

海外疫情影响加剧，重点关注内需板块

投资周报

● 重点推荐组合

1) 水泥: 受益基建加码的预期, 板块确定性进一步增强。受益标的包括板块龙头海螺水泥、华新水泥, 业绩弹性较大的冀东水泥、万年青等; 2) 防水: 防水卷材显著受益开工端需求回暖, 强烈推荐行业龙头东方雨虹。3) 减水剂: 减水剂同属确定性较强的前端建材, 继续强烈推荐基建业务占比高的苏博特。

● 本周投资主题: 海外疫情影响加剧, 重点关注内需板块

本周新冠疫情在海外的蔓延呈加速态势, 目前多国已经开始实行强力管控措施, 我国外交部也于3月26日晚发布公告, 决定暂停外国人入境。海外疫情的持续发酵预计将对多国经济造成较大冲击, 而这将从外需和全球供应链两个层面对中国企业产生影响。在此背景下, 全年经济将更加依赖内需的拉动作用。建材行业的最大下游基建和地产均为“纯内需”产业链, 投资价值越发凸显。

基建方面, 国家层面仍在加紧实现基建项目的全部复工, 如果按照相关人员全部到位、恢复平时生产状态为标准, 当前恢复情况可能高估, 因此4月份的复工复产情况值得重点关注。总体来说, “老基建”仍然是全年经济增长的最重要驱动力之一, 后续刺激政策有望加码。**地产方面**, “房住不炒”仍是底线, 因此政策放松程度有限, 但是从融资支持和“因城施策”两方面仍有较大的政策调整空间。3月份地产销售已显著回暖, 二季度起地产仍将是景气度较高的产业链。我们认为当前内需有望超预期, 有力提升建材行业的相对配置价值, 确定性最强的板块是水泥、防水、减水剂等开工端建材。

● 本周水泥行业继续边际改善, 市场出现节后第一批涨价函

全国平均磨机开工率周环比上升4.64%达48.38%, 华东、西南地区磨机开工率已达70%左右, 需求较为旺盛。各地区熟料库容比也继续环比下降, 全国平均熟料库容比降至65.02%, 清库阶段仍未结束。本周西北地区出现节后首批涨价函, 青海、宁夏等地区水泥企业将价格上调20元/吨至65元/吨; 华东方面, 浙江温州、台州等地的部分企业也将低标号水泥价格上调10元/吨。

● 本周中国巨石、万年青等披露2019年报

本周5家建材上市公司披露2019年报, 包括中国巨石、万年青、红宇新材、濮耐股份、悦心健康。其中中国巨石2019年实现营收104.93亿元, 同比增长4.59%; 实现归母净利润21.29亿元, 同比减少10.32%。下周(3月30日-4月5日), 建材板块将有垒知集团等4家上市公司披露2019年报。

● 相关报告回顾:

2020-03-08 东方雨虹:《从隐形冠军到伟大企业》

2020-03-22《复工复产进入快车道, 水泥边际改善显著》

2020-03-15《需求加速回暖, 关注开工端确定性》

● **风险提示:** 疫情持续时间超出预期的风险; 需求下降超出预期的风险。

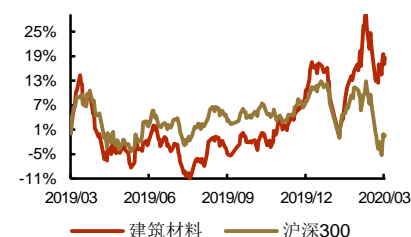
推荐 (维持评级)

石林 (分析师)

shilin@xsdzq.cn

证书编号: S0280519110001

行业指数走势图



相关报告

《需求加速回暖, 关注开工端确定性》
2020-03-15

《新基建催生新需求, 关注后续配套政策加强》
2020-03-08

《多地发布重大项目投资计划, 基建需求确定性进一步加强》
2020-03-01

《再融资新规对建材板块的利好将长期持续》
2020-02-22

《节后复工首周, 基建需求回暖将提速》
2020-02-14

表1: 重点公司盈利预测

子行业	证券代码	股票名称	市值 (亿元)	ROE	EPS				PE				PB
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E	
水泥	600585.SH	海螺水泥	2,958	18.66%	5.63	6.24	6.41	6.52	5.20	8.82	8.63	8.48	2.2
	600801.SH	华新水泥	502	24.41%	3.46	3.20	3.30	3.40	4.83	8.17	7.95	7.73	2.5
	000401.SZ	冀东水泥	268	15.64%	1.10	2.09	2.51	2.78	11.25	7.70	6.57	5.99	2.2
玻璃	601636.SH	旗滨集团	133	11.91%	0.45	0.49	0.56	0.62	8.46	11.24	9.91	9.00	1.7
玻纤	600176.SH	中国巨石	291	10.25%	0.68	0.59	0.68	0.80	14.27	18.45	16.10	13.64	1.9
管材	002372.SZ	*伟星新材	176	19.25%	0.62	0.73	0.85	1.00	24.9	19.42	16.94	14.77	4.9
防水	002271.SZ	*东方雨虹	494	17.01%	1.01	1.40	1.80	2.36	32.4	19.01	15.16	12.25	5.6
石膏板	000786.SZ	北新建材	410	-0.08%	1.46	0.30	1.63	1.85	9.43	83.86	15.65	13.73	2.9
瓷砖	002918.SZ	蒙娜丽莎	89	10.94%	1.53	1.09	1.41	1.83	10.84	18.42	14.29	10.95	3.1
板材	002043.SZ	兔宝宝	63	15.12%	0.41	0.45	0.55	0.66	12.72	16.39	13.80	11.60	3.4
减水剂	603916.SH	*苏博特	60	10.97%	0.86	1.05	1.57	1.95	17.2	16.47	12.65	10.07	2.6

资料来源: Wind, 新时代证券研究所 (带*为新时代建材行业覆盖标的, 其余公司均采用 wind 一致预期, 股价为 2020 年 3 月 27 日收盘价)

