

政策预期升温，地产链迎低位布局

行业周报

► **建筑建材有所反弹。** 本周建材指数上涨 0.88%，建筑指数上涨 2.61%，其中建材指数跑赢沪深 300 指数 0.60 个百分点；建筑指数跑赢沪深 300 指数 2.33 个百分点。我们判断建材板块上涨主要原因是：建材板块回调充分，与去年 10 月房地产三支箭政策出台前基本持平。6 月 2 日单日，地产链涨势显著，判断市场期待更多稳增长刺激政策出台。建筑板块上涨幅度较大，我们判断为此前超跌后反弹，“中特估”行情持续演绎。

► **青岛率先出台地产政策，预期有望逐渐升温。** 据青岛晚报官微消息，6 月 1 日，青岛市住建局全面推行二手房“带押过”“优鲜卖”模式，促进“卖旧买新”“卖小换大”。鼓励各区（市）棚户区 and 城中村改造征收补偿货币化安置，试点房票制度。新建商品房出售条件由网签满 5 年变更为网签满 3 年，取证满 2 年。二手房出售条件由取证满 2 年变更为取证满 1 年。限购区域首付比例不变，非限购区域首付比例首套最低调整为 20%、二套最低调整为 30%。我们判断此次购房条件放开，将有助于区域地产行业的活跃度提升，帮助需求端恢复平稳发展态势；后续我们判断将有更多“因城施策”的城市，政策预期有望逐渐升温。

► **房企销售略有回调，前端土拍向头部城市集中。** 据中指研究院数据，**1)房企销售端：** 1-5 月，TOP100 房企销售总额为 2.97 万亿元，同比增长 8.4%，增幅相比上月下降 4.4pct。其中 TOP100 房企 5 月单月销售额同比上升 2.9%，经季节调整后环比下降 18.8%。5 月市场调整压力较大，购房者情绪继续回落，推动销售端环比下降。**2)房企拿地端：** 1-5 月，TOP100 企业拿地总额 4290 亿元，拿地规模同比下降 8.4%，降幅较上月收窄 4.75pct。分城市层面，一、二线城市受销售端复苏带动，土拍热度有所回升，但大多数三、四线城市土拍市场依旧低迷，土拍市场分化明显。

► **PMI 在枯荣线下小幅回落，板块分化显著。** 据国家统计局数据，5 月份，中国 PMI 为 48.8%，比上月下降 0.4 个百分点。5 月份制造业 PMI 继续位于收缩区间，在调查的 21 个行业中，有 11 个行业 PMI 位于扩张区间，行业景气度呈现一定程度分化。其中，高技术制造业、装备制造业、消费品制造业恢复情况良好，PMI 分别为 50.5%、50.4%和 50.8%，高于上月 1.2/0.3/1.0pct，相比之下，高耗能行业恢复动能不足，行业 PMI 回落至 45.8%，创 10 月新低，行业分化显著。

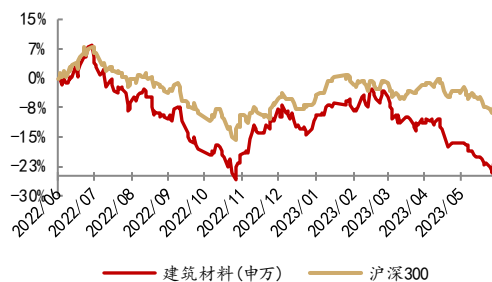
► **推荐 4 条主线：建筑大央企和一带一路、基建市政开工端建材、竣工端建材、AI+建筑设计**

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，虽在上轮估值修复中有所回升，但仍有修复空间。推荐中国中冶。

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：

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、三棵树、北新建材，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。预计市政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。推荐防水头部企业东方雨虹、科顺股份、外加剂企业苏博特，以及施工环节中铝模板租赁头部企业志特新材。制造业稳增长相关方向，推荐利柏特、罗曼股份、鸿路钢构等。

主线 4：AI+建筑设计。建筑设计作为上游环节，属于较为典型得人力密集型、劳动密集型行业，AI软件的出现和普及预计将大幅提升设计环节工作效率。目前部分建筑设计企业在积极数字化转型，我们判断提前布局AI且有积累的企业获得竞争优势；其中华设集团、华建集团、华阳国际、设计总院、东易日盛等产业受益。

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. 重点上市公司公告汇总..... | 4 |
| 2. 水泥：价格继续回落..... | 5 |
| 2.1. 华北：水泥价格大稳小动..... | 6 |
| 2.2. 东北：水泥价格大幅回落..... | 7 |
| 2.3. 华东：水泥价格持续回落..... | 7 |
| 2.4. 中南：水泥价格继续下调..... | 8 |
| 2.5. 西南：水泥价格继续回落..... | 9 |
| 2.6. 西北：水泥价格继续推涨..... | 10 |
| 3. 浮法玻璃：周均价弱势延续，产销较弱..... | 11 |
| 4. 市场整体成交一般，库存缓增..... | 12 |
| 5. 玻纤：无碱粗纱价格稳中下调，电子纱价格存小涨预期..... | 12 |
| 6. 风险提示..... | 13 |

