

建筑材料|非金属新材料

华东望淡季不淡，西北价格继续推涨；关注玻璃

评级：增持（维持）

分析师：孙颖

执业证书编号：S0740519070002

电话：021-20315782

Email: sunying@r.qlzq.com.cn

研究助理：朱晋潇

Email: zhujx@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019	2020E	2021E	2018	2019	2020E	2021E		
海螺水泥	56.80	5.63	6.34	6.50	6.29	10.0	8.96	8.74	9.03	0.30	买入
塔牌集团	12.19	1.45	1.45	1.74	1.34	8.41	8.41	7.01	9.10	0.17	增持
华新水泥	24.85	2.47	3.02	3.32	2.88	10.0	8.23	7.48	8.63	0.15	增持
中国巨石	8.83	0.68	0.61	0.61	0.76	12.9	14.48	14.48	11.62	-48.27	增持
中材科技	11.82	0.56	0.82	0.98	1.21	21.1	14.41	12.06	9.77	0.41	增持
北新建材	23.17	1.46	0.26	1.73	1.99	15.8	89.12	13.39	11.64	1.76	增持
蒙娜丽莎	32.11	0.89	1.08	1.41	1.87	36.0	29.73	22.77	17.17	0.96	增持
亚士创能	39.47	0.30	0.58	1.01	1.40	131	68.05	39.08	28.19	1.97	增持
旗滨集团	5.80	0.45	0.50	0.56	0.61	12.8	11.60	10.36	9.51	1.09	增持
菲利华	23.56	0.48	0.57	0.78	1.05	49.0	41.33	30.21	22.44	1.04	增持

备注：股价取自2020年5月29日收盘价

基本状况

上市公司数	82
行业总市值(亿元)	10377
行业流通市值(亿元)	8412

行业-市场走势对比



相关报告

- 《持续推荐西北水泥，关注玻璃、玻纤龙头》2020.05.24
- 《4月水泥产量同增3.8%，持续推荐华东和西北水泥》2020.05.17
- 《水泥均价持续上涨，推荐华东和西北水泥》2020.05.10
- 《西北水泥库存持续走低，价格持续上涨》2020.05.05
- 《水泥价格开启上行之路，持续推荐华东和西北水泥》2020.04.26
- 《3月地产投资同比转正，持续推荐华东和西北水泥》2020.04.19
- 《2020年度年度策略：拥抱成长和品牌建材龙头，坚守周期核心资产》2020.01.01

投资要点

- 投资策略：1）全国水泥平均出货率略降，库存微涨，价格上涨。全国出货率89.5%（环比上周-3.1pct）。全国库容比55.1%（环比上周+0.7pct）。全国水泥均价448.7元/吨（环比上周+1.3元/吨，同比+4.7元/吨）。其中，华东地区出货率95.8%（环比上周-3.1pct），库容比52%（环比上周+1.9pct），水泥均价485.7元/吨，同比-2.1元/吨，环比+2.9元/吨，年初以来-70.7元/吨。西北地区出货率87.2%（环比上周-0.6pct），库容比48.5%（环比上周+1.5pct），水泥均价437元/吨，同比+29元/吨，环比+4元/吨，年初以来+16元/吨。建议积极布局水泥行业龙头，重点推荐海螺水泥、西北水泥（祁连山、天山股份、宁夏建材）、华新水泥、塔牌集团、中国建材等。**

2）品牌建材龙头企业集中度仍将快速提升（地产商集中度提升+精装修占比逐步提升），B端优于C端，短期前端优于后端，防水和管材行业成本受益于油价下行，持续重点关注东方雨虹、蒙娜丽莎、三棵树、亚士创能、科顺股份、北新建材、永高股份、伟星新材等。

3）玻纤全球需求不确定性受海外疫情影响有所增加，新增供给边际变化不大，随着下游需求逐步恢复，库存有望逐步下降，但全年来看，价格上涨时间节点或有所延后、幅度或有所降低。但当前位置，玻纤行业龙头中国巨石和中材科技估值均不贵，建议积极关注。

4）新材料：石英玻璃领域下游军工和半导体需求逐步向好，继续推荐菲利华、石英股份（已获东京电子半导体认证）；碳纤维领域重点推荐光威复材。

5）月末玻璃库存5031万重箱，环比-157万重箱，同比+563万重箱，全国建筑用白玻平均价格1424元，环比+77元，同比-70元，短期基本面数据有所好转，期待竣工复苏带来需求上行，核心标的为旗滨集团。
- 2020年4月份全国水泥产量2.23亿吨，同增3.8%，创近六年同期新高，挖机销量同增59.9%。水泥产量：1-4月全国累计水泥产量5.21亿吨，同降14.4%，降幅较1-3月收窄9.5个百分点。其中，4月份单月水泥产量2.23亿吨，同比增长3.8%，环比增长51.2%。基建：1-4月，全国基础设施投资（不含电力等）同降11.8%，降幅比1-3月份收窄7.9个百分点。据交通部的数据，1-4月，全国交通固定资产投资额同降7.8%，西藏、青海、新疆、内蒙、甘肃、宁夏同比+122%、+49%、+18%、+18%、+10%、-10%。1-4月，全国挖机销量同增10.53%，其中，4月份同增59.9%。4月挖机开工小时数143小时，环比增加29.6小时，同比增加4.1小时。地产：1-4月，全国房地产开发投资3.31万亿元，同比下降3.3%，降幅较1-3月收窄4.4个百分点，去年同期为增长11.9%。其中，住宅投资2.42万亿元，同比下降2.8%，降幅较1-3月收窄4.4个百分点。房屋新开工面积同比下降18.4%，降幅较1-3月收窄8.8个百分点。其中，青海、陕西、北京、甘肃、山西、新疆、浙江、宁夏、云南房屋新开工面积同比转正。房地产开发企业房屋施工面积74.06亿平方米，同比增长2.5%，增速较1-3月回落0.1个百分点；房屋竣工面积19286万平方米，下降14.5%，降幅收窄1.3个百分点。商品房销售面积33973万平方米，**

同比下降 19.3%，降幅比 1-3 月份收窄 7.0 个百分点。4 月末，商品房待售面积 52255 万平方米，比 3 月末减少 472 万平方米。

- **重大工程建设提速，有望拉动建材需求。**2020 年国务院政府工作报告指出，我国内需潜力大，要实施扩大内需战略。扩大内需要与供给侧改革结合，推动经济发展方式加快转变。要加快落实区域发展战略。我们认为，今年受到疫情影响，经济压力比较大的情况下，逆周期调节的政策有望持续加码，资金端或边际放松，基建有望迎来新一轮基建启动周期，地产需求端宽松或将来临，建材下游基建和地产刚性需求正在集中释放。全年看，地产新开工项目将逐步进入施工期，我们认为将拉动水泥需求增长。

1) **扩大有效投资。**拟安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，比去年增加 1.6 万亿元，重点支持“两新一重”建设。加强交通、水利等重大工程建设。增加国家铁路建设资本金 1000 亿元。

2) **深入推进新型城镇化。**发挥中心城市和城市群综合带动作用，培育产业、增加就业。

3) **加快落实区域发展战略。**继续推动西部大开发、东北全面振兴、中部地区崛起、东部率先发展。深入推进京津冀协同发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展。推进长江经济带共抓大保护。推动成渝地区双城经济圈建设。实施好支持湖北发展一揽子政策。

- **水泥：当前时点往后看，华东水泥需求仍旧有望保持优势，西北水泥供需双韧弹性较大。核心推荐海螺水泥，此外建议重点关注西北水泥（祁连山、宁夏建材、天山股份）、华新水泥、塔牌集团、中国建材的投资机会**

需求端：水泥整体供给端调节空间最强（产能弹性，不可库存），企业心态和诉求比较一致，是周期品里面最好的；另外在今年基建需求托底的支撑下，水泥后续将有较高的弹性。出货率：5 月底，国内大部分地区水泥市场迎来传统淡季，雨水天气增加明显，但从企业出货情况看，暂未出现大幅下滑，且仍高于去年同期水平。进入 6 月，下游市场需求将会季节性减弱，考虑到各地企业或将执行自律停产，价格回落幅度有望小于往年同期水平。