目 录

1、 股票组合及变化.....	5
1.1、 本周重点推荐.....	5
1.2、 本周组合走势.....	5
1.3、 本周行情回顾.....	5
2、 分析及展望.....	6
2.1、 板块总体分析.....	6
2.1.1、 本周投资主题.....	6
2.1.2、 行业估值水平.....	8
2.2、 行业动态跟踪.....	8
2.2.1、 本周行业重要动态.....	8
2.2.2、 未来一周值得跟踪的重点行业动态.....	9
2.3、 重点公司跟踪.....	10
2.3.1、 重点公司动态及点评.....	10
2.3.2、 其他重要公司公告一览.....	10
2.3.3、 未来一周值得跟踪的重点公司动态.....	10
3、 重要子行业分析.....	11
3.1、 水泥.....	11
3.2、 玻璃.....	11
3.3、 玻纤.....	12
4、 报告及跟踪数据.....	12
4.1、 相关报告回顾.....	12
4.2、 行业跟踪数据一览.....	12
4.2.1、 水泥.....	12
4.2.2、 玻璃.....	13
4.2.3、 玻纤.....	14
4.2.4、 主要原材料.....	15
5、 风险提示.....	15

图表目录

图 1: 本周各行业涨跌幅排名.....	6
图 2: 本周建材各子行业涨跌幅排名.....	6
图 3: 本周建材板块涨跌幅居前个股.....	6
图 4: 近一月来全球新冠疫情形势.....	7
图 5: 本周各行业 PE (TTM) 排名.....	8
图 6: 本周建材各子板块 PE 估值水平.....	8
图 7: 本周建材各子板块 PB 估值水平.....	8
图 8: 华东地区水泥价格走势.....	13
图 9: 华北地区水泥价格走势.....	13
图 10: 东北地区水泥价格走势.....	13
图 11: 中南地区水泥价格走势.....	13
图 12: 西南地区水泥价格走势.....	13
图 13: 西北地区水泥价格走势.....	13
图 14: 浮法玻璃全国价格走势.....	14
图 15: 浮法玻璃产能情况.....	14

图 16: 浮法玻璃产能利用率情况.....	14
图 17: 玻璃库存量走势.....	14
图 18: 原油价格走势.....	15
图 19: 纯碱价格走势.....	15
图 20: 动力煤价格走势.....	15
图 21: 沥青价格走势.....	15
表 1: 重点公司盈利预测.....	2
表 2: 本周受益标的及推荐组合的走势与估值.....	5
表 3: 本周建材板块其他重要公告.....	10
表 4: 未来一周建材板块 2019 年报披露情况.....	11
表 5: 本周水泥熟料库容比.....	11
表 6: 本周水泥磨机开工率.....	11
表 7: 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表 (元/吨)	15

1、股票组合及变化

1.1、本周重点推荐

- 1) 水泥板块，受益基建加码的预期，板块确定性进一步增强。受益标的包括板块龙头**海螺水泥**、**华新水泥**，业绩弹性较大的**冀东水泥**、**万年青**等。

主要逻辑：受益基建加码的预期，板块确定性进一步增强。投资思路上，短期基建需求仍是确定性最高的驱动因素，建议关注基建弹性大的品种；全年角度来看，重点关注与2020年基建投资计划大幅提升的地区相关的品种；长期来看，在水泥板块仍保持较高景气度的背景下，建议关注区域集中度高、价格弹性大的品种

- 2) 防水板块，强烈推荐**东方雨虹**。

主要逻辑：防水行业下游需求对应开工和竣工两端，短期受益基建、地产复工开工，全年来看竣工端需求确定性高，只是延后，但爆发性可能更强。公司防水主业受益集中度提升，新业务赛道优质且势头迅猛，均具备巨大成长空间。2020年起公司报表将迎来显著改善，从边际上进一步提升估值预期。

- 3) 减水剂板块，强烈推荐**苏博特**。

主要逻辑：当前公司受疫情影响较小，且受益基建板块快速复苏。公司近半数营收来自于国家重点基建项目，施工进度和稳定性都将大幅好于地产项目，在特殊时期抗风险能力较强。另外，由于减水剂行业传统复工日期在正月十五以后，因此疫情对生产的影响也将减弱。目前公司在原材料及外加剂母液均有一定库存，预计2020Q1的生产和供货无虞。若疫情持续时间符合市场预期，则公司全年业绩目标受影响程度将十分有限。

1.2、本周组合走势

表2：本周受益标的及推荐组合的走势与估值

代码	简称	本周		年初至今		一年内		PE (TTM)	PB
		涨跌幅	vs 建材(申万)	涨跌幅	vs 建材(申万)	涨跌幅	vs 建材(申万)		
002271.SZ	东方雨虹	1.78%	0.40%	18.05%	17.21%	66.10%	37.98%	22.48	5.6
000789.SZ	万年青	3.76%	2.38%	-8.60%	-9.45%	-9.64%	-37.75%	7.69	1.9
000401.SZ	冀东水泥	-1.87%	-3.25%	10.99%	10.15%	25.95%	-2.17%	10.15	2.2
600801.SH	华新水泥	3.19%	1.81%	-7.72%	-8.57%	29.94%	1.83%	7.49	2.5
600585.SH	海螺水泥	5.58%	4.20%	0.11%	-0.74%	55.99%	27.87%	8.71	2.2
603916.SH	苏博特	3.09%	1.71%	0.24%	-0.61%	36.34%	8.23%	19.15	2.6