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..... | 6 |
| 图 6 华北水泥平均库存..... | 6 |
| 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..... | 9 |
| 图 12 中南水泥平均库存..... | 9 |
| 图 13 西南高标水泥均价..... | 10 |
| 图 14 西南水泥平均库存..... | 10 |
| 图 15 西北高标水泥均价..... | 11 |
| 图 16 西北水泥平均库存..... | 11 |
| 图 17 全国浮法玻璃均价..... | 11 |
| 图 18 中国浮法玻璃样本企业库存..... | 11 |
| 图 19 华东重点企业 3.2mm 镀膜玻璃出厂价..... | 12 |
| 图 20 光伏玻璃企业库存..... | 12 |
| 图 21 华东重点企业无碱 tex2400 直接纱出厂价..... | 13 |
| 图 22 华东重点企业 G75 电子纱出厂价..... | 13 |

1.一周市场涨跌及重点公告汇总

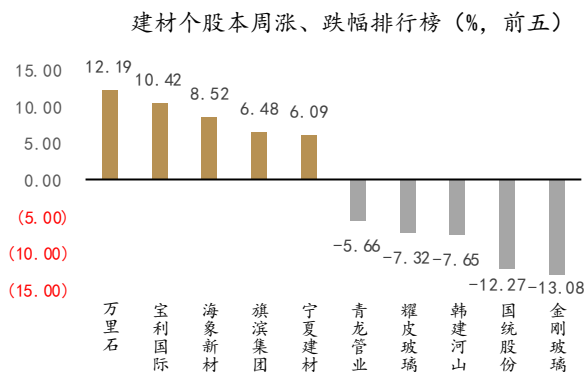
1.1.一周市场涨跌排行榜

本周沪深 300 周涨幅+0.28%，建材指数周涨幅+0.88%（跑赢指数 0.60%），建筑指数周涨幅+2.61%（跑赢指数 2.33%）。

建材板块万里石、宝利国际、海象新材涨幅居前，其主营业务分别为石材加工制造；沥青；橡胶和塑料制品；金刚玻璃、国统股份、韩建河山跌幅靠前，其主营业务分别是光伏玻璃；建筑型材；水泥制品。

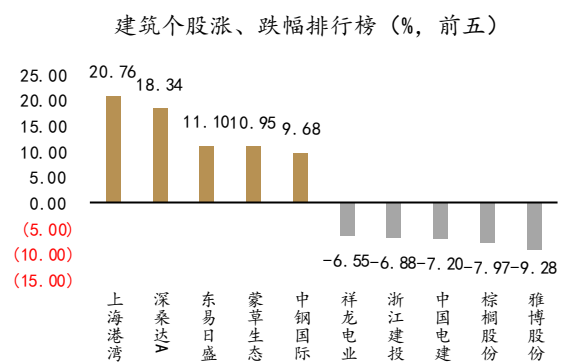
建筑板块上海港湾、深桑达 A、东易日盛涨幅居前，其主营业务分别为地基处理；变电设备；装修工程；雅博股份、棕榈股份、中国电建跌幅靠前，其主营业务分别为金属屋面；苗木；建筑工程。

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.重点上市公告汇总

四川路桥 (600039)：全资子公司四川公路桥梁建设集团有限公司与四川西香高速建设开发有限公司签订了《G7611 线西昌至香格里拉(四川境)高速公路项目 ZCB-3 合同段施工总承包合同》，合同总金额约为 324.08 亿元，合同段总工期为 54 个月。

东湖高新 (600133)：全资子公司湖北省路桥集团有限公司作为联合体成员，中标“襄阳至宜昌高速公路宜昌段投资人 XYYCTZ-1 标段”，联合体投资金额估算为 167 亿元，计划建设总工期 1,278 天。

中国电建 (601669)：公司（牵头人）与子公司中电建铁路建设投资集团有限公司、中电建（广州）轨道交通建设有限公司、中国水利水电六局、七局、十一局、十四局组成联合体，中标了“广州市城市轨道交通 8 号线北延段工程（江府<不含>~广州北站）及同步实施工程施工总承包二标项目”，中标金额约为 60.45 亿元，总工期 1,800 天。

粤水电 (002060)：为拓展清洁能源发电业务，拟由全资子公司东南粤水电投资有限公司的全资子公司汝城县粤水电能源有限公司在湖南省郴州市汝城县投资建设汝城绿中源农牧公司 A、B、C、D 区各 5.9MW 和汝城县湘荣牧业发展有限公司养殖场 2.3MW 屋顶分布式光伏发电项目，合计 25.9MW，项目总投资 1.27 亿元。全资子公司广东省建筑工程集团有限公司的控股子公司广东华隧建设集团股份有限公司中

标“广州市城市轨道交通 8 号线北延段支线工程(江府~纪念堂)及同步实施工程施工总承包项目”，承担工程施工任务金额为 22.64 亿元。

东华科技 (002140)：公司和“中建二局”联合体被确定为“科大硅谷高新孵化园一期项目施工”的中标人，中标金额为 11.93 亿元，中标工期 960 天。

龙建股份 (600853)：子公司黑龙江省龙建路桥第二工程有限公司、第四工程有限公司、第五工程有限公司分别中标“国道三莫公路雪乡至亚布力段改扩建工程土建工程施工 A1、A2、HB1 标段”中标金额合计 6.97 亿元，占公司 2022 年经审计营业收入的 4.11%。

