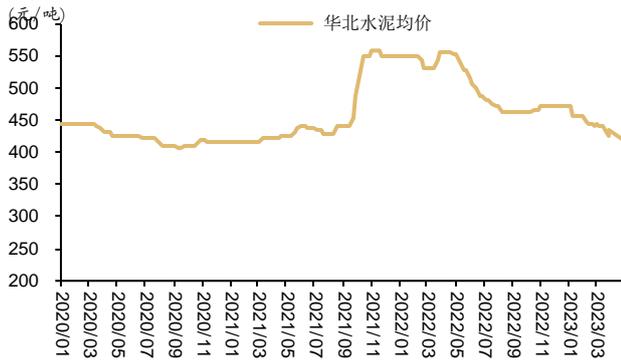
## 2.1. 华北：水泥价格以稳为主

**京津冀：**根据数字水泥网，京津两地区水泥价格平稳，下游需求稳定，北京地区企业出货 6-8 成不等；天津地区企业出货 5-6 成。河北石家庄地区水泥价格平稳，受资金短缺以及环保管控影响，下游搅拌站开工率下降，水泥需求减弱，企业出货在 5-6 成水平，库存高位运行。唐山、张家口以及邢台等地区水泥价格下调 20-40 元/吨，市场资金紧张，工程项目施工进度缓慢，以及阴雨天气较多，水泥需求表现较差，企业发货仅在 5-6 成，另外二季度错峰生产执行情况欠佳，企业库存持续高位运行，导致价格不断下行。

**内蒙古：**内蒙古呼和浩特地区水泥价格平稳，市场需求不温不火，企业出货维持在 5 成左右，5 月初各企业生产线陆续恢复生产，库存提升至 40%左右，短期暂无压力。乌兰察布、包头等地区水泥价格趋弱运行，受资金短缺影响，下游需求表现欠佳，日出货仅在正常水平的 3-4 成，库存持续高位运行，企业计划小幅推涨价格，欲以涨促稳。

**山西：**山西太原、晋中、长治、晋城等地区水泥价格下调 20-40 元/吨，价格回落主要是下游资金情况较差，搅拌站开工率不足，区域内几乎无新开工项目，市场需求持续低迷，企业发货维持在 5 成左右，虽然企业有执行错峰生产，但库存仍居高不下，导致价格继续回落。

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：水泥价格大稳小动

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：水泥价格持续下调

**江苏：**江苏南京、南通等地水泥价格继续回落 10-15 元/吨，苏锡常地区周内两轮累计下调 25-35 元/吨，房地产项目和搅拌站因资金短缺，开工率较低，水泥需求表现一般，企业发货在 7-8 成，库存高位运行，企业为增加出货量价格不断回落。淮安、连云港、宿迁地区袋装水泥价格下调 40 元/吨，外来低价水泥冲击明显，为维护民用市场份额，本地企业大幅下调袋装价格，散装报价暂稳。扬州、泰州和盐城地区水泥价格下调 20 元/吨，房地产市场不景气，以及在建项目施工进度缓慢，水泥需求表现较差，企业发货仅在正常水平 5 成左右，预计短期需求提升空间不大，价格将继续趋弱运行。

**浙江：**浙江杭嘉湖及绍兴地区水泥价格连续两轮下调，累计幅度 30-35 元/吨，下游需求不温不火，企业发货在 7-8 成，库存高位运行，受周边地区价格不断回落影响，本地价格跟进下调。甬温台地区水泥价格回落 30-50 元/吨，市场需求表现一般，

企业发货在 8 成左右，且东北低价水泥不断冲击，为稳定客户，企业不断降价促销，目前价格基本降至 2 月份涨前水平。金建衢地区水泥价格周内两轮下调，累计降幅 40-50 元/吨，虽然天气转晴，但市场需求环比无明显提升，企业日出货仍在 8 成左右，库存较高，以及周边地区水泥价格持续回落，带动本地价格下行，后期浙江地区水泥价格仍有继续下调可能。