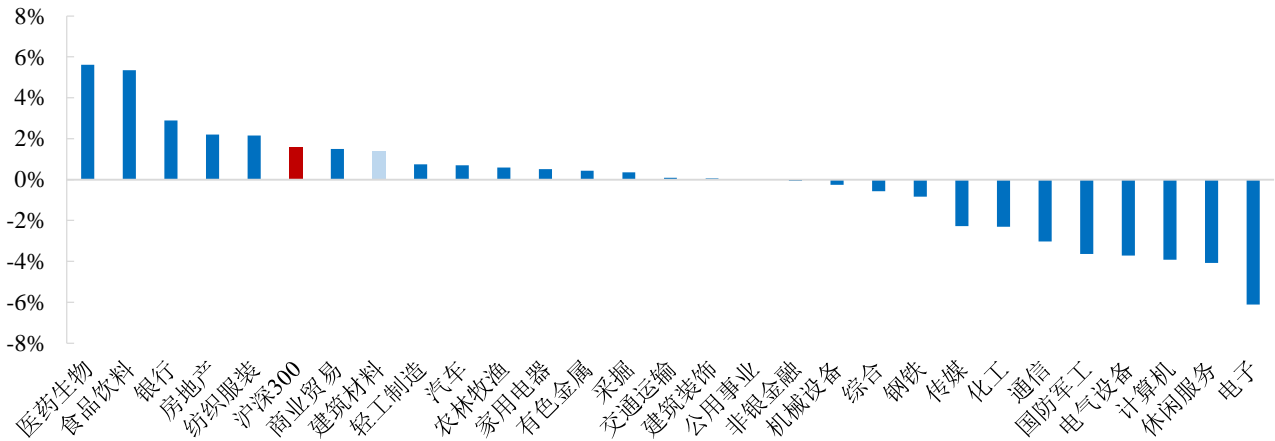
资料来源：wind，新时代证券研究所（带*为新时代建材行业覆盖标的，其余公司均采用wind一致预期，股价为2020年3月27日收盘价）

1.3、本周行情回顾

2020年3月23日-3月27日，沪深300指数上涨1.56%，建材(申万)上涨1.38%，跑输沪深300指数0.17%。行业内涨幅前五的个股为国统股份(+12.99%)、宁夏建材(+10.96%)、开尔新材(+9.14%)、华立股份(+8.96%)、四通股份(+8.22%)；跌幅前五的个股为友邦吊顶(-14.82%)、北玻股份(-12.72%)、秀强股份(-9.18%)、

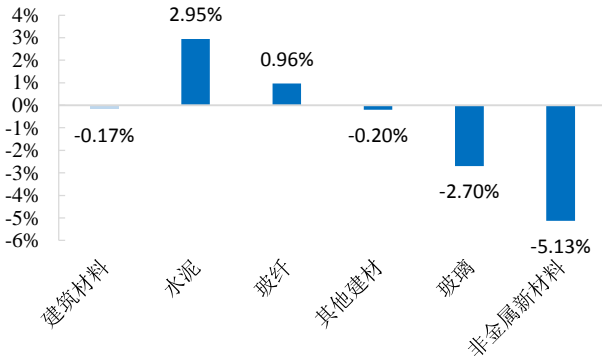
亚玛顿 (-8.91%)、四川金顶 (-6.44%)。

图1: 本周各行业涨跌幅排名



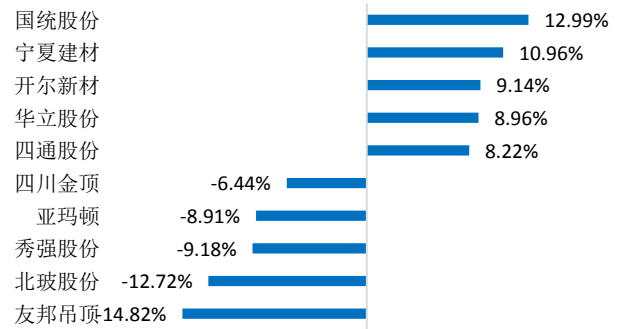
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图2: 本周建材各子行业涨跌幅排名



资料来源: wind, 新时代证券研究所

图3: 本周建材板块涨跌幅居前个股



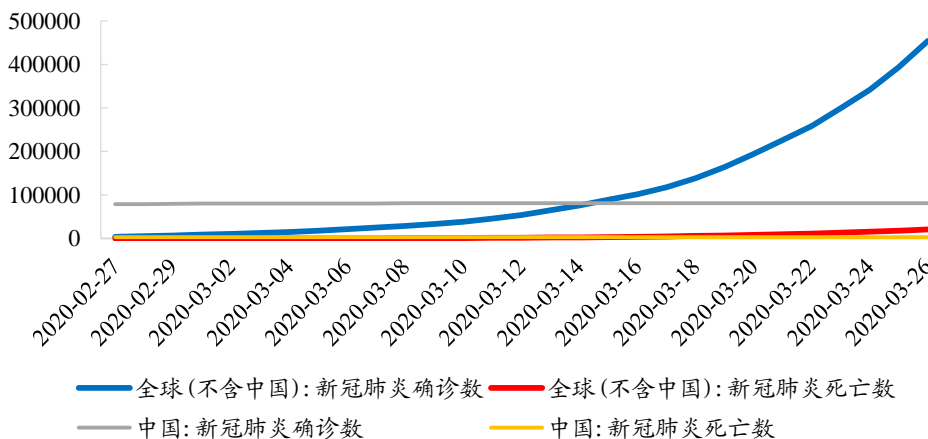
资料来源: wind, 新时代证券研究所

2、分析及展望

2.1、板块总体分析

2.1.1、本周投资主题

本周新冠疫情在海外的蔓延呈加速态势,根据 wind 数据,截至 3 月 27 日海外确诊已超过 45 万例,周环比增长 133.85%;死亡超过 2 万例。周环比增长 155.45%。目前多国已经开始实行强力管控措施,我国外交部也于 3 月 26 日晚发布公告,决定暂停外国人入境。

图4：近一月来全球新冠疫情形势

资料来源：wind，新时代证券研究所

海外疫情的持续发酵预计将对多国经济造成较大冲击，而这将从外需和全球供应链两个层面对中国企业产生影响。在此背景下，今年我国经济将更加依赖内需的拉动作用。建材行业的最大下游基建和地产均为“纯内需”产业链，投资价值越发凸显。

基建方面，国家层面仍在加紧实现基建项目的全部复工，如果按照相关人员全部到位、恢复平时生产状态为标准，当前恢复情况可能高估，因此4月份的复工复产情况值得重点关注。总体来说，“老基建”仍然是全年经济增长的最重要驱动力之一，后续刺激政策有望加码。**地产方面**，“房住不炒”仍是底线，因此政策放松程度有限，但是从融资支持和“因城施策”两方面仍有较大的政策调整空间。3月份地产销售已显著回暖，二季度伴随全面复工，地产仍将是景气度较高的产业链。