正平股份 (603843)：公司、全资子公司青海正和交通科技集团有限公司、控股子公司贵州水利实业有限公司中标三项工程，中标价合计 3.5 亿元，约占公司 2022 年经审计营业收入的 15.74%。

华电重工 (601226)：公司与国家能源博兴电有限公司签署了《国家能源博兴 2X1000MW 新建工程六大管道管材管件及配管采购合同》，合同金额约为 2.03 亿元(含税)。

宏润建设 (002062)：公司中标“皖北地区群众喝上引调水亳州市谯城区“十四五”农村居民供水保障工程(油河地表水厂配水管网工程第一标段)项目”，工程中标价 1.61 亿元，占公司 2022 年度营业收入的 1.85%，项目内容主要包括油河水厂至各乡镇现状小水厂之间配水管网，配水管网管径为 DN300-DN900。

园林股份 (605303)：青岛古建建设集团有限公司(牵头人)、杭州市园林绿化股份有限公司(成员)、青岛市市政工程设计研究院有限责任公司(成员)、上海经纬建筑设计研究院股份有限公司(成员)组成的联合体预中标“青岛市张村河(崂山段一期)综合治理工程(景观及桥梁部分)一标段(工程总承包)1 标段”，中标金额 1.34 亿元。

北新路桥 (002307)：公司中标“S407 岳池县临溪(华界)至伏龙(川渝界)段改建工程”，中标金额为 1.07 亿元，项目工期 720 日。

正源股份 (600321)：公司子公司“四川漂源建设”与控股股东“正源房地产”的子公司“大连海汇房地产”拟签订《补充协议》，对“四川深源建设”承包的大连开发区西山小区拆迁改造工程的承包内容和承包范围进行调整，工程量减小，在原合同价 3.36 亿元的基础上调减 1.48 亿元。

农尚环境 (300536)：经董事会同意，公司签署《股权收益权转让合同补充协议》和《标的资产委托管理及投资顾问服务协议补充协议》，拟转让所持有的枝江项目 40%股权收益权，回收全部投资成本 8000 万元。签署《枝江市市政基础设施 PPP 项目长江经济带枝江城区段(金山大道至董市狮子路)滨江风景区工程、仙女生态园道路环通工程及老城区水环境改善工程(五柳湖)改造工程签署分包合同补充协议》，枝江项目园林绿化工程分包合同降至 4.45 亿。

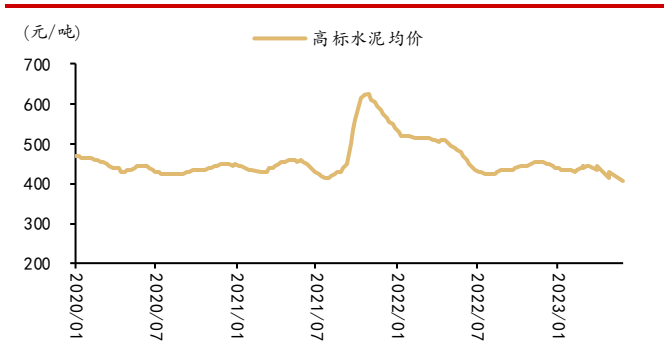
海螺新材 (000619)：公司董事会同意全资子公司芜湖海螺新材料有限公司对“建设全屋定制及家具板扩能项目”增加投资额 800 万元，主要用于配套设备升级、展厅等建设，调整后的项目固定资产总投资金额约为 4,500 万元，年产 10 万平方米定制家具和 10 万樘生态门规模产能不变。

2.水泥：价格继续回落

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 1.9%。价格回落主要是东北、华东、中南和西南地区，幅度 10-65 元/吨；价格推涨地区为甘肃，幅度 20-30 元/吨。5 月底 6 月初，受市场资金短缺，雨水天气增多以及中高考临近等不利因素影响，国内水泥市场需求进一步减弱，不同地区企业出货量为 4-7 成不等。

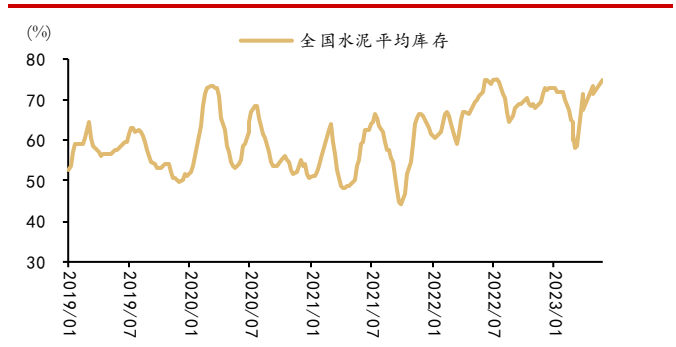
价格方面，因市场供需关系持续恶化，企业销售压力较大，为抢占市场份额，价格继续下行。