**上海：**上海地区水泥价格下调 20 元/吨，价格回落主要是受江浙皖降价影响，下游搅拌站拿货积极性不高，市场需求在 7-8 成水平，为维护市场份额，价格陆续跟降，因外围地区价格仍有回落空间，预计本地价格将继续趋弱运行。

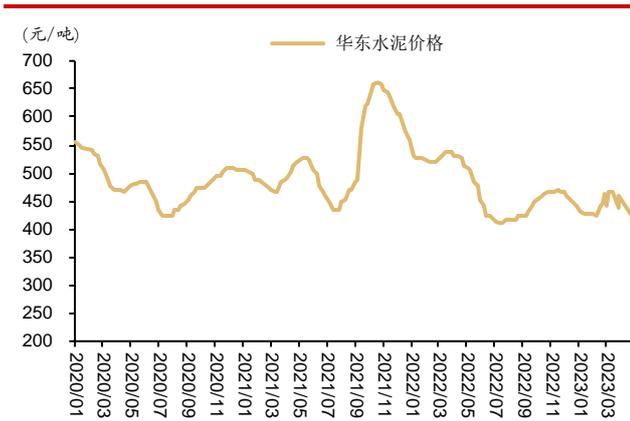
**安徽：**安徽合肥、芜湖和马鞍山地区水泥价格下调 10-20 元/吨，天气好转，水泥需求有所恢复，企业发货在 7-8 成，但库存持续偏高运行，加之有长江上游水泥进入，本地企业价格出现小幅回落。沿江铜陵和安庆地区水泥价格暂稳，天气放晴，市场需求略有恢复，企业发货在 7 成左右，水泥磨机错峰生产，库存维持在 50%-60%，受周边地区降价影响，后期价格将趋弱运行。皖北地区水泥价格暂稳，受阴雨天气影响，工程项目和搅拌站开工率降低，水泥需求表现一般，企业发货在 5-6 成，预计后期价格将趋弱运行。

**江西：**江西南昌和九江地区水泥价格下调 10 元/吨，房地产项目水泥需求较差，企业发货仅在 6 成左右，加之个别企业不断降价抢量，其他企业陆续跟进，预计后期水泥价格将继续趋弱运行。赣西地区水泥价格下调 20-30 元/吨，虽然雨水天气减少，但受资金紧张影响，下游需求恢复有限，企业发货在 7 成左右，为增加销量，企业陆续下调价格。上饶地区水泥价格趋弱运行，五一过后，天气好转，企业发货也仅恢复至 7 成左右，库存持续中高位，压力较大。

**福建：**福建地区水泥价格继续回落 10-20 元/吨，价格下调主要是雨水天气较多，下游工程和搅拌站开工不足，市场需求表现疲软，企业出货在 5-7 成水平，库存高位运行，销售压力不断增加，部分企业为抢占市场份额不断下调价格。据反馈，福建地区二季度错峰生产执行情况欠佳，企业多是库满停窑，若后期错峰生产仍无法执行到位，价格将继续下调。

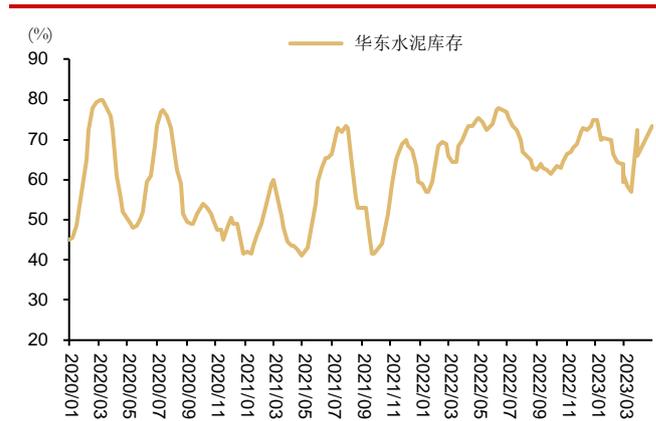
**山东：**山东地区部分水泥企业公布价格上涨 20-30 元/吨，价格上调原因：一是区域内企业开始执行错峰生产，市场供应减少；二是前期价格不断回落，局部市场价格已跌至成本线附近，为防止价格进一步回落，主导企业积极推动价格上调，其他企业正在观望中。进入 5 月份，市场需求表现一般，企业发货环比暂无进一步提升，局部菏泽、聊城地区甚至有所减弱，出货量在 6-8 成水平，库存高位运行，后期价格实际执行情况待跟踪。