供给端：展望 2020 年有望投产的熟料产能，预计接近 4000 万吨左右；由于产能置换的存在，若仅考虑净新增的产能，大约在 1000 万吨左右。整体来看，我们认为 2020 年的整体供给格局依然比较稳定；但是，分区看，部分地区的供给压力将会在 2020 年下半年开始逐步显现。

价格：全国水泥均价 448.7 元/吨（环比上周+1.3 元/吨，同比+4.7 元/吨），西北、华北、中南和两广等地区仍处历史同期最高水平。价格上涨地区为上海、浙江、江西上饶、陕西关中和云南部分地区，幅度 10-30 元/吨；价格回落区域主要是福建，幅度 20 元/吨。

- 1) **华东、中南和西南地区大部分企业出货实现 9 成或产销平衡。**华东地区水泥均价 485.7 元/吨，同比-2.1 元/吨，环比+2.9 元/吨，年初以来-70.7 元/吨。其中，江苏苏锡常地区水泥价格上调落实 20 元/吨，雨水天气增多，下游需求略受影响，因目前库存多在正常水平，短期内销售压力不大，价格上调基本落实。浙江杭州、绍兴和嘉兴等地区水泥价格第二轮上调，幅度 20 元/吨，阴雨天气断断续续，下游需求略受影响，但库存仍旧较低，企业按计划执行价格上调。金衢丽和甬台温地区个别小企业价格下调 10-20 元/吨，主导企业报价以稳为主，雨水天气频繁，下游需求有所不足，企业发货环比减少 20%左右，库存有上升态势，且外来低价水泥不断进入，本地企业销售压力增加。上海地区水泥价格第二轮上调 15-20 元/吨，下游需求基本恢复正常，企业发货能达产销平衡，库存降至中等水平，随着外围江浙地区第二轮价格上调，本地企业再次推涨价格。江西赣东北地区水泥价格第三轮上调 20 元/吨，价格上调主要是由于各企业库存普遍较低，6 月份万年青有停窑检修计划，预计后期供应将减少，且上周外围南昌和抚州等地区价格陆续公布上调，本地企业涨价意愿增强。福建福州、宁德和厦门等地区水泥价格下调 10-30 元/吨，雨水天气较多，下游需求回落明显，企业发货环比减少 10%-20%，库存随之增加。
- 2) **东北、西北和华北地区，不同省份企业出货恢复 4-9 成不等，其中青海和甘肃恢复较快，达到产销平衡。**其中，西北地区水泥均价 437 元/吨，同比+29 元/吨，环比+4 元/吨，年初以来+16 元/吨。陕西关中地区水泥

价格第二轮上调正在落实过程中，各企业涨幅 20-40 元/吨不等，价差进一步拉大。下游需求无明显变化，企业发货不尽相同，日出货在 8-9 成或产销平衡，库存多在 40%-60%。甘肃兰州和白银地区水泥价格保持平稳，工程和搅拌站正常施工，下游需求稳定，企业发货产销平衡，库存保持在低位，前期价格连续上调后，短期内企业暂无继续涨价计划，预计将会趋稳运行。平凉地区水泥价格平稳，有重点工程支撑，下游需求表现良好，企业发货正常，库存在正常或偏低处。青海西宁地区价格稳中有升，企业 P.O42.5 散到价针对大部分客户 500 元/吨，价格同比超出 120 元/吨。价格上调执行较好的原因：一方面，下游需求较去年同期有所增加；另一方面，5 月 25 日至 6 月 14 日区域熟料生产线执行 20 天停产，供应减少，企业出厂价不断执行上调。因原停产企业的生产线已恢复，其他企业发货量环比略有减少，但仍高于去年同期水平。

库存：截至 2020 年 5 月 29 日，全国水泥库容比略微上升至 55.1%，环比上周+0.7pct。华东地区库容比环比上周+1.9pct，中南地区库容比环比上周+0.9pct，西北地区库容比环比上周+1.5pct。截至目前，东北地区库容比最高，为 65%，西北地区最低，为 48.5%。

熟料资源化：上游原材料（石灰石矿山）供给逐渐收紧，全社会流通熟料明显减少，熟料“资源化”将逐渐倒逼行业出清。

公司层面，我们建议重点关注海螺水泥，此外重点关注西北水泥（祁连山、宁夏建材、天山股份）、华新水泥、塔牌集团、中国建材的投资机会。

海螺水泥：目前已经进入净资产累积推升市值的过程，且市场低估了公司盈利能力的稳定性和扣除净现金后的未来现金流回报价值。公司手握的大量现金能够帮助公司在下一轮行业下行期中进行并购扩张。

塔牌集团：短期看，市场低估了公司在高基数下 2020H1 的盈利能力。长期看，基于公司的成本领先优势和区位长期需求，公司盈利能力的稳定性较高。目前来看，除第二条万吨线外公司无重大资本开支项目因而高分红有望维持，市场低估了公司未来潜在现金流回报的收益。

■ **品牌建材：重点关注东方雨虹、三棵树、蒙娜丽莎、亚士创能、科顺股份和北新建材**

石化原料降价，释放防水和塑料管材盈利空间。原油价格年初至今已下跌约 48.5%，石化产品价格大幅下降。据 WIND 的数据，截至 5 月 23 日，乙烯现货价（CFR 东南亚）、丙烯现货价（CFR 中国）分别为 641 和 764 美元/吨，环比上周分别+4.1%和-4.0%。沥青期货结算价 2560 元/吨，年初至今已下跌约 20%，环比上周+5.5%。原材料在塑料管材及防水材料的生产成本中占比约为 70%-90%，因而具有品牌优势和定价权的管材、防水龙头企业或将充分受益于石化原料成本大幅降价，盈利空间有望提升。竣工持续回暖+龙头企业市占率提升（B 端：地产商和精装修占比提升）+产能释放+前期投入逐步进入收获期。对 to B 品种（三棵树、亚士创能、蒙娜丽莎、帝欧家居、东方雨虹、永高股份等企业），在近年房企持续提升集中度的情况下，相关品牌建材企业深度绑定龙头房企，增长确定性较高（由于整个链条高杠杆，主要风险来自于信用环境）。To 小 B 品种北新建材除了传统石膏板主业有望受竣工端回暖之外，龙骨及防水业务拓展都是值得重点关注的；另外凭借品牌优势适度介入 To B 端也是公司维持竞争力的合理选择。To C 端品种伟星新材受行业影响，短期业绩承压，主要期待来自于渠道端带有协同效应的品类扩张。

■ **玻纤：需求不确定性受海外疫情影响有所增加，全年来看，价格上涨时间节点或有所延后、幅度或有所降低。建议积极配置玻纤行业龙头**

供给端：展望 20 年，19 年和 20 年的产能变动边际上会对 2020 年形成冲击，产能冲击最大为 25.4 万吨，考虑到未来几年冷修进入高峰期，产能净投放仍将保持低位数增长。

需求端：全球需求不确定性受疫情影响有所增加，或存结构性亮点（汽车库存下降、产量降幅收窄；风电需求持续向好；国内建筑建材需求跟基建相关度更高；电子纱需求稳中有升）。

价格：4 月份，国内玻璃纤维市场价格稳中调整，出货较 3 月略有放缓。近期受海外突发卫生事件影响，东部沿海市场下游深加工海外订单基本处于暂停状态，内贸市场来看，随着终端需求逐步恢复，月内国内下游需求

表现平稳，北方市场产销表现尚可，部分厂库存略有缩减，但南方市场主要销区为本地及东部沿海，短期来看，整体产销较 3 月份稍显逊色，国内主要大厂库存环比小幅回涨。月内部分厂大众型产品实际成交价格有 50-100 元/吨不等的降幅，而毡用、板材类纱价格涨幅在 100 元/吨左右，且月内部分企业对小号数产品增加产量，整体来看市场供需基本保持较平稳趋势；电子纱市场月内保持较平稳趋势，虽多数厂受下游电子布价格小幅提涨支撑，存价格上调意向，但实际执行尚需落实，月内供应面变动不大，需求面仍是主导影响因素。近期国内玻璃纤维市场呈调后暂稳趋势，主流市场报价仍暂稳为主，不排除个别企业价格存在小幅调整预期，以达到出货目的电子纱市场短期保持平稳趋势，前期虽有厂家存在提涨计划，但实际落实尚需时间，电子布市场变动不大，目前仍维持 3.6 元/米左右。