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

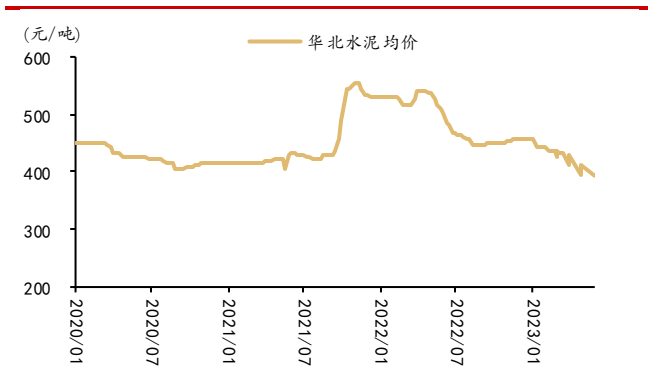
2.1. 华北：水泥价格大稳小动

京津唐地区：水泥价格平稳，下游需求相对稳定，北京地区企业出货 7 成左右；天津地区日发货 5 成水平；唐山地区企业出货 6-7 成，库存 70%-80%高位运行，由于临近中高考以及高温天气，主导企业意向稳定价格为主。

河北：石家庄地区水泥价格平稳，下游需求表现较差，企业出货维持在 5 成左右，库存高位运行。保定、张家口等地区水泥价格下调 20-40 元/吨不等，受资金短缺影响，搅拌站以及工程项目开工率下降，企业出货仅在正常水平 4 成左右，库存高位运行，另外水泥需求持续疲软，导致部分企业心态不稳，为增加出货量，不断下调价格，主导企业被迫跟进。临近淡季，各企业若不能达成自律稳价共识，后期价格或将继续下行。

山西：大同、朔州地区水泥企业推涨价格 50 元/吨，5 月 25 日至 6 月 15 日企业执行错峰生产 20 天，市场供应减少，以及前期价格降至较低水平，为改善经营状况，企业大幅推涨价格，目前区域内新建工程项目较少，水泥需求环比无明显变化，企业发货仍在 3-4 成，短期库存高位运行，价格具体落实情况待跟踪。太原和晋南等地区部分企业虽有推涨价格意愿，但搅拌站开工较差，水泥需求表现疲软，企业发货仅在 3-5 成，且库存高位运行，涨价难度较大。

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

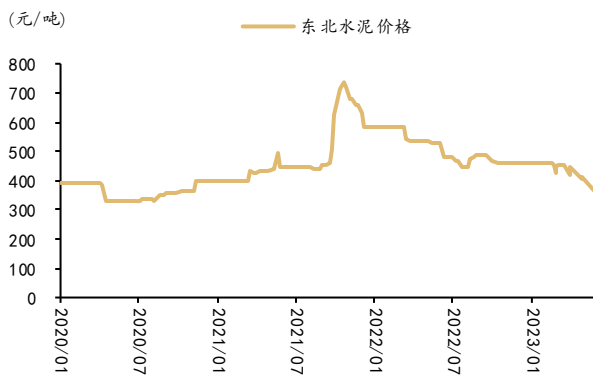
2.2.东北：水泥价格大幅回落

辽宁：辽中地区水泥价格暂稳，市场需求无变化，企业发货维持在 4 成左右，但因市场严重供大于求，企业间竞争激烈，P.O42.5 散出厂已降到 210-240 元/吨，企业全面处于亏损状态，但仍不排除后期价格继续小幅回落。

吉林：水泥市场价格持续下调，长春 P.O42.5 散出厂价跌至 260 元/吨，受外来低价水泥冲击严重，本地企业发货受损，且市场资金紧张，下游需求表现欠佳，企业发货仅在正常水平 3-5 成，又无错峰生产安排，竞争不断升级，导致价格大幅回落。

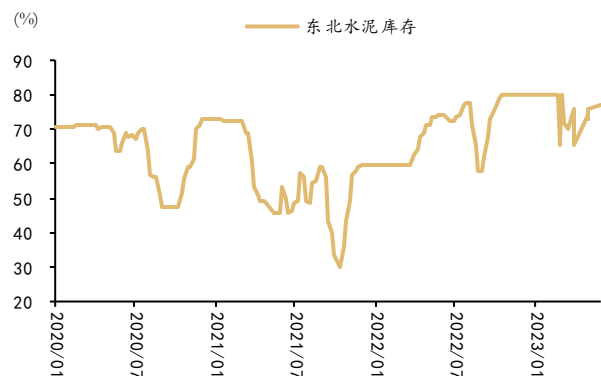
黑龙江：哈尔滨地区水泥价格下调 60 元/吨，P.O42.5 散出厂价 280-330 元/吨，下游需求表现欠佳，企业发货仅在 3-4 成，外省水泥不断低价冲击本地市场，为维护仅有的市场份额，本土企业主动下调价格应对。

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：水泥价格持续回落

江苏：南京地区水泥价格继续下调 25 元/吨，现 P.O42.5 散出厂价 260-285 元/吨，煤炭和熟料价格持续回落，水泥生产成本降低，同时受阴雨天气影响，市场需求表现一般，以及周边水泥不断低价抢搅拌站客户，本地企业发货 7-8 成，为维护客户稳定，价格持续回落，后期价格仍有下调预期。苏锡常地区水泥价格趋弱运行，水泥需求疲软，且上游低价水泥冲击不断，本地企业发货在 6-8 成水平，为抢占市场份额，个别民企继续下调价格 5-10 元/吨，出厂价降到 250 元/吨，预计其他企业将陆续跟进。徐州地区水泥价格下调 30 元/吨，房地产不景气，新建工程项目少，水泥需求表现清淡，企业发货在 6 成左右。