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：水泥价格继续回落

**广东：**广东珠三角地区水泥价格暂稳，雨水天气较多，下游建筑工程和搅拌站开工率降低，同时广西和湖南地区低价水泥持续冲击，与本地企业价差不断拉大，本地企业发货仅在 6-7 成，部分企业继续执行错峰生产，但库存仍然偏运行，主导企业稳价压力较大。粤东梅州和潮汕地区水泥价格下调 15 元/吨，阴雨天气干扰，下游需求表现一般，企业发货在 7 左右，以及福建地区低价水泥进入量增加，本地企业为稳定客户，陆续下调价格。

**广西：**广西南宁、崇左和百色等地区水泥价格暂稳，下游需求持续疲软，企业发货在 5-6 成水平，库存高位不下，主导企业力争通过错峰生产稳价为主。贵港、来宾地区水泥价格下调 20 元/吨，价格回落主要是雨水天气较多，以及市场资金短缺，除了重点项目正常施工以外，其他民用项目施工进度缓慢，整体市场需求清淡，企业发货在 5-6 成，同时区域内供需严重失衡，企业为增加销量，价格小幅回落。桂林地区水泥价格稳定，受降雨影响，市场成交受阻，企业发货仅在 5-6 成，库存高位运行。

**湖南：**湖南长株潭、衡阳、永州和娄底等地水泥价格回落 30-40 元/吨。价格下调原因：一是雨水天气较多，以及受资金紧张影响，新开工项目较少，水泥需求持续疲软，企业发货在 5-6 成，部分企业熟料生产线虽在执行错峰生产，但库存仍居高位，为增加出货量，企业不断下调价格。张家界、常德地区水泥价格下调 20 元/吨，雨水天气断断续续，下游需求表现清淡，企业日出货在 4-5 成，为刺激下游拿货，价格小幅回落，由于区域内有新增产能投放，后期市场供应增加，价格有继续下调预期。

**湖北：**湖北武汉地区水泥价格继续下调 10 元/吨，雨水天气减少，但市场资金短缺，项目施工进度放缓，水泥需求表现偏弱，企业出货不足 7 成，库存高位承压，已有部分企业熟料生产线被迫停产，价格继续小幅下调。黄石、鄂州等地水泥价格陆续下调 15-20 元/吨，雨水天气持续，企业出货仅在 5 成左右，为抢占市场份额，企业不断降价促销。襄阳地区水泥价格趋弱运行，工程项目资金紧张，搅拌站回款较差，开工率降低，企业日出货仅在 4-5 成，库存高位运行，后期价格下调可能性较大。

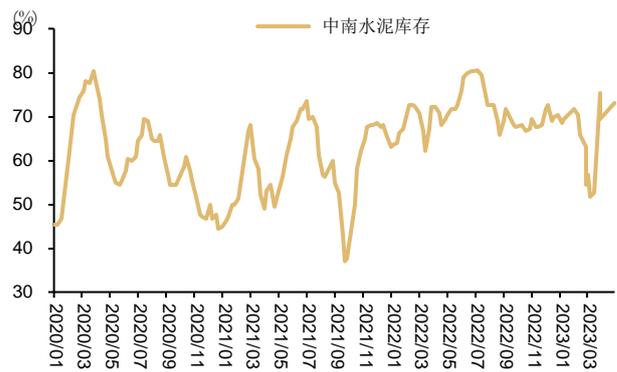
**河南：**河南地区水泥价格继续下调 15-20 元/吨，此前推涨部分已全部回落。前期雨水天气较多，下游需求表现疲软，企业出货仅在 3 成左右，天气转好后，企业出货陆续恢复至 7 成左右，但短期库存仍在高位运行，个别民营企业为增加出货量主动下调价格，其他企业被迫跟降。据了解，省内企业计划在此前错峰生产 20 天基础上再增加 5 天。