库存：内贸市场总体需求表现平稳，外贸市场受阻，对企业消库形成一定利空，4 月上旬整体产销稍有逊色，但库存暂无明显增加。月末来看，企业以积极出货为主，基于 3 月份出现集中提货小高潮，4 月份整体来看，出货较前期略放缓。

中国巨石：从长期来，巨石全球产能持续扩张+技术引领+成本绝对优势（智能制造+未来新一轮冷修技改将有望进一步降低成本）+差异化竞争（中高端占比目前约为 70%且逐年提升）有望驱动公司市占率和盈利能力进一步提高。

中材科技：玻纤业务内生改善明显；风电叶片有望量、价齐升；锂电隔膜有望带来边际增量。1) 玻纤：自身产能及结构的可调节性较强，目前销售和库存情况都属于行业里面最好的，风电需求尤佳（绑定中材叶片）。成本端：近年的冷修技改卓有成效，且有进一步下行的空间（老产能的关停）。2) 叶片：结构升级及转移成本带来价格提升，预计毛利率基本稳定。3) 锂电隔膜近期在主要客户的市占率也有比较明显的提升，有望贡献业绩增量。

■ **新材料：重点关注菲利华、石英股份、光威复材**

石英耗材龙头精选高端赛道（半导体、军工和光纤领域），军工需求持续景气向上，半导体需求有望底部回暖。据 SEMI 预测，2019 年全球半导体设备销售金额 576 亿美元，同比下滑 10.5%。由于逻辑制程与晶圆代工、中国大陆新投资计划，2020/2021 年全球半导体设备销售有望逐渐回暖，增速为 5.5%/13.2%，达到 608/688 亿美元。全球半导体行业复苏，石英新材料公司受益，持续推荐**菲利华**（军用复材进入定型阶段，半导体品类继续拓展）、**石英股份**（半导体领域完成东京电子认证，有望进一步打开市场空间）、**光威复材**（碳纤维全产业链龙头，军民双赛道高速增长）。

■ **玻璃：竣工需求仅为抑制而非消散，盈利有韧性，建议重点关注旗滨集团**

价格：五月末全国建筑用白玻平均价格 1424 元，环比上月+77 元，同比去年-70 元。

库存：月末行业库存 5031 万重箱，环比上月-157 万重箱，同比去年+563 万重箱。国家统计局公布的数据 4 月份平板玻璃产量 7480 万重箱，同比增加-6.8%；1-4 月份累计生产平板玻璃 30441 万重箱，同比增加-0.3%。五月份现货市场出现了一定幅度的回涨，表明终端市场需求的增加和贸易渠道及加工企业发挥蓄水池作用增加了玻璃的存货，效果比较明显。同时现货价格的上涨也是由于部分北方地区产能的加速去化所致。随着终端渠道玻璃仓储的增加，近期部分地区产能的加速释放，和南方地区天气的影响，现货出库将会受到一定的考验。市场价格调整也将发生小幅的变化，但总体上行趋势不变。

■ **风险提示：**

宏观经济下行的风险；疫情导致需求大幅低于预期；限产放松、新增产能风险；2B 端企业资金周转不畅的风险。

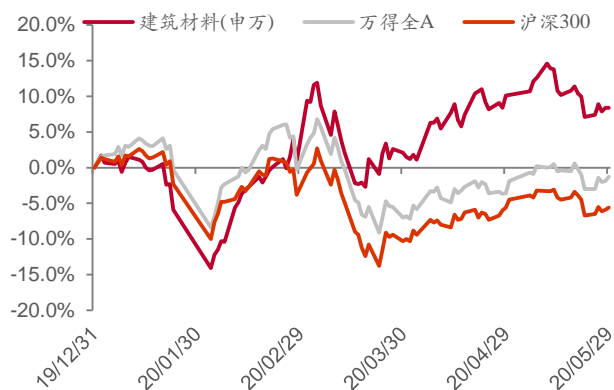
内容目录

本周行情回顾	- 6 -
水泥行业本周跟踪	- 7 -
玻璃行业本周跟踪	- 8 -
玻纤行业本周跟踪	- 18 -
品牌建材与新材料本周跟踪	- 22 -
重要事件	- 24 -
风险提示	- 24 -

本周行情回顾

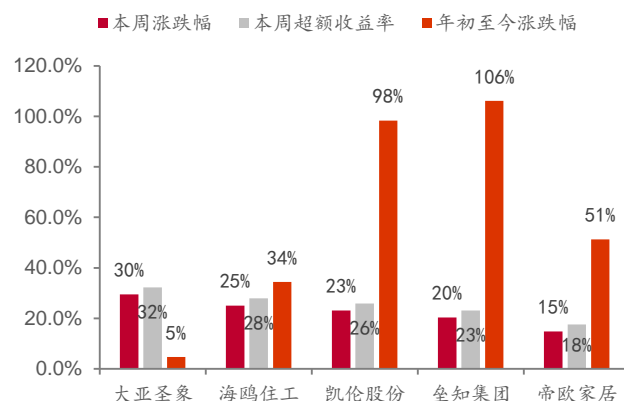
- 本周（2020/5/23-2020/5/30）建筑材料板块（SW）涨跌幅为 1.21%，沪深 300 指数涨跌幅为 1.12%，超额收益为 0.09%。
- 个股方面，在中泰建材重点覆盖公司中，大亚圣象、海鸥住工、凯伦股份、垒知集团、帝欧家居位列涨幅榜前五。

图表 1: 2020 年建筑材料行业市场表现



来源: WIND、中泰证券研究所

图表 2: 本周中泰建材行业个股涨幅前五



来源: WIND、中泰证券研究所

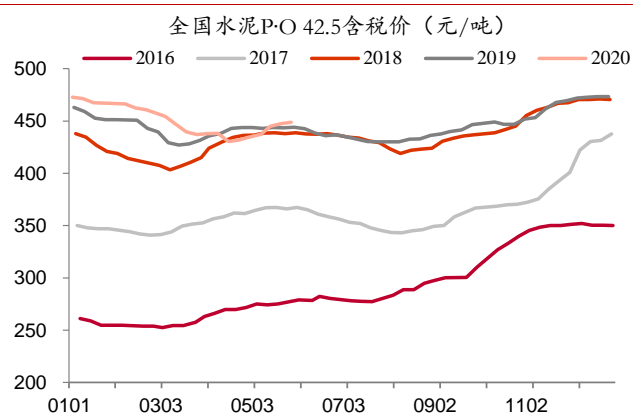
图表 3: 本周各行业板块涨跌幅及估值

行业	本年涨跌幅	本周涨跌幅	PB	PE(TTM)	ROE
餐饮旅游	7.0%	10.2%	5.52	96.9	5.7%
轻工制造	-1.3%	6.1%	2.43	27.6	8.8%
商贸零售	4.7%	4.8%	1.54	36.1	4.3%
传媒	-0.4%	4.3%	2.49	亏损	亏损
食品饮料	4.2%	4.1%	7.22	38.8	18.6%
家电	-3.5%	3.8%	3.27	23.5	13.9%
交通运输	-11.0%	2.9%	1.39	26.6	5.2%
医药	20.6%	2.7%	4.65	62.5	7.4%
钢铁	-10.2%	2.4%	0.93	12.7	7.3%
有色金属	-9.4%	2.4%	2.10	319.9	0.7%
房地产	-12.9%	2.2%	1.24	9.9	12.5%
综合	-8.0%	2.2%	1.45	55.2	2.6%
煤炭	-15.7%	2.1%	0.86	8.8	9.8%
基础化工	-0.2%	2.0%	2.18	35.4	6.2%
纺织服装	-8.3%	1.8%	1.61	38.9	4.1%
汽车	-4.9%	1.7%	1.51	37.6	4.0%
电力及公用事业	-6.4%	1.7%	1.42	22.1	6.4%
银行	-13.1%	1.4%	0.70	5.9	11.9%
建材	6.2%	1.4%	2.33	15.8	14.7%
机械	-0.7%	1.3%	2.25	46.9	4.8%
电力设备	5.0%	1.1%	2.26	45.3	5.0%
非银行金融	-15.7%	0.4%	1.58	15.2	10.4%
国防军工	6.2%	0.4%	2.74	58.7	4.7%
农林牧渔	9.4%	0.3%	3.75	21.6	17.4%
建筑	-7.9%	0.2%	0.92	9.0	10.2%
计算机	8.4%	0.2%	4.69	235.5	2.0%
石油石化	-18.9%	-0.4%	0.82	25.3	3.2%
电子元器件	5.3%	-0.7%	4.35	69.1	6.3%
通信	-2.5%	-2.6%	2.92	57.9	5.0%