浙江：杭嘉湖地区水泥价格平稳，因有阶段性雨水天气，下游需求表现一般，企业日出货在 7-8 成，库存高位运行。甬温台地区水泥价格下调 10 元/吨，外来水泥仍有冲击，为缩小价差，减少其进入量，企业继续小幅下调价格。下游搅拌站因资金紧张，开工率不足，水泥需求不温不火，企业出货在 7-8 成，库存高位运行。金建衢地区水泥价格暂稳，市场需求环比无明显变化，晴好天气时，有重点工程项目支撑，企业发货尚能达 8 成左右。

上海：水泥价格趋弱运行，大型搅拌站方量尚可，重点工程项目较多，水泥需求表现良好，企业发货在 8 成左右，但因个别企业为抢占市场份额，价格下调 20 元/吨，其他企业报价暂稳，后期跟进下调可能性较大。

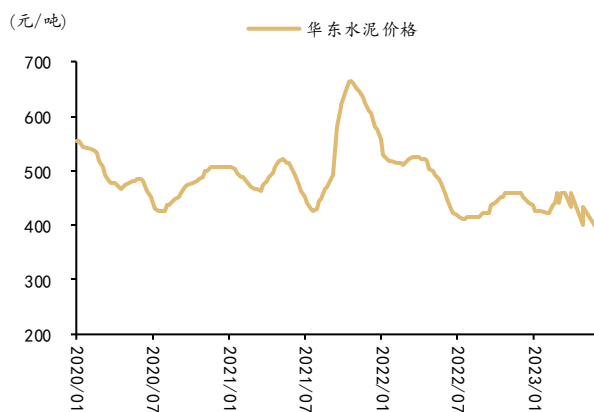
安徽：合肥地区水泥价格稳定，市场需求不温不火，企业日出货在 7 成左右，水泥库存偏高。马鞍山、芜湖和铜陵地区水泥价格下调 10-25 元/吨，受周边地区降价带动，为缩小价差，企业陆续跟降，下游工程和搅拌站开工率降低，水泥需求回落，企业发货在 5-7 成。皖北淮南地区水泥价格下调 30 元/吨，新建工程项目少，水泥需求表现欠佳，企业发货在 5-6 成，为缩小与周边地区价差，本地企业陆续跟降。长三角沿江地区水泥熟料价格继续下调 25 元/吨，累计降幅 80 元/吨，现沿江熟料装船价 275-285 元/吨。

江西：南昌和九江地区水泥价格趋弱运行，受资金紧张和阶段性高温天气影响，下游工程和搅拌站开工率偏弱，水泥需求不稳定，企业发货在 5-7 成，全能工厂库存高位运行，粉磨企业库存相对偏低。赣西和赣东北地区水泥价格下调 20-30 元/吨，房地产市场低迷，市场需求表现清淡，企业发货在 6-7 成，且周边价格较低，为稳定客户，企业陆续下调价格。

福建：福州地区水泥价格下调 10 元/吨，现 P.O42.5 散出厂价 300-305 元/吨，雨水天气虽有减少，但区域内新开工工程项目较少，水泥需求表现清淡，企业发货维持在 5-6 成，库存高位运行，二季度错峰生产作用有限，库存持续高位承压，导致价格不断下调。龙岩和厦漳泉地区水泥价格稳定，下游需求环比无明显变化，企业发货保持在 5-7 成水平，库存高位运行。

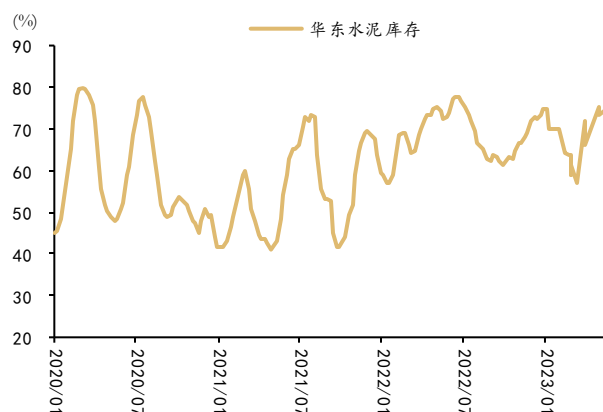
山东：济南及周边地区水泥价格稳定，受重点工程项目支撑，企业发货在 7 成左右，但库存偏高在 70%-80%水平。济宁、枣庄和临沂等地区水泥价格平稳，市场需求环比变化不大，企业日出货在 6-7 成，库存高位运行，进入 6 月份，受农忙、中高考等因素影响，预计后期需求将减弱，价格低价维稳。聊城和菏泽地区水泥价格下调 30 元/吨，市场资金紧张，搅拌站开工率较差，水泥需求表现低迷，周初受降雨影响，企业发货仅在 3 成左右，后半周略有好转，出货量也仅在 5-6 成，且周边地区价格不断回落，为缩小价差，价格出现回落。

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：水泥价格继续下调

广东：珠三角及粤北地区水泥价格下调 20-30 元/吨，天气放晴，市场需求有所提升，但由于市场资金紧张，以及外来低价水泥冲击严重，本地企业发货仅恢复至 7-8 成，库存偏高，部分企业为增加出货量，先行下调价格，其他企业陆续跟降。据了解，目前本地价格与外来水泥相比，仍处于较高水平，预计后期价格将继续趋弱运