综上所述，我们认为当前内需有望超预期，有力提升建材行业的相对配置价值。确定性最强的板块是**水泥、防水、减水剂**等开工端建材。

1) 水泥：截至3月26日，水泥供需状况继续边际改善。全国平均磨机开工率周环比上升4.64%达48.38%，华东、西南地区磨机开工率已达70%左右，需求较为旺盛。各地区熟料库容比也继续环比下降，全国平均熟料库容比降至65.02%，清库阶段仍未结束。本周西北地区出现节后首批涨价函，青海、宁夏等地区水泥企业将价格上调20元/吨至65元/吨；华东方面，浙江温州、台州等地的部分企业也将低标号水泥价格上调10元/吨。一季度水泥板块复苏较为明显，二季度作为传统旺季，供需有望加速回复平衡。

投资思路，依然坚持三条主线：短期基建需求仍是确定性最高的驱动因素，建议关注**基建弹性大的品种**；全年角度来看，重点关注与**2020年基建投资计划大幅提升的地区相关的品种**；长期来看，在水泥板块仍保持较高景气度的背景下，建议关注**区域集中度高、价格弹性大的品种**。

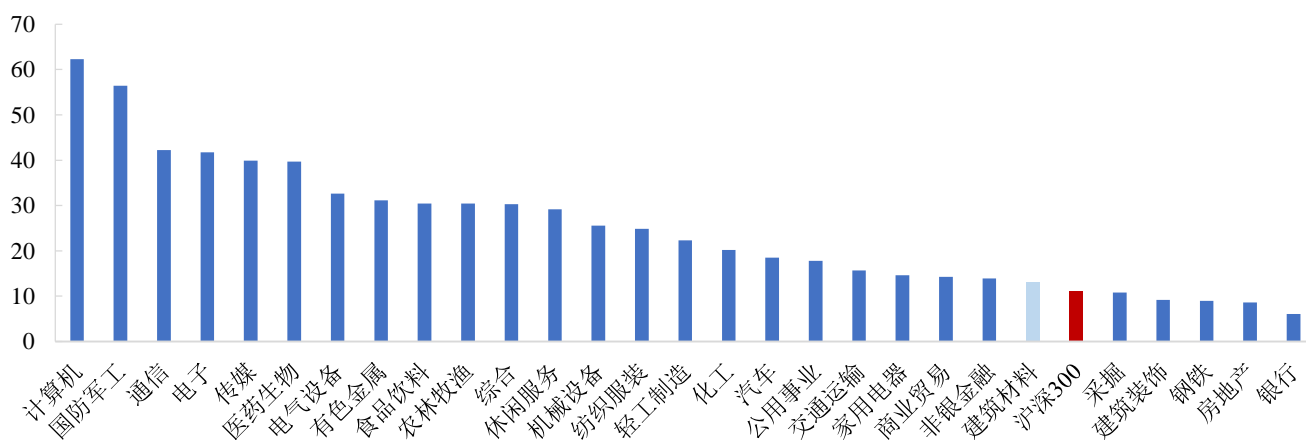
2) 消费建材：防水仍是我们重点推荐的优质赛道。防水卷材是与开工端相关度最大的建材品种之一，且是防水行业市场空间占比最大的品类。短期来看基建项目复工复产会首先拉动一部分卷材需求，而在地产方面，集采趋势会使卷材需求复苏回升的速度超过以往。全年来看，防水涂料作为行业另一大品类，会在下半年竣工端加速时迎来需求爆发。另外，目前竣工端建材估值普遍受压制，如伟星新材等仍是长期竞争力向好的行业龙头，也可适当关注并于下半年竣工需求集中爆发之前进行布局。

3) 减水剂: 减水剂与水泥同为混凝土的重要原料,也是显著受益此轮开工端需求回暖的前端建材。目前减水剂上游原材料环氧乙烷价格维持低位,截至3月20日,国内环氧乙烷价格暂稳,原料东北亚乙烯受油价暴跌,市场行情跌势不止,CFR 东北亚收于 620-630 美元/吨,CFR 东南亚收于 565-575 美元/吨,国内环氧乙烷市场主流参考报价位于 7600-7900 元/吨。我们预计在环氧乙烷价格反弹幅度有限的背景下,龙头企业从去年以来的高毛利水平将维持,叠加新一轮产能开始释放,看好相关上市公司全年业绩保持高速增长。

2.1.2、行业估值水平

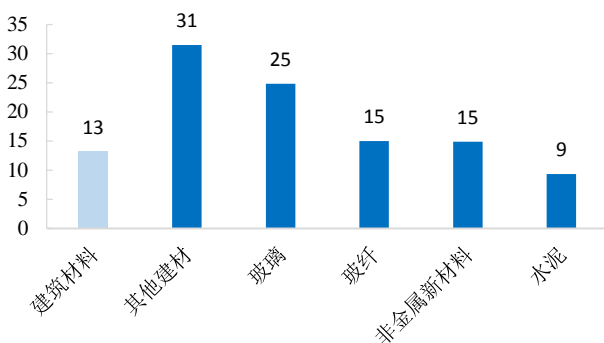
本周建材板块 PE (TTM) 为 13 倍,在申万一级行业中估值位于较低水平,高于沪深 300 平均估值 12 倍。本周建材板块 PB 为 1.9 倍,平均 ROE 为 13.02%。

图5: 本周各行业 PE (TTM) 排名



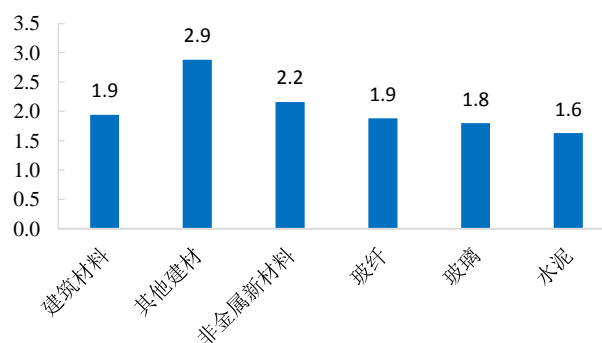
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图6: 本周建材各子板块 PE 估值水平