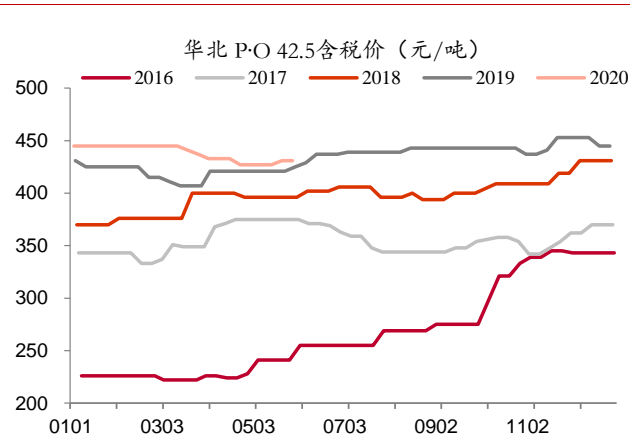
来源: WIND、中泰证券研究所; 备注: 中信一级行业

水泥行业本周跟踪

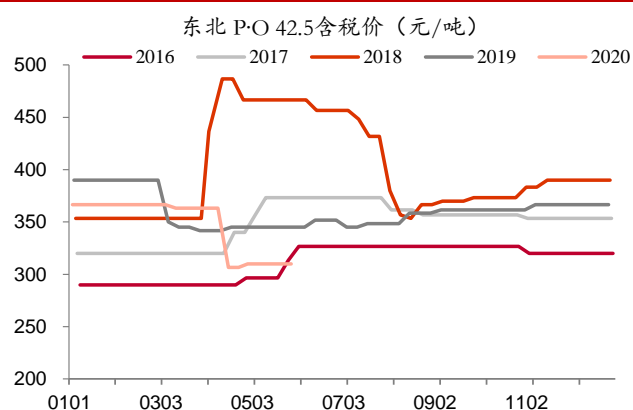
- **价格方面:** 本周全国水泥市场价格继续上行, 环比涨幅为 0.3%。价格上涨地区为上海、浙江、江西上饶、陕西关中和云南普洱等部分地区, 幅度 10-30 元/吨; 价格回落区域主要是福建, 幅度 20 元/吨。**华北地区水泥价格趋强运行。** 京津地区水泥价格上调正在落实过程中。石家庄地区水泥价格稳中略有上行。京津冀地区前期公布价格推涨 30 元/吨, 预计实际执行 10-20 元/吨。**东北地区水泥价格以稳为主。** 辽宁沈阳和辽阳地区水泥价格上调后趋稳, 水泥发货同比增加 10%左右, 日出货能达 7-8 成, 预计短期内价格将会以稳为主。**华东地区水泥价格涨跌互现。** 江苏苏锡常地区水泥价格上调落实 20 元/吨。南京地区水泥价格大稳小动。苏北淮安和盐城地区及安徽合肥、芜湖和铜陵地区水泥价格平稳。浙江杭州、绍兴和嘉兴等地区水泥价格第二轮上调, 幅度 20 元/吨。金衢丽和甬台温地区个别小企业价格下调 10-20 元/吨。上海地区水泥价格第二轮上调 15-20 元/吨。安庆、六安和亳州价格上调落实良好, 企业发货仍能达正常水平, 库存在 40%-50%。江西赣东北地区水泥价格第三轮上调 20 元/吨。南昌、赣州、抚州和赣西地区水泥价格上调落实到位。福建福州、宁德和厦门等地区水泥价格下调 10-30 元/吨。**中南地区水泥价格偏弱运行。** 广东珠三角地区、粤东地区、广西南宁和崇左地区、桂林地区、湖南长株潭地区水泥价格平稳。常德和岳阳等地区水泥价格上调落实到位。湖北鄂西北襄阳和十堰等地区、武汉及鄂东地区水泥价格保持平稳。外围荆门和宜昌等地区水泥价格已经上调。河南地区水泥企业继续执行以涨促稳策略, 5 月 28 日又一次公布上涨 30 元/吨。**西南地区水泥价格大稳小动。** 5 月中旬起, 成都及周边地区水泥企业陆续公布价格上调 30 元/吨, 近期价格上调基本执行到位。重庆地区水泥价格以稳为主, 前期价格连续上调后, 个别小企业袋装价格回落 10-20 元/吨, 大企业报价稳定。贵州贵阳地区水泥价格保持平稳。云南曲靖和普洱地区水泥企业公布价格上调 20-50 元/吨。昆明地区水泥价格平稳。**西北地区水泥价格继续推涨。** 陕西关中地区水泥价格第二轮上调正在落实过程中, 各企业涨幅 20-40 元/吨不等, 价差进一步拉大。甘肃兰州和白银地区、平凉地区水泥价格平稳。青海西宁地区价格稳中有升, 企业 P.O42.5 散到价针对大部分客户 500 元/吨, 价格同比超出 120 元/吨。
- **库容比方面:** 截至 2020 年 5 月 29 日, 全国水泥库容比环比上周+0.7pct。华东地区库容比环比上周+1.9pct, 中南地区库容比环比上周+0.9pct, 西北地区库容比环比上周+1.5pct。截至目前, 东北地区库容比最高, 为 65%, 西北地区最低, 为 48.5%。
- **出货率方面:** 截至 2020 年 5 月 29 日, 全国水泥出货率 89.5%。其中, 华南、华东和西南地区水泥出货率分别为 85%、95.8%和 95.5%。

图表 4: 全国水泥 P·O 42.5 含税价 (元/吨)


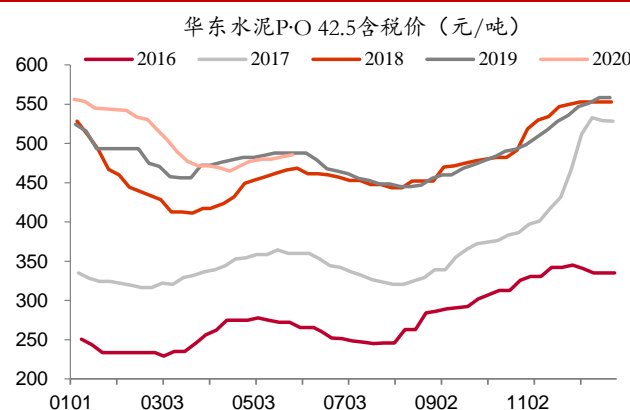
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 5: 华北水泥 P·O 42.5 含税价 (元/吨)


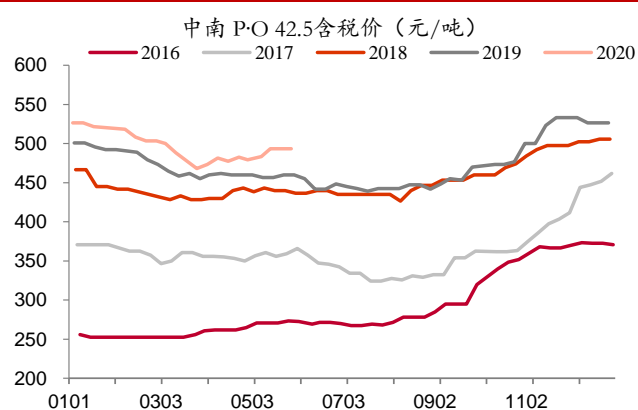
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 6: 东北水泥 P·O 42.5 含税价 (元/吨)