行。粤东地区水泥价格弱势运行，受降雨和高温天气影响，下游需求不稳定，且福建低价水泥仍有进入，企业发货在 6-7 成，价格仍有回落预期。

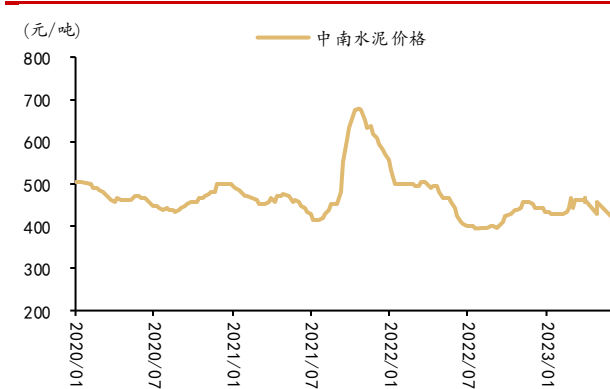
广西：南宁和崇左地区水泥价格趋弱运行，房地产和基建项目开工及施工双弱，水泥需求不足，企业发货仅在 5-6 成，部分企业熟料生产线库满被迫停产，局部价格出现松动，幅度 5-10 元/吨，价格下调趋势明显。玉林和贵港地区水泥价格稳定，房地产在建项目几乎处于半停工状态，搅拌站方量较差，水泥需求 5-7 成，虽然部分企业在执行错峰生产，但库存仍在 70%左右高位，压力较大。桂林地区水泥价格稳定，雨水天气减少，但房地产市场低迷，仅依靠重点工程项目，需求提升有限，企业发货在 6 成左右。

湖南：长株潭、娄底地区水泥价格继续下调 10 元/吨，市场资金短缺，工程项目和搅拌站开工不足，企业发货仅在 5-6 成，库存高位运行，市场竞争激烈，部分企业不断降价促销，高价企业跟随下调。张家界、常德地区水泥价格下调 30-50 元/吨，房地产不景气，新开工程项目极少，仅依靠重点工程和市政项目支撑，水泥需求在 6 成左右，且新增产能投放市场价格较低，其他企业为防止客户流失，价格不断下调。

湖北：武汉地区水泥价格暂稳，受阶段性降雨天气以及资金紧张影响，企业出货仅在 6-7 成，且区域内有新增产能投放，以及个别企业暗中降价抢量，预计后期水泥价格将继续趋弱。襄阳地区水泥价格下调 20 元/吨，雨水天气频繁，水泥需求不稳定，企业发货仅在 5-6 成，库存高位运行，受河南地区价格下调影响，市场信心不足，本地企业陆续跟降。

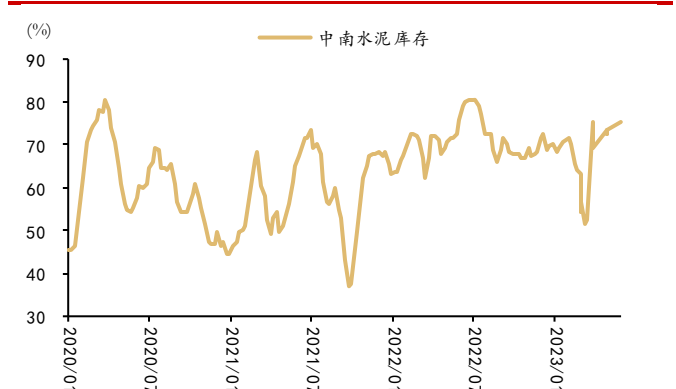
河南：水泥价格弱稳运行，目前郑州主导企业 P.O42.5 散出厂报价 300-310 元/吨，受农忙、降雨天气干扰，以及市场资金情况尚无好转，下游工程和搅拌站开工率严重不足，水泥需求疲软，不同业出货在 4-6 成不等，库存快速提升至高位或满库，市场压力较大。据了解，为防止价格继续下探，主导企业引领并积极执行 6 月份错峰生产 10 天，其他企业库满后也将陆续停产。

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：水泥价格继续回落

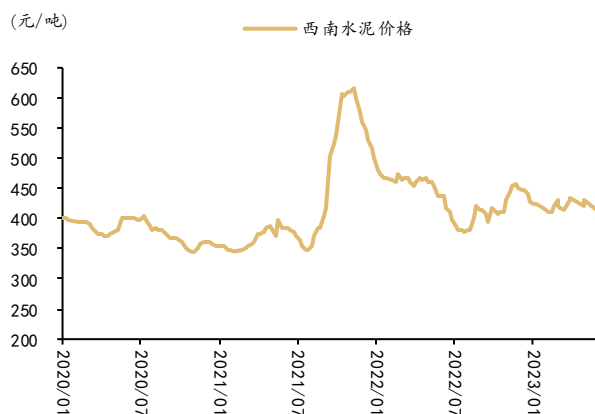
四川：成德绵地区水泥价格稳定，房地产项目开工不足，市场需求多依靠重点工程项目支撑，企业发货仅在正常水平 6-7 成，库存升至 60%-70%。宜宾和泸州地区水泥价格下调 30 元/吨，市场资金紧张，下游搅拌站开工不足，水泥需求表现清淡，企业日出货在 7 成左右，部分企业错峰生产执行不到位，且重庆地区低价水泥进入量增加，市场竞争加剧，导致价格不断下调。达州地区水泥价格暂