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：水泥价格继续下调

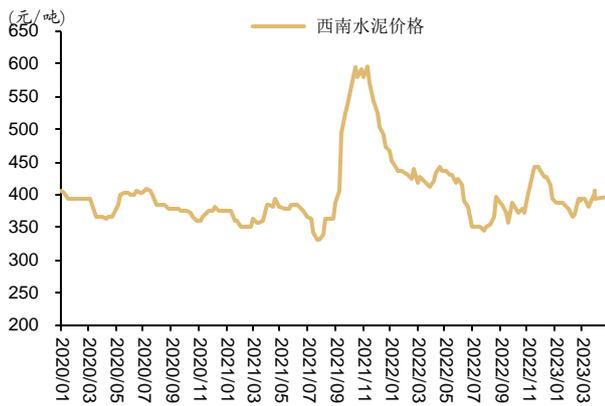
**四川：**四川成都地区水泥价格稳定，受阴雨天气影响，下游需求环比下滑 10% 左右，企业发货在 6-7 成，库存升至 60%，据了解，因大运会准备工作即将开始，部分项目和搅拌站施工或将受限，需求也将会阶段性减弱。德绵地区水泥价格平稳，阶段性降雨对市场需求影响有限，企业发货保持在 7-8 成，库存维持在合理水平。广元和巴中地区市场需求相对稳定，外来水泥进入量减少，企业发货 7 成左右，价格以稳为主。

**重庆：**重庆主城地区水泥价格陆续下调 20-40 元/吨，雨水天气持续，水泥需求环比下滑 10%-20%，企业出货在 6 成左右，因各企业暂未开始执行 5 月份错峰生产，库存多升至中高位水平，为提升销量，企业价格陆续出现回落。渝东南地区水泥价格继续下调 10-20 元/吨，受资金短缺以及阴雨天气影响，下游搅拌站开工率下降，水泥需求减弱，企业出货量只有 5 成左右，价格陆续回落。

**云南：**云南昆明及周边地区水泥价格稳定，市场资金短缺，下游需求持续疲软，企业发货仅在 4-5 成，库存居高不下，若无限电加持，后期价格将会继续在底部为主。丽江和大理地区水泥价格稳定，市场需求在 5 成左右，受益于限电减产，库存降至偏低水平。德宏和保山地区水泥价格趋弱运行，下游需求表现疲软，企业发货仅在 3-4 成，为增加出货量，局部地区价格小幅回落 20 元吨。据了解，目前云南地区限电仍主要集中在丽江、大理和普洱地区，企业减产在 50%-70% 不等，其他地区企业正常生产。

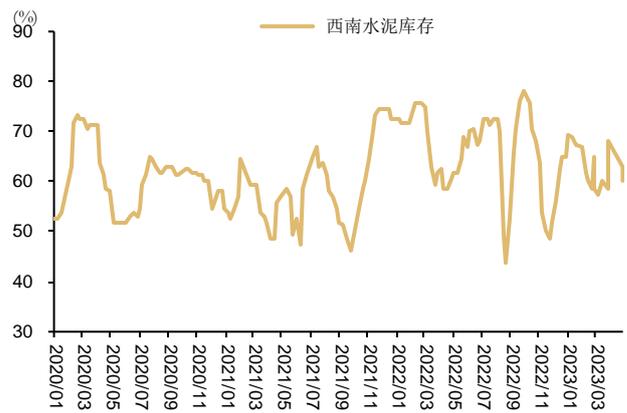
**贵州：**贵州贵阳、安顺地区水泥价格平稳，下游需求低迷为主，企业日发货维持在 3-4 成水平，目前企业正在执行二季度错峰生产，库存多保持在中等适中水平。黔南、黔东南等地区前期价格推涨未能成行，主要因雨水天气偏多，下游需求表现较差，企业出货仅在正常水平的 3-4 成，虽然企业在执行错峰生产，但库存依旧高位运行，短期价格只能保持平稳。

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：水泥价格稳中趋降

**甘肃：**甘肃兰州及周边地区水泥价格平稳，受降雨天气影响，水泥需求环比略有减弱，企业发货在 6-8 成，库存高位运行。临夏、甘南地区水泥价格平稳，雨水天气持续，企业日出货不足正常水平 5 成，库存中等水平。据了解，为缓解市场整体供给压力，区域水泥企业计划 5 月 15 日-6 月 15 日错峰生产 15 天。