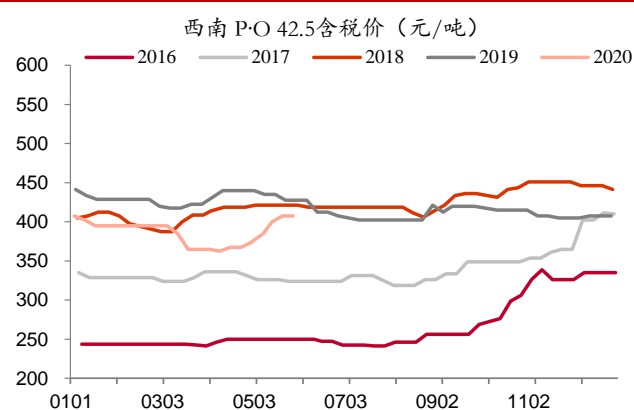
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 7: 华东水泥 P·O 42.5 含税价 (元/吨)


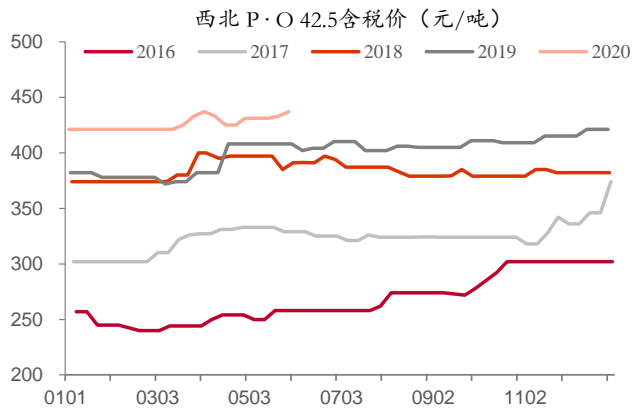
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 8: 中南水泥 P·O 42.5 含税价 (元/吨)


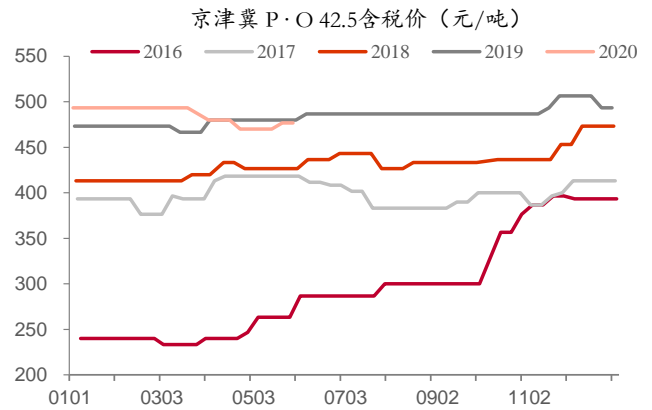
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 9: 西南水泥 P·O 42.5 含税价 (元/吨)


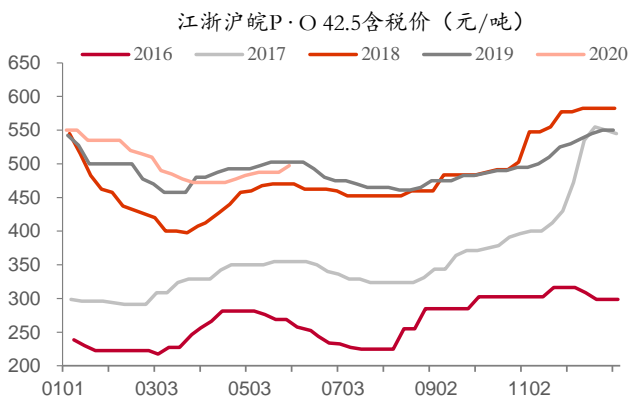
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 10: 西北水泥 P·O 42.5 含税价 (元/吨)


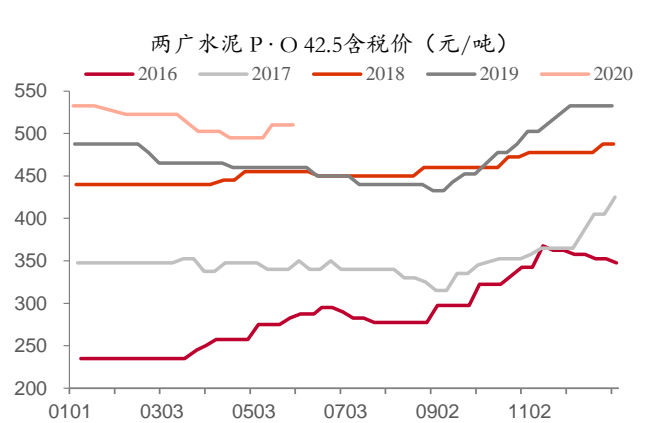
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 11: 京津冀水泥 P·O 42.5 含税价 (元/吨)


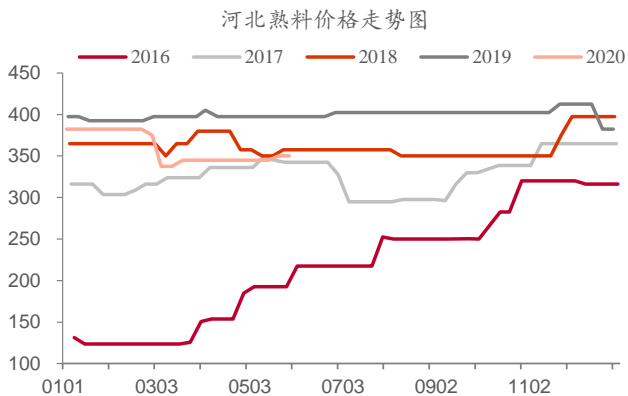
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 12: 江浙沪皖 P·O 42.5 含税价 (元/吨)


来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 13: 两广水泥 P·O 42.5 含税价 (元/吨)


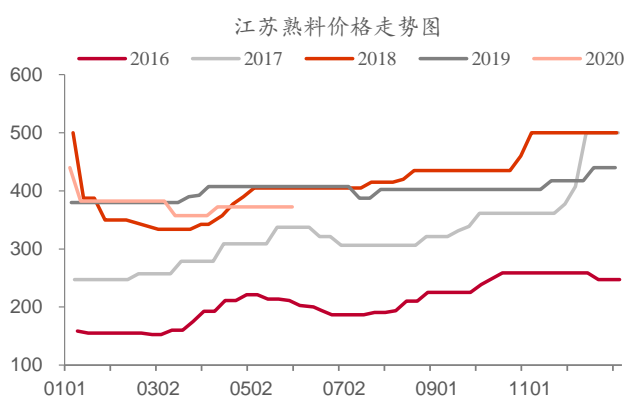
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 14: 河北熟料价格 (元/吨)


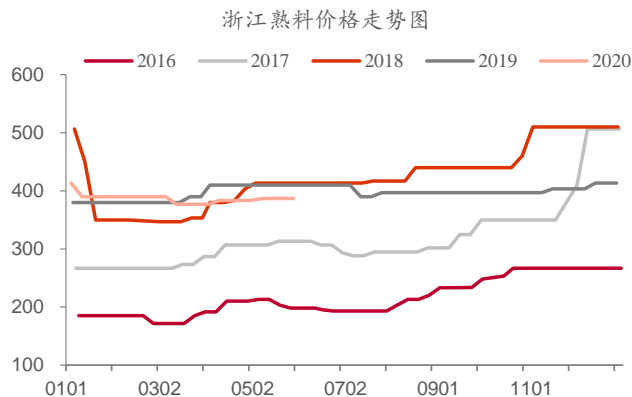
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 15: 辽宁熟料价格 (元/吨)

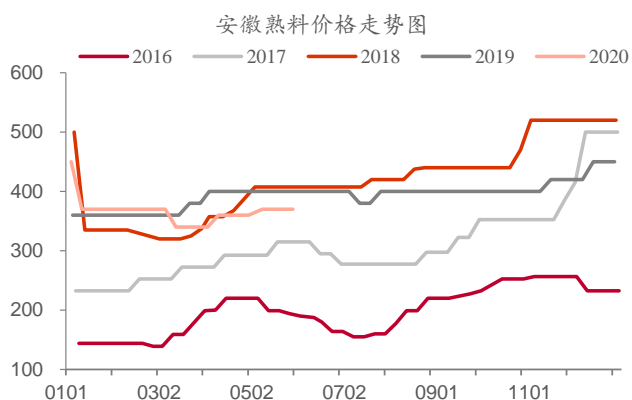

来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 16: 江苏熟料价格 (元/吨)