资料来源: wind, 新时代证券研究所

图7: 本周建材各子板块 PB 估值水平



资料来源: wind, 新时代证券研究所

2.2、行业动态跟踪

2.2.1、本周行业重要动态

1、水泥市场悄然复苏 春节后首批涨价函出现

(来源: 新浪财经)

据百年建筑网调研,截至3月20日,全国274家水泥熟料生产线开工率为71.9%;下游施工端,截至3月16日,施工项目实际复工率约为74.5%。

水泥需求的修复，也提振了部分地区的水泥价格，西北、华东等地区出现了春节后首批涨价函。

青海互助金圆、宁夏中宁赛马等西北地区的水泥企业近期下发涨价函，将水泥价格上调 20 元/吨至 65 元/吨；华东方面，浙江温州、台州等地的部分企业也将低标号水泥价格上调 10 元/吨。

2、东北：今年行情效益趋好 但产能过剩依然严峻

（来源：中国水泥网）

疫情发生在水泥行业传统淡季的一季度，相较其他行业，水泥行业受影响程度相对较弱，但冲击也是明显的。“淡季加上疫情影响，今年上半年东北地区水泥产量减幅不低于 35%。”东北一企业高层对中国水泥网表示，今年市场启动较晚，预计 5 月中旬后才能恢复正常。

目前东北水泥行业产能利用率过低，部分水泥企业和单线产能规模偏小，市场竞争惨烈，企业普遍亏损。在此背景下，有责任感、有实力的大企业主动推进兼并重组，提高产业集中度，不仅可以加快淘汰落后产能，促进行业结构调整，提升行业效益，同时也为地方经济发展做出一定贡献。

3、住房和城乡建设部印发房屋市政工程复工复产指南

（来源：住建部官网）

近日，住房和城乡建设部办公厅印发《房屋市政工程复工复产指南》（以下简称《指南》），从复工复产条件、现场疫情防控、质量安全管理、应急管理、监督管理、保障措施等方面指导各地统筹做好新冠肺炎疫情防控和质量安全管理工作，稳步有序推动工程项目复工复产。

在疫情防控应急预案和复工复产保障措施等方面，《指南》提出，复工复产工程项目应组建应急队伍，一旦发生涉疫情况，应第一时间向有关部门报告、第一时间启动应急预案、第一时间采取停工措施并封闭现场。地方各级住房和城乡建设主管部门及有关部门要加强对复工复产保障政策的解读、细化和落实，支持建筑业企业依法享受税收、成本、金融、保险等优惠政策，打通政策落地“最后一公里”。

2.2.2、未来一周值得跟踪的重点行业动态

1、水泥：

- 1) 熟料库容比：本周全国熟料库存继续环比下降，各区域分化仍较明显。下周起，预计华北、东北地区需求会进一步复苏，建议关注库存的拐点情况。
- 2) 磨机开工率：本周磨机开工率继续显著回升，整体已与过去三年水平相当，其中华东、西南地区磨机开工率达 70% 左右。建议关注需求较弱地区（华北、西北、东北）的磨机开工率环比改善情况。
- 3) 价格：本周 P.O 42.5 散装水泥全国均价环比降幅 3.97 元/吨，但仍高于去年同期，价格有继续下行压力，建议持续关注价格下降趋势及底部反弹拐点。

2、玻璃：本周玻璃库存继续环比上升，但增速有所降低。建议重点关注产能利用率、库存变化和浮法玻璃价格。

2.3、重点公司跟踪

2.3.1、重点公司动态及点评

1、【中国巨石】发布 2019 年年度报告

公司发布 2019 年年度报告,报告期内实现营收 104.93 亿元,同比增长 4.59%;实现归母净利润 21.29 亿元,同比减少 10.32%。

【点评】公司业绩基本符合预期,2019Q4 营收增幅继续扩大,单季度实现营收 27.55 亿元,同比+14.65%;实现扣非归母净利润 4.01 亿元,同比-16.20%,相较前三季度仍有边际改善。由于公司 2019 年报适用新收入准则后原部分销售费用重分类至营业成本,公司毛利率同比下滑 9.63%至 35.46%,其中玻纤业务毛利率 36.85%。若剔除销售费用转入带来的影响,参考 2019 前三季度,公司毛利水平应在 39-40%,全年成本控制依然优秀。公司全年实现净利率 20.14%,同比下降 3.63%,20%以上的净利水平仍然显著领先行业。2019 年公司期间费用率 13.95%,由于利息支出增加导致的财务费用增加较多,财务费用率同比提高 1.51%,但该因素仅为阶段性影响。

2019 年玻纤行业供给过剩较为明显,价格普遍下行,其中低端产品受冲击最为明显,高端价格相对坚挺。公司风电纱、热塑纱、电子纱等高端产品占比近 70%,抗风险能力较强,且未来产品结构将进一步优化。此外,公司多年以来已形成牢固的成本优势壁垒,吨成本、吨净利等指标大幅领先竞争对手,在行业景气度下行的市场环境中竞争优势进一步凸显。2020 年起,出口退税政策调整、天然气价格下调等利好将逐步显现,叠加公司“智能制造”战略的持续推进,预计行业领先的盈利水平将持续保持。在低端市场竞争加剧、落后企业亏损幅度扩大的背景下,行业出清已经开始加速,公司是受益最为显著的玻纤企业之一,有望充分发挥自身优势继续扩大市场份额。

2.3.2、其他重要公司公告一览

表3: 本周建材板块其他重要公告

公司名称	相关公告
万年青	发布 2019 年报,实现营收 113.90 亿元,同比+11.59%;实现归母净利润 13.69 亿元,同比 20.34%
濮耐股份	发布 2019 年报,实现营收 41.40 亿元,同比+6.48%;实现归母净利润 2.52 亿元,同比+13.88%
开尔新材	发布 2019 年报,实现营收 6.85 亿元,同比+136.66%;实现归母净利润 0.58 亿元,同比+180.94%
悦心健康	发布 2019 年报,实现营收 11.66 亿元,同比+19.26%;实现归母净利润 0.38 亿元,同比+55.55%
红宇新材	发布 2019 年报,实现营收 1.23 亿元,同比+17.89%;实现归母净利润 0.48 亿元,同比+116.82%