稳，受雨水天气干扰，下游需求环比下滑 20%左右，企业发货降至 7-8 成，由于周边地区价格水平较低，本地企业稳价压力较大。

重庆：主城以及渝西北地区水泥价格下调 15-20 元/吨，雨水天气频繁，下游工程项目和搅拌站开工受阻，水泥需求表现一般，企业发货仅在 5-6 成，且 5 月份部分企业错峰生产执行情况一般，目前整体库存仍在 60%-70%水平，部分企业不断降价抢量，导致价格继续下行。渝东南以及渝东北地区水泥价格陆续下调 20-30 元/吨，同样受降雨以及资金短缺影响，市场需求表现欠佳，企业出货仅在 4-5 成，导致价格下行。

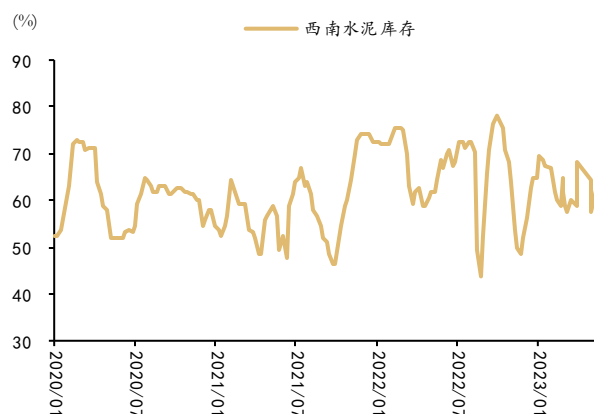
贵州：贵阳、安顺地区个别企业水泥价格下调 10-20 元/吨，受持续降雨天气、农忙以及资金短缺等多重因素影响，下游工程和搅拌站开工不足，水泥需求表现欠佳，企业发货仅在正常水平 3-4 成，企业虽在执行错峰生产，但库存仍在 70%左右，为提振销量，个别企业下调价格，主导企业意向稳价为主。遵义地区水泥价格大体平稳，局部地区有小幅优惠让利情况，雨水天气频繁，下游需求不温不火，企业出货维持在 5-6 成，库存多在中等水平。毕节地区下游需求持续疲软，企业出货 2-3 成水平，短期价格平稳为主。

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：水泥价格继续推涨

甘肃：兰州地区水泥企业公布水泥价格上调 20 元/吨，区域内企业陆续开始执行夏季错峰生产 15 天，库存降至中等水平，且有重点工程项目支撑，个别企业出货能达 9 成甚至限量发售，另外前期价格不断回落，已跌到成本线附近，企业经营压力较大，为提升盈利，尝试推动价格上涨。平凉地区同步上调 20 元/吨，但下游需求表现一般，且短期库存仍在 80%以上，价格执行情况待跟踪。临夏、甘南地区水泥价格上调 20-30 元/吨，区域内重点工程项目较多，企业出货基本满产满销，为提升盈利，上调价格。

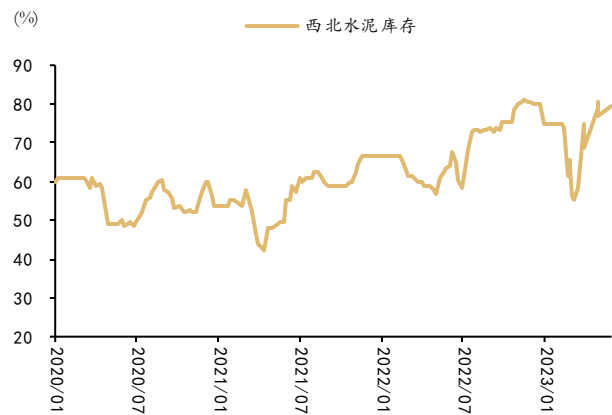
陕西：关中地区水泥价格平稳，熟料价格上调 20-30 元/吨。受降雨天气干扰，下游成交受阻，水泥需求不稳定，企业发货在 5 成左右，库存多在 80%以上。宝鸡地区水泥价格平稳，受持续降雨天气影响，下游工程和搅拌站开工受限，企业出货仅在正常水平的 3-4 成，企业库满后启动夏季错峰生产。榆林地区水泥需求表现一般，主要市场资金短缺，以及阴雨天气干扰，日发货在 5-6 成水平，企业库满后将自行停窑检修。

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：周均价弱势延续，产销较弱

卓创资讯数据显示，本周国内浮法玻璃均价 2,103.59 元/吨，较上周均价 (2,190.50 元/吨) 下跌 86.91 元/吨，跌幅 3.97%，跌速略有加快。

供应面：截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 309 条，在产 246 条，日熔量共计 167,400 吨，环比上周 (166,200 吨) 增加 1,200 吨。周内新点火 1 条，改产 1 条，暂无冷修线。周内具体变化如下：

成本面：本周国内纯碱市场价格变动不大。本周国内轻碱主流出厂价格在 1750-2050 元/吨，轻碱主流送到终端价格在 1850-2200 元/吨，截至 6 月 1 日国内轻碱出厂均价在 1915 元/吨，较 5 月 25 日价格下跌 2%，较上周跌幅明显收窄；本周国内重碱主流送到终端价格在 1900-2300 元/吨。