**陕西：**陕西关中地区部分水泥企业价格下调 10-20 元/吨，雨水天气持续，工程项目和搅拌站开工不畅，企业出货不足 5 成，库存高位承压，个别企业为抢占市场份额价格出现回落，其他企业暂稳，后期有跟进下调预期。汉中、宝鸡以及榆林地区水泥价格下调 20-30 元/吨，雨水天气较多，以及受资金短缺影响，企业发货仅在 4-5 成，库存持续高位运行，加之外来低价水泥不断冲击，为维护市场份额，本地企业价格陆续下调。据了解，陕西部分水泥企业因库满已提前开启夏季错峰生产。

**宁夏：**宁夏银川和中卫等地水泥价格底部保持平稳，阴雨天气较多，促使本就疲软的市场需求又进一步下滑，企业出货降到 2-3 成水平，企业正在执行错峰生产，但因需求较差，库存下降缓慢，价格只能以稳定为主。

**新疆：**新疆乌鲁木齐以及哈密地区水泥价格平稳，目前企业 P.O42.5 散出厂价提升到 380-420 元/吨，随着天气好转，重点工程项目全面恢复正常施工，企业出货提升至 5-6 成水平，因生产线也同步复产，短期库存在高位或满库状态。

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

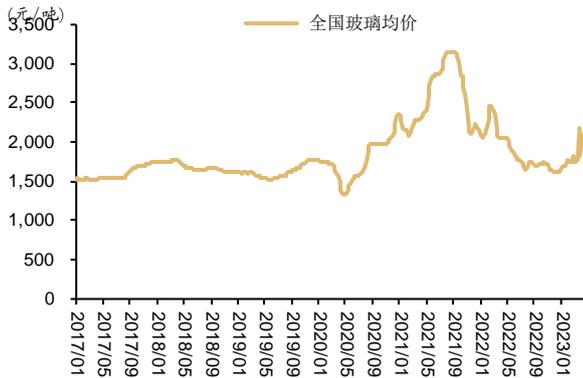
### 3. 浮法玻璃：价格涨势放缓

卓创资讯数据显示，本周国内浮法玻璃均价 2264.70 元/吨，较节前一周均价（2126.08 元/吨）上涨 138.62 元/吨，涨幅 6.52%，涨幅较节前一周减小 2.55 个百分点。本周浮法玻璃市场涨势放缓，中下游暂消化自身库存，浮法厂产销转弱。周内价格重心仍有所上移，多数区域五一节后初期价格仍有小幅上涨。后期市场看，目前部分区域贸易商库存得到一定消化，但加工厂存货暂消化有限，预计短期市场存进一步去社会库存预期，但下游刚需采购需求存在，低价区域出货或将相对有所好转。

**供应面：**截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 309 条，在产 243 条，日熔量共计 165000 吨，较 4 月 27 日（163900 吨）增加 1100 吨。期内新点火 1 条，复产 1 条，冷修 1 条，暂无改产线。

**需求面：**节后国内浮法玻璃市场整体需求恢复稍显一般，中下游消化前期备货为主，局部市场受到供应、天气等因素影响，成交有所放缓。中下游节前多已进行了一定备货，节后消化自身库存为主，加上终端订单跟进一般，社会库存消化偏缓。此外，随着部分区域玻璃价格涨势放缓，市场情绪逐渐由“追涨”转为观望，采购积极性下滑。预计短期需求端表现平稳，中下游刚需采购为主。

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

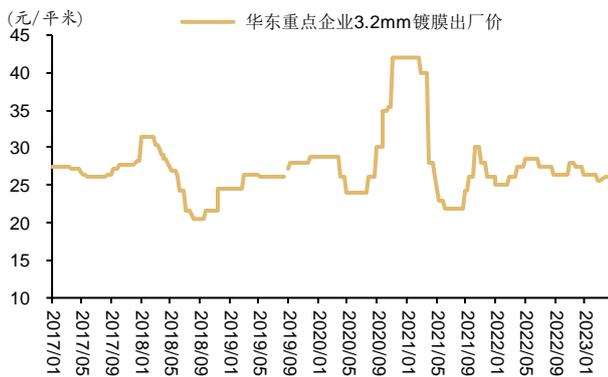
#### 4. 光伏玻璃：整体交投平稳，库存波动不大

卓创资讯数据显示，本周国内光伏玻璃市场整体交投平稳，库存波动不大。近期受硅料价格下行影响，终端电站存压价心理，组件价格承压。目前组件企业开工情况基本稳定，仅个别稍有下滑。玻璃部分使用存货，采购心态趋于平稳。现阶段玻璃厂家订单跟进一般，局部库存有小幅增加。同时，部分前期点火产线达产，加之部分新产线陆续投产，供应量持续增加。成本面来看，近期纯碱及天然气价格下滑，成本压力稍减，厂家利润略有恢复。整体来看，周内市场以稳为主。