资料来源:各公司公告,新时代证券研究所

2.3.3、未来一周值得跟踪的重点公司动态

3 月 30 日-4 月 5 日,建材板块将有 4 家上市公司披露 2019 年报。

表4: 未来一周建材板块 2019 年报披露情况

代码	简称	2019 年报预计披露日
002398.SZ	垒知集团	2020-03-31
002066.SZ	瑞泰科技	2020-03-31
002798.SZ	帝欧家居	2020-03-31
300699.SZ	光威复材	2020-03-31

资料来源: 各公司公告, 新时代证券研究所

3、重要子行业分析

3.1、水泥

熟料库容比: 本周全国熟料库存有所下降, 均值为 65.02%, 下降 2.87 个百分点。东北部分厂家开窑, 熟料库存恢复性上升, 其他区域仍以降库存为主, 库位均有下降。

表5: 本周水泥熟料库容比

区域	熟料库容比	
	周平均	环比
华北	71.11%	0.00%
华东	65.56%	-9.44%
中南	72.92%	-5.00%
西南	66.11%	-5.56%
西北	46.11%	-0.56%
东北	68.33%	3.33%
全国	65.02%	-2.87%

资料来源: 卓创资讯, 新时代证券研究所

磨机开工率: 本周全国水泥磨机开工负荷有小幅上升。全国水泥磨机开工负荷均值 48.38%, 环比提升 4.65 个百分点。东北市场刚刚启动, 磨机在低负荷运转, 其他区域均维持稳定增长, 但需求增长放缓, 磨机开工提升不高。

表6: 本周水泥磨机开工率

区域	磨机开工负荷	
	周平均	环比
华北	30.50%	6.00%
华东	70.94%	9.06%
中南	59.29%	5.00%
西南	69.44%	6.67%
西北	48.89%	1.11%
东北	11.25%	0.00%
全国	48.38%	4.64%

资料来源: 卓创资讯, 新时代证券研究所

3.2、玻璃

本周国内浮法玻璃价格继续小幅走低, 跨区域交易增多, 成交尚可。华北沙河多数厂家价格再次下调 2 元/重量箱, 走货较前期略有好转, 但受运输管制影响, 外销难度加大, 整体库存小幅缩减; 华东玻璃价格整体呈现下行趋势, 交投一般,

受外围货源冲击影响，本区域多数原片企业价格下调 1-5 元/重量箱不等，且执行灵活促量政策，但走货无明显好转，库存稳步增加；华中地区湖北需求开始缓慢启动，企业价格大幅下调，其他区域也稳中有降，但刚需有限，企业库存整体上涨；华南出口受阻，正值梅雨，出货减缓，价格普遍下调 2-5 元/重量箱不等。东北地区外销压力增加，有限的市场需求下，部分企业价格开始下调 1-2 元/重量箱；西北需求尚未完全启动，部分厂价格小幅下调后，走货较前期略好转；西南价格持续松动，灵活商谈定价为主，出货压力仍存。

3.3、玻纤

本周无碱玻纤粗纱市场价格变动不大，走货较前期有所好转。周内，多数大型企业报价暂无调整，主流报价维稳为主。现阶段，各池窑企业出货情况尚可，个别厂库存略有消化，但需求尚需时间启动，多数厂各产品实际成交多数一单一谈为主，市场成交价格灵活度偏高。

4、报告及跟踪数据

4.1、相关报告回顾

公司报告：

2020-03-08 东方雨虹：公司深度-《从隐形冠军到伟大企业》

2020-01-08 苏博特：业绩预告点评-《全年业绩略超预期，增长势头有望延续》

2019-09-23 苏博特：公司深度-《技术实力保驾护航，外加剂龙头驶入发展快车道》

行业报告：

2020-03-22 《复工复产进入快车道，水泥边际改善显著》

2020-03-15 《需求加速回暖，关注开工端确定性》

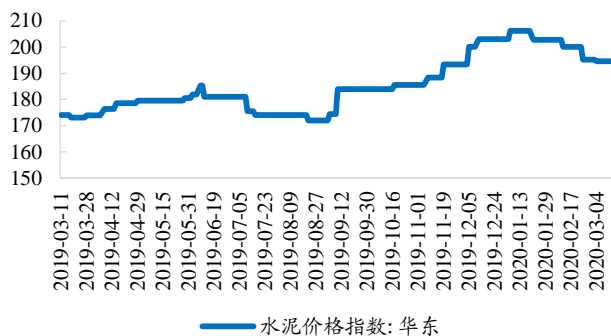
2020-03-08 《新基建催生新需求，关注后续配套政策加强》

4.2、行业跟踪数据一览

4.2.1、水泥

本周全国水泥市场均价持续下跌，除东北和西北地区市场启动较慢外，其他区域价格普遍有所下滑。一，供应方面，水泥企业窑线生产总体恢复到高水平，对供应压力加大的担忧有加趋势。二，需求方面，工地复工进度继续推动水泥需求恢复，但异地工人返回较慢，开工远未到正常水平。相比供应端的恢复情况，水泥需求仍然不足，尤其是北方恢复缓慢。三，当前水泥生产成本仍在相对低位，动力煤价格下行和水泥价格下行无直接关联，成本变动受关注不大。水泥需求将继续呈恢复性上升，但月内恢复到正常水平的可能性较小，供大于求的状况将维持到 4 月份，价格仍有下行趋势。

图8: 华东地区水泥价格走势



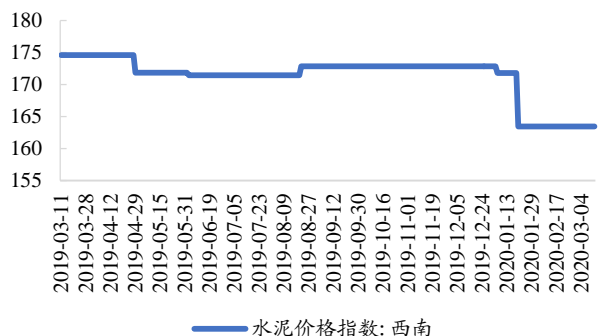
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图10: 东北地区水泥价格走势