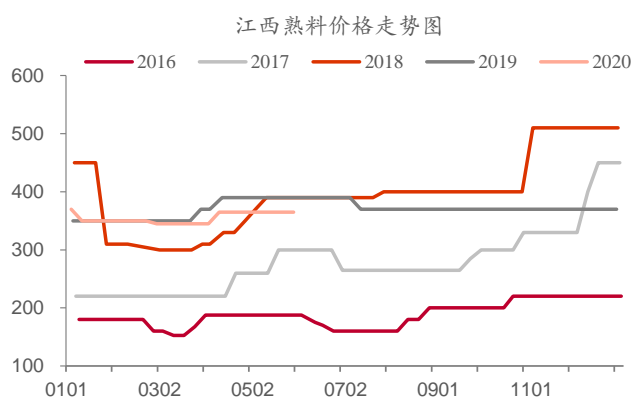
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 17: 浙江熟料价格 (元/吨)


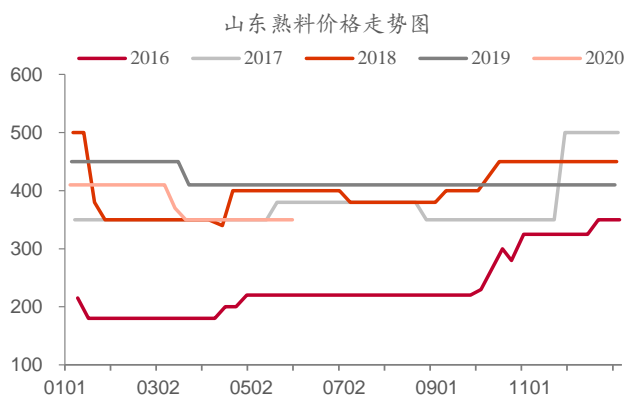
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 18: 安徽熟料价格 (元/吨)


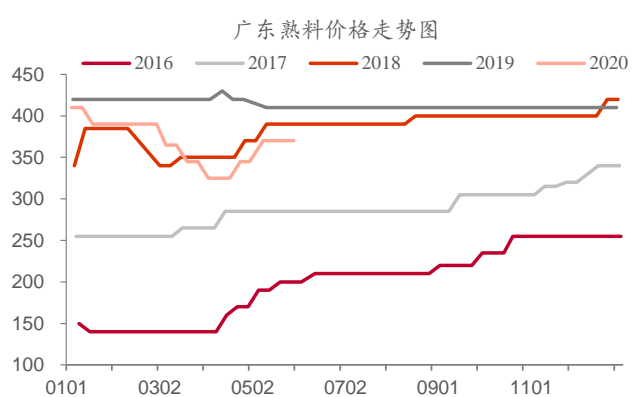
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 19: 江西熟料价格 (元/吨)


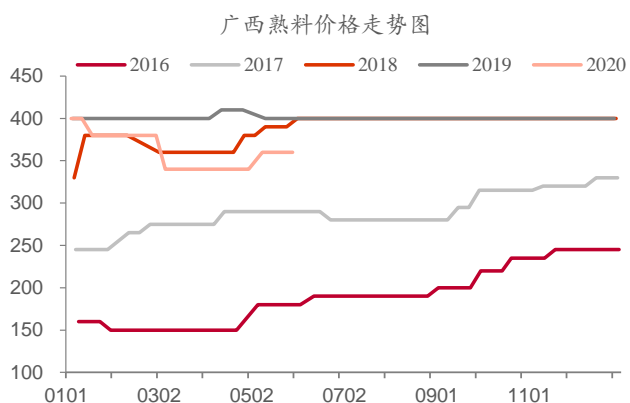
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 20: 山东熟料价格 (元/吨)


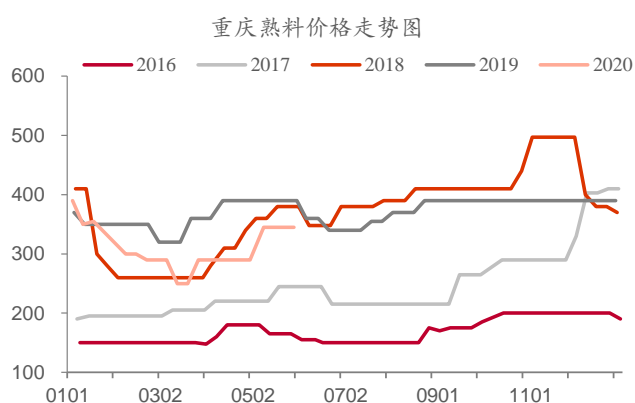
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 21: 广东熟料价格 (元/吨)


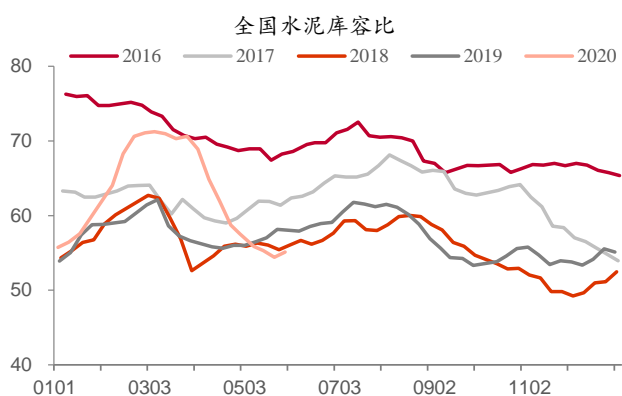
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 22: 广西熟料价格 (元/吨)


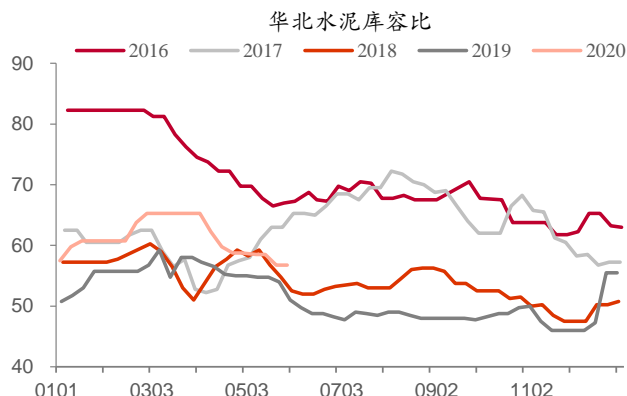
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 23: 重庆熟料价格 (元/吨)


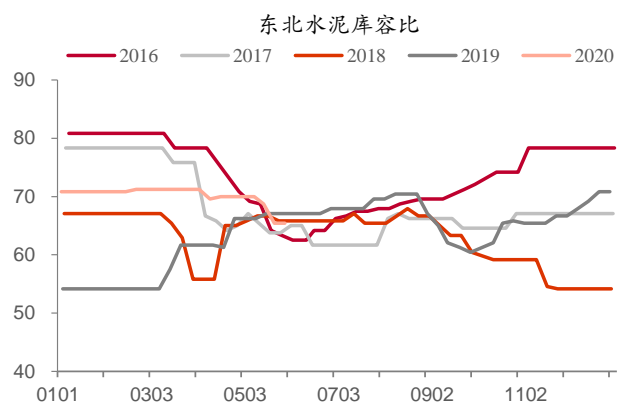
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 24: 全国水泥库存比 (%)


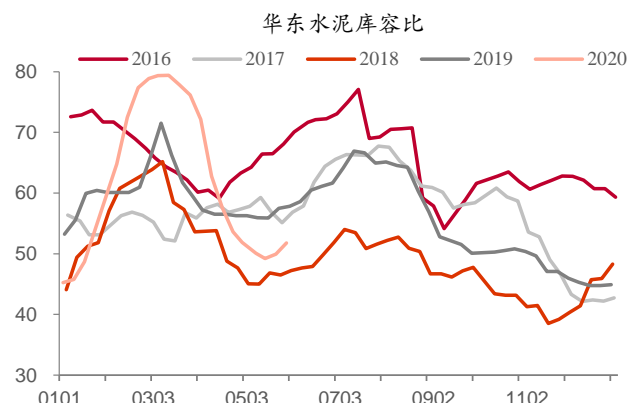
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 25: 华北水泥库存比 (%)