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



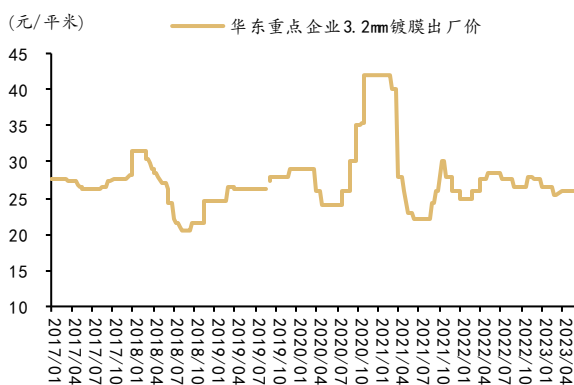
资料来源：卓创，华西证券研究所

4. 市场整体成交一般，库存缓增

本周国内光伏玻璃市场整体成交情况一般，场内观望情绪较浓。近期组件厂家采购心态平稳，新单跟进量有限。玻璃在产产能偏高，部分厂家库存压力缓增，成交存商谈空间。成本端来看，纯碱及天然气价格下滑，玻璃厂家利润陆续修复。月初，新单价格商谈阶段，买卖双方博弈。价格方面，新价尚未最终敲定，主流报价暂稳。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。

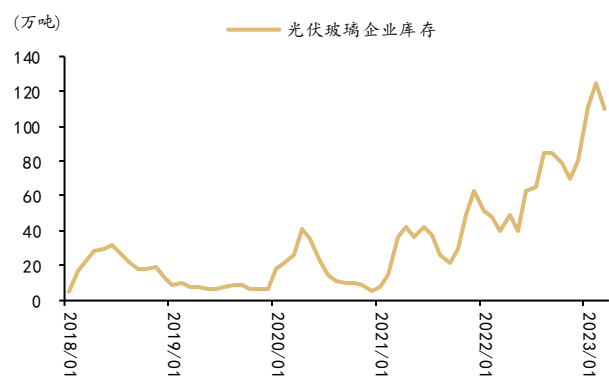
截至本周四，全国光伏玻璃在产生产线共计 439 条，日熔量合计 87730 吨/日，环比增加 0.98%，由平稳转为增加，同比增加 56.08%，由平稳转为增加。

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

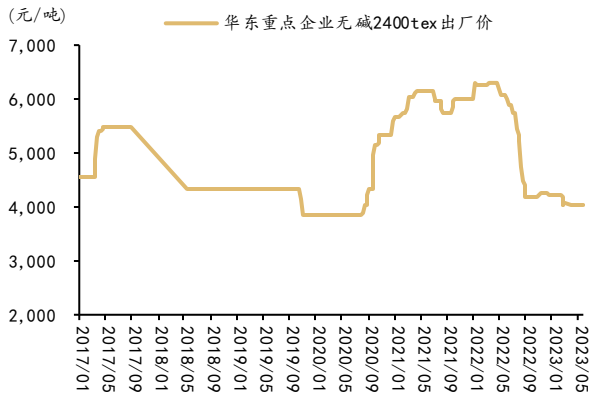


资料来源：卓创，华西证券研究所

5. 玻纤：无碱粗纱价格稳中下调，电子纱价格存小涨预期

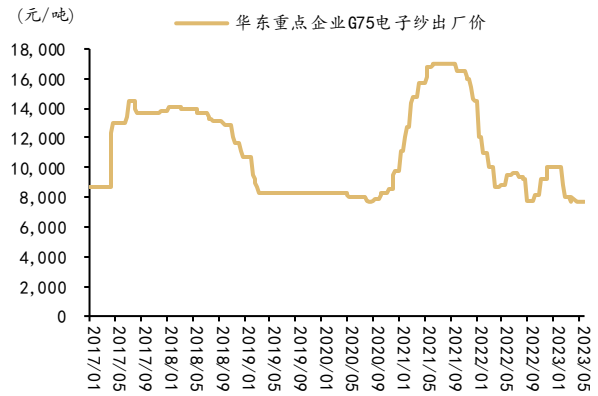
无碱纱市场：本周无碱池窑粗纱市场价格稳中局部下调，整体交投显一般。近期伴随下游提货逐步减量，市场整体产销有所回落，多数池窑厂库存再次小幅增加，据了解，局部个别厂成交重心再次下移，但成本端支撑下，整体价格下行空间有限。截至 6 月 1 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3800-4100 元/吨不等，全国均价在 4048.38 元/吨，主流含税送到，较上一周均价 (4065.69) 下跌 0.43%，同比下跌 30.19%。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下：无碱 2400tex 直接纱报 3800-4100 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 4600-5200 元/吨，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 4500-4700 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：近期国内池窑电子纱市场多数池窑厂产销显一般，下游电子布价格成交仍显灵活，市场整体需求支撑仍显平淡。但当前电子纱价格成本对其存较强支撑，加之据了解，后期部分电子纱池窑产线存冷修计划，部分厂短期存小幅提张计划，但实际落实情况尚需跟进，但周内市场仍存观望心态。本周电子纱主流报价 7400-8000 元/吨不等，较上周价格基本持平；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。