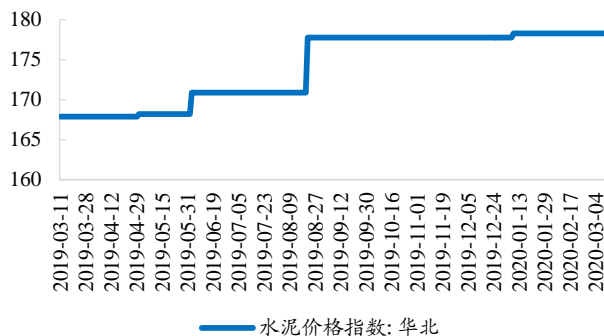
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图12: 西南地区水泥价格走势



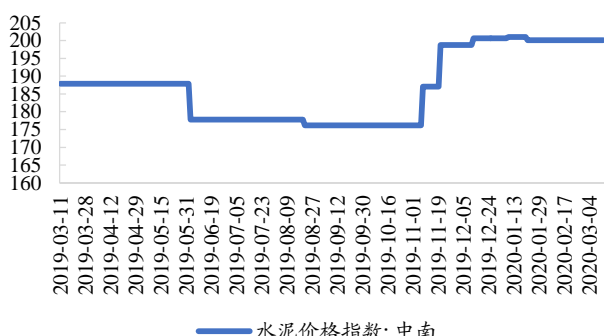
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图9: 华北地区水泥价格走势



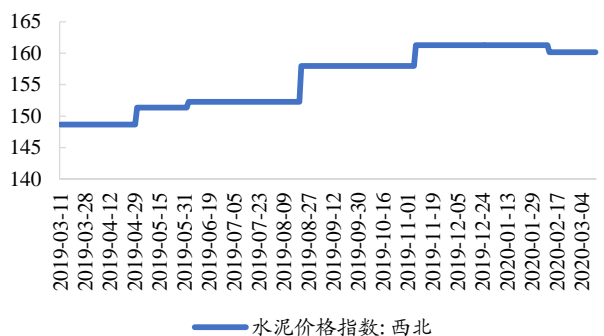
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图11: 中南地区水泥价格走势



资料来源: wind, 新时代证券研究所

图13: 西北地区水泥价格走势

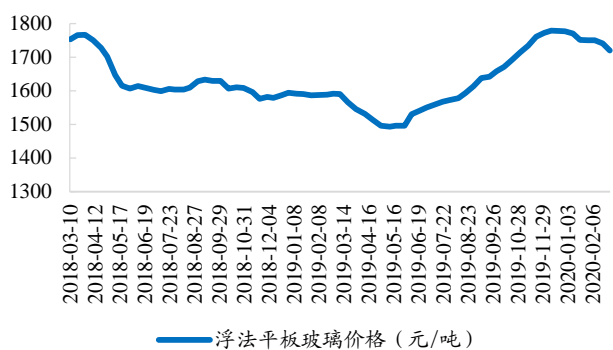


资料来源: wind, 新时代证券研究所

4.2.2、玻璃

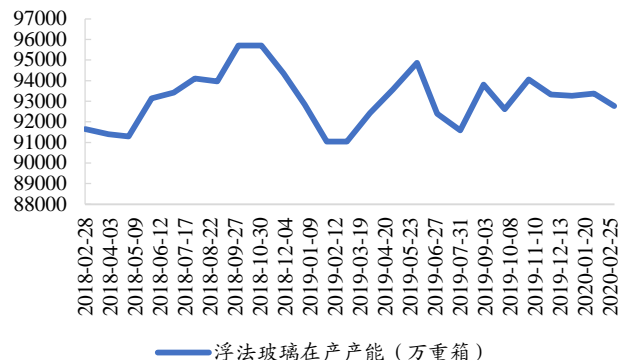
本周国内浮法玻璃均价为 1625.06 元/吨, 较上周价格下跌 50.65 元/吨, 环比跌幅 3.02%。

图14: 浮法玻璃全国价格走势



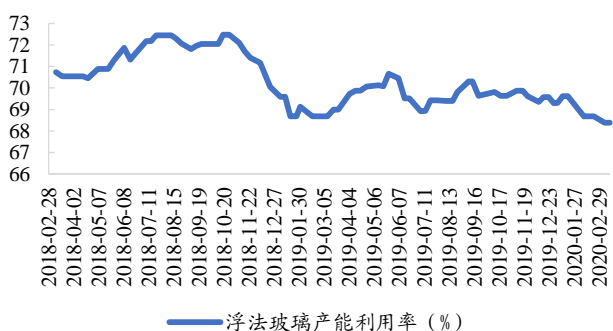
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图15: 浮法玻璃产能情况



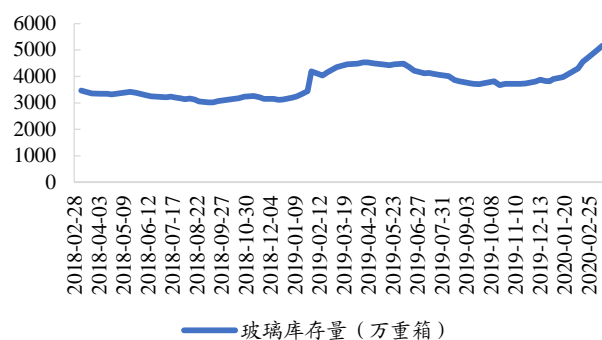
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图16: 浮法玻璃产能利用率情况