价格方面，主流订单报价暂稳，部分货源成交存小幅商谈空间。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，较节前一周暂无变动；3.2mm 原片主流订单价格 17.5-18 元/平方米，环比持平，较节前一周暂无变动；3.2mm 镀膜主流大单报价 26 元/平方米，环比持平，较节前一周暂无变动。

截至本周四，全国光伏玻璃在生产产线共计 431 条，日容量合计 86130 吨/日，环比节前增加 2.62%，由平稳转为增加，同比增加 53.23%，增幅收窄 5.70%。

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

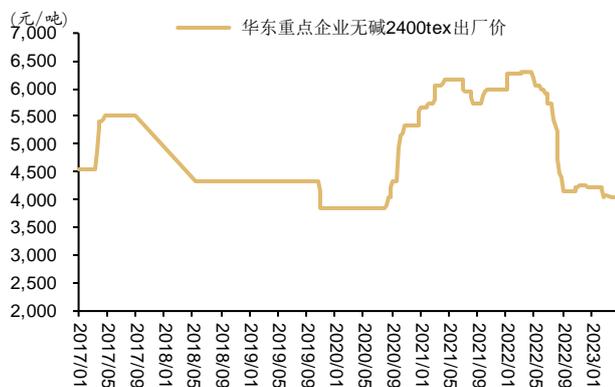


资料来源：卓创，华西证券研究所

#### 5. 玻纤：无碱粗纱价格主流走稳，电子纱市场趋稳运行

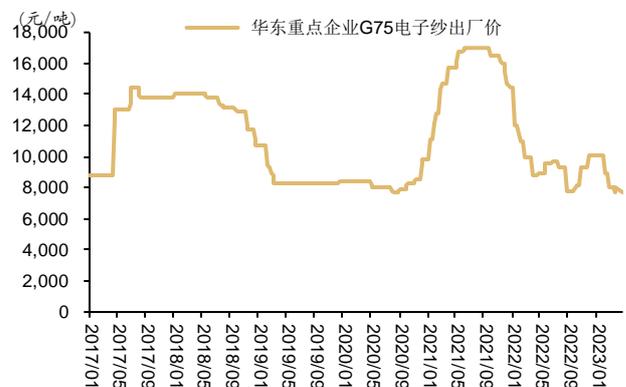
**无碱纱市场：**节后一周，无碱池窑粗纱市场价格主流走稳，北方个别厂家报价较前期稍有上调，其余多数厂对外报价维持稳定趋势。需求端来看，市场中下游按需采购，缠绕直接纱价格稍有上调，但整体涨幅有限，多数池窑厂本月低价订单价格均有上调。然而，当前整体深加工月内订单增量依旧有限，下游深加工产品价格提涨难度较大，整体下游提货积极性相对有限。但基于前期池窑厂产品结构调整及刚需提货支撑下，多数池窑厂产销维持平衡及以上。虽当前产销水平支撑厂库稳步削减，但当前库存已处近年来高位水平，池窑厂价格提涨动力有限。据了解，短期市场大致维持偏稳走势，国内多数厂家仍持稳价操作。截至5月11日，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流报价在3850-4100元/吨不等，全国均价在4063.75元/吨，主流含税送到，较节前一周均价（4060.25）上涨0.09%，同比下跌32.25%。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下：无碱2400tex直接纱报3850-4100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：**本周国内池窑电子纱市场多数池窑厂出货仍显一般，下游电子布价格成交多一单一谈为主，整体成交仍显偏淡。当前电子纱价格成本对其存较强支撑，电子纱价格短期暂观望，现阶段多数厂处亏损状态。需求端看，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，环比基本持平；电子布当前主流报价维持 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。