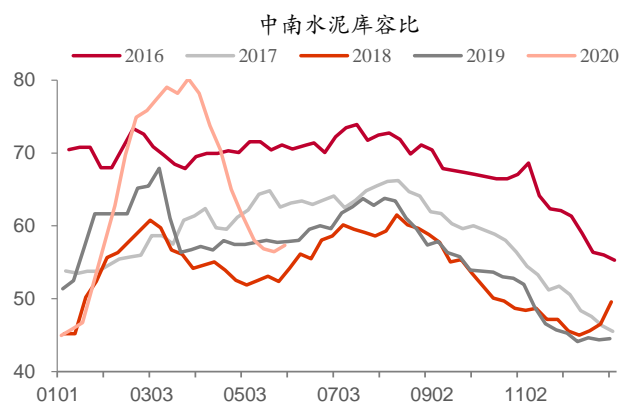
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 26: 东北水泥库存比 (%)


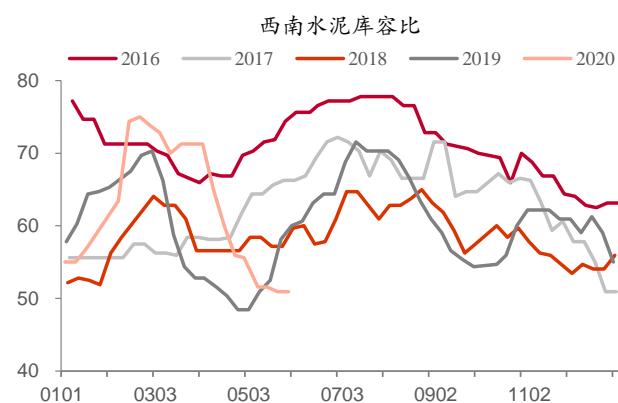
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 27: 华东水泥库存比 (%)


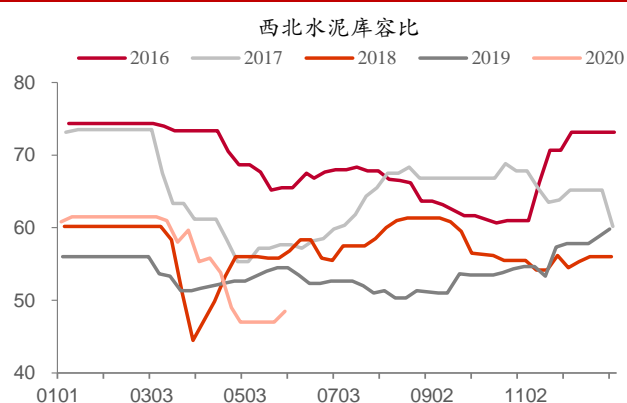
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 28: 中南水泥库容比 (%)


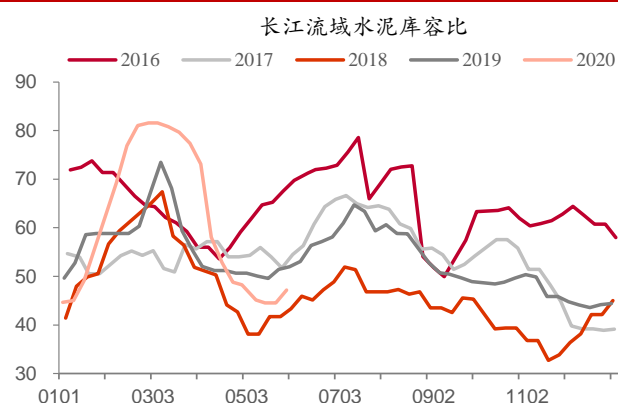
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 29: 西南水泥库容比 (%)


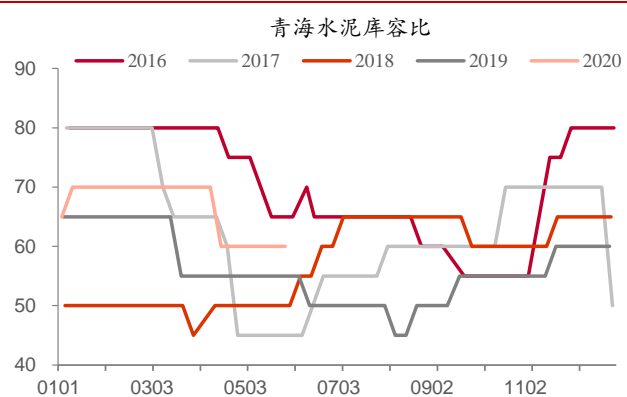
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 30: 西北水泥库容比 (%)


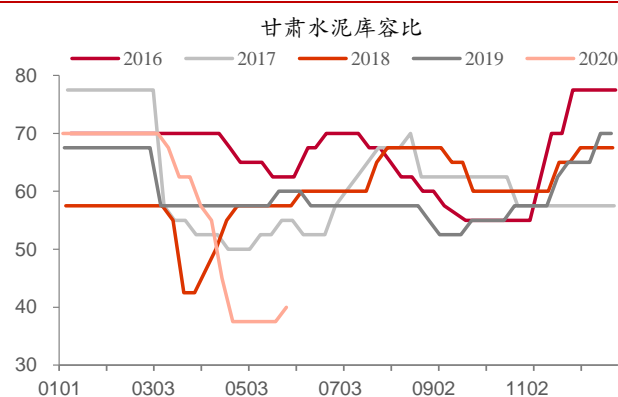
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 31: 长江流域水泥库容比 (%)


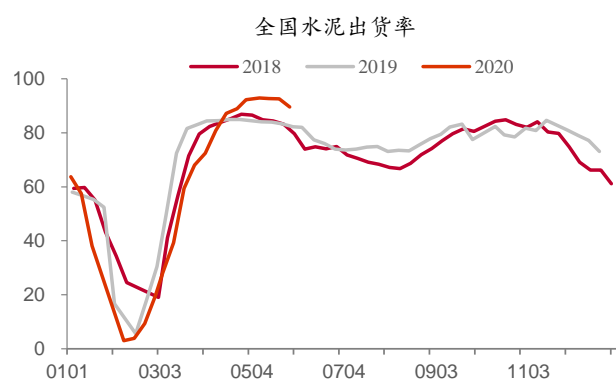
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 32: 青海水泥库容比 (%)


来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 33: 甘肃水泥库容比 (%)


来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 35: 全国水泥出货率 (%)


来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 36: 京津冀水泥出货率 (%)

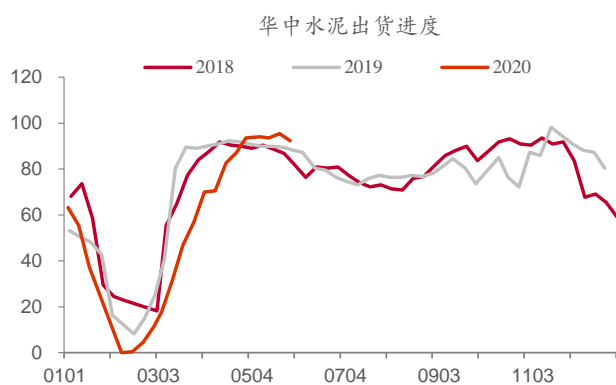

来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 37: 东北水泥出货率 (%)


来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 38: 华东水泥出货率 (%)

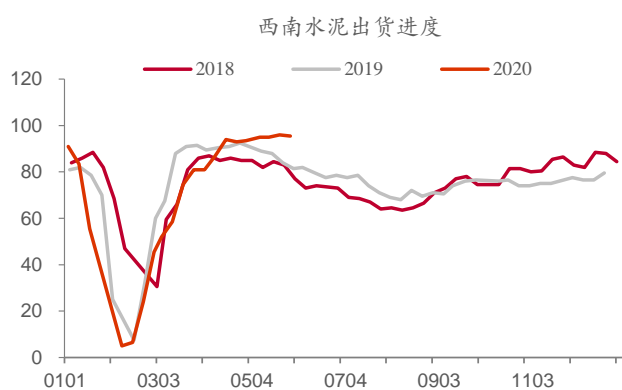

来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 39: 华中水泥出货率 (%)