资料来源: wind, 新时代证券研究所

图17: 玻璃库存量走势



资料来源: wind, 新时代证券研究所

4.2.3、玻纤

无碱纱市场: 无碱池窑粗纱市场运行较平稳, 各池窑企业走货较前期略好转, 内贸市场需求稍有起色, 外贸市场受到一定影响。国内方面, 近期, 东部沿海区域市场需求有所起色, 加之西北区域风电市场需求良好, 现主要池窑企业整体产销表现尚可, 据了解, 部分下游加工企业开工率可达 70-80% 不等, 但终端市场仍无较明显好转。据卓创资讯了解, 大众型产品实际成交价格灵活度较高, 缠绕纱价格区域间价格存一定差异, 而毡用纱/板材纱产品现出货良好, 但因其实际成交价格偏低, 后期部分厂计划对价格进行小幅上调操作, 具体执行尚需跟进。供应面来看, 短期内国内在产池窑生产线表现平稳, 当前主流产品 2400tex 缠绕直接纱价格保持 4000-4200 元/吨不等, 部分企业送到价格受成本影响报价较高, 实际成交按合同。目前主要企业普通等级无碱纱产品主流企业价格报: 无碱 2400tex 直接纱报 4000-4200 元/吨, 无碱 2400texSMC 纱报 5300-5600 元/吨, 无碱 2400tex 喷射纱报 6200-6600 元/吨, 无碱 2400tex 毡用合股纱报 4000-4700 元/吨, 无碱 2400tex 板材纱报 4100-4800 元/吨, 无碱 2000tex 热塑合股纱报 4700-5000 元/吨。

电子纱市场: 电子纱市场近期出货尚可, 各池窑企业多数自用织布, 电子布前期价格上调后, 近日暂稳运行。电子纱 G75 市场价格实际成交仍维持 8000-8100 元/吨不等, 部分中高端产品价格较高。下游电子布市场价格涨后暂稳, 主流报价在 3.6 元/米左右。后期受下游布价上调利好支撑, 电子纱存一定提涨预期。

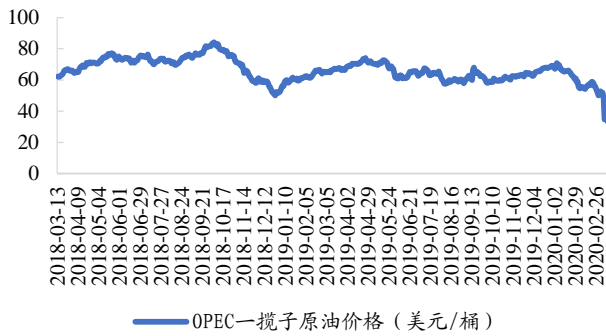
表7: 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表 (元/吨)

产品名称	泰山玻纤 (送到)	重庆国际 (出厂)	巨石成都 (出厂)	内江华原 (送到)
无碱 2400tex 缠绕直接纱	4200-4300 (实际可商谈)	3900-4000 (实际成交价低) 环氧价高	3800-3900 (近距离送到)	4100-4200
无碱 2400tex 喷射纱	6500-6600	6300-6400	6300 (180)	6200
无碱 2400tex 采光瓦用纱	4400-4500	--	3900-4000 (成交灵活)	4100-4200
无碱 2400tex 毡用纱	4400-4500	--	4000-4100 (成交灵活)	4000-4100
无碱 2400tex SMC 纱	6000-6100 (高端)	5600-5700 (合股)	5300-5400 (合股 440)	5500-5600
无碱 2000tex 塑料增强纱	4700-4800	--	直接纱 4700-4800 (成交灵活)	4600-4800

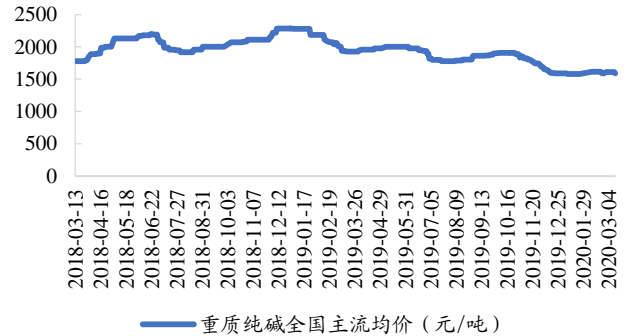
资料来源: 卓创资讯, 新时代证券研究所

4.2.4、主要原材料

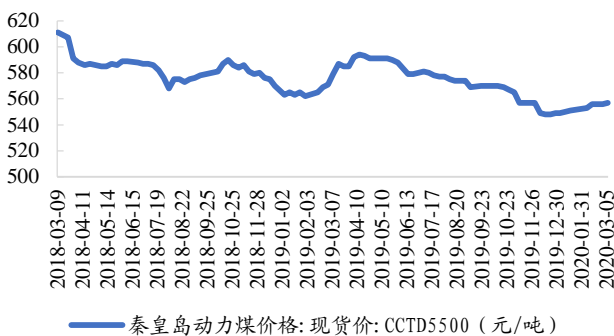
截至3月26日, OPEC一揽子原油价格报26.04美元/桶, 周环比跌幅2.58%; 重质纯碱全国主流均价为1459元/吨, 周环比-15元/吨; 秦皇岛CCTD5500动力煤现货价报552元/吨, 周环比-3元/吨; 广东高富90#重交沥青出厂价报2650元/吨, 周环比-500元/吨。

图18: 原油价格走势

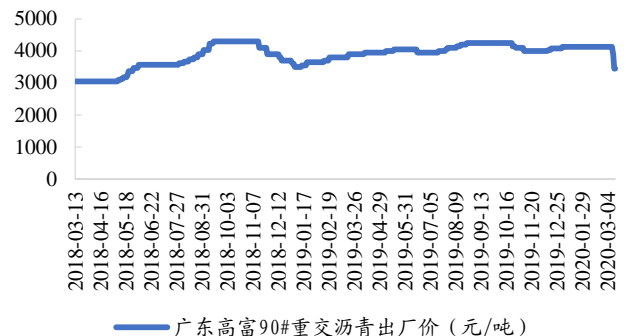
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图19: 纯碱价格走势

资料来源: wind, 新时代证券研究所

图20: 动力煤价格走势

资料来源: wind, 新时代证券研究所

图21: 沥青价格走势

资料来源: wind, 新时代证券研究所

5、风险提示

疫情持续时间超出预期的风险; 需求下降超出预期的风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

石林，CFA，马里兰大学金融学硕士，三年投资研究经验，2017年加入新时代证券，历任汽车、新材料行业分析师，现任新时代证券建材行业分析师。重点覆盖消费建材、水泥、玻璃、非金属新材料板块，专注于挖掘优秀标的，向市场及时传递有价值的信息。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>