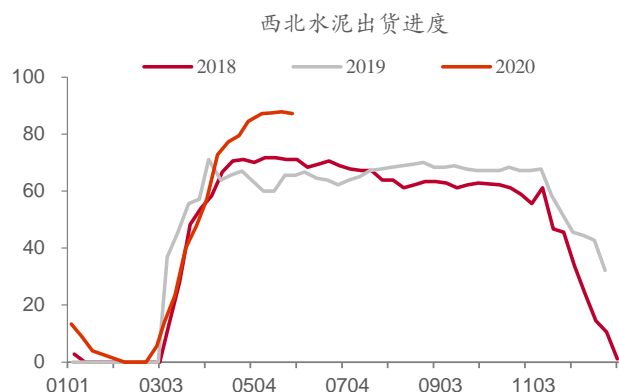
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 40: 华南水泥出货率 (%)

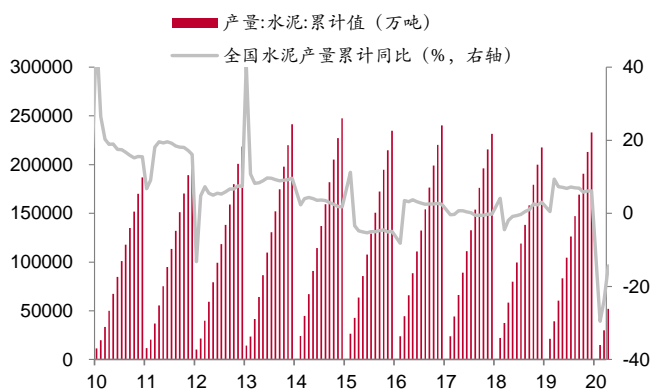

来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 41: 西南水泥出货率 (%)


来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 42: 西北水泥出货率 (%)


来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 44: 全国水泥产量及同比增速


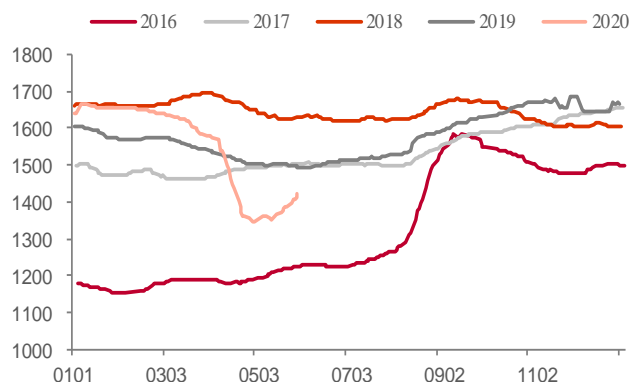
来源: 国家统计局、中泰证券研究所

图表 45: 全国水泥价格走势(元/吨)

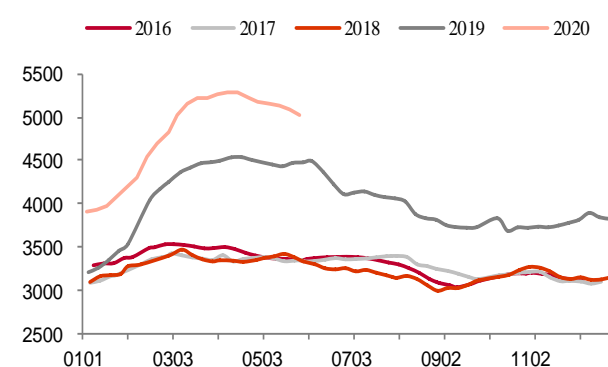

来源: 国家统计局、中泰证券研究所

玻璃行业本周跟踪

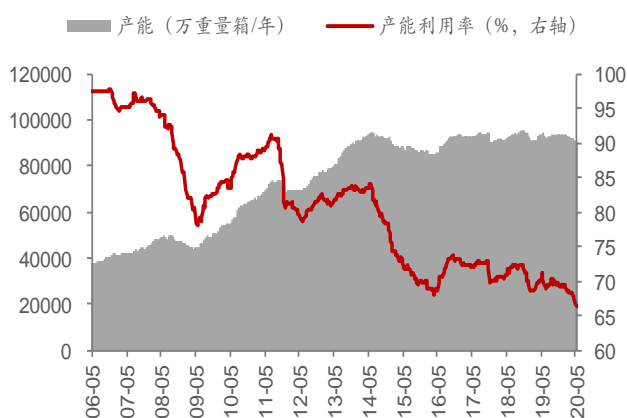
- **基本面分析:** 本月玻璃现货市场总体走势符合预期, 生产企业出库情况环比有了明显的好转, 市场情绪较为乐观, 现货成交也明显活跃。经过上个月各个区域现货价格的大幅度调整, 市场销售价格的竞争优势已经比较明显, 贸易商和加工企业的采购成本有了相当大幅度的改善。加之下游房地产企业全面复工, 采购玻璃订单的数量也基本恢复到了正常的状态, 各个区域玻璃加工企业的开工负荷明显提高。总体看全国现货价格回升幅度比较明显。
- **指数和价格方面:** 2020年5月29日中国玻璃综合指数 1026.89 点, 环比上月上涨 54.02 点, 同比去年同期上涨-42.75 点; 中国玻璃价格指数 1038.48 点, 环比上月上涨 55.84 点, 同比去年同期上涨-51.03 点; 中国玻璃信心指数 980.55 点, 环比上月上涨 46.78 点, 同比去年同期上涨 -9.62 点。五月末全国建筑用白玻平均价格 1424 元, 环比上月+77 元, 同比去年-70 元。
- **产能利用率方面:** 月末玻璃产能利用率为 66.39%; 环比上月上涨-1.01%, 同比去年上涨-4.70%; 剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为 78.10%, 环比上月上涨-1.92%, 同比去年上涨-6.79%。在产玻璃产能 90102 万重箱, 环比上月增加-930 万重箱, 同比去年增加-4758 万重箱。月末行业库存 5031 万重箱, 环比上月增加-157 万重箱, 同比去年增加 563 万重箱。月末库存天数 20.38 天, 环比上月增加-0.42 天, 同比去年增加 3.19 天。
- **后市研判:** 国家统计局公布的数据 4 月份平板玻璃产量 7480 万重箱, 同比增加-6.8%; 1-4 月份累计生产平板玻璃 30441 万重箱, 同比增加 -0.3%。五月份现货市场出现了一定幅度的回涨, 表明终端市场需求的增加和贸易渠道及加工企业发挥蓄水池作用增加了玻璃的存货, 效果比较明显。同时现货价格的上涨也是由于部分北方地区产能的加速去化所致。随着终端渠道玻璃仓储的增加, 近期部分地区产能的加速释放, 和南方地区天气的影响, 现货出库将会受到一定的考验。市场价格调整也将发生小幅的变化, 但总体上行趋势不变。

图表 46: 全国玻璃均价 (元/吨)


来源: 中国建筑玻璃与工业玻璃协会、中泰证券研究所

图表 47: 全国玻璃库存变动走势图 (万重量箱)


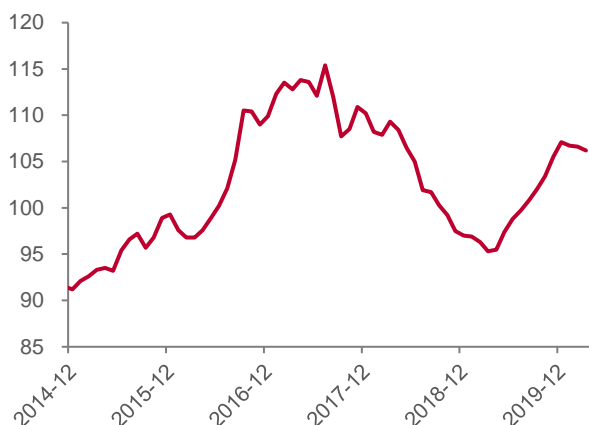
来源: 中国建筑玻璃与工业玻璃协会、中泰证券研究所

图表 48: 全国玻璃产能及产能利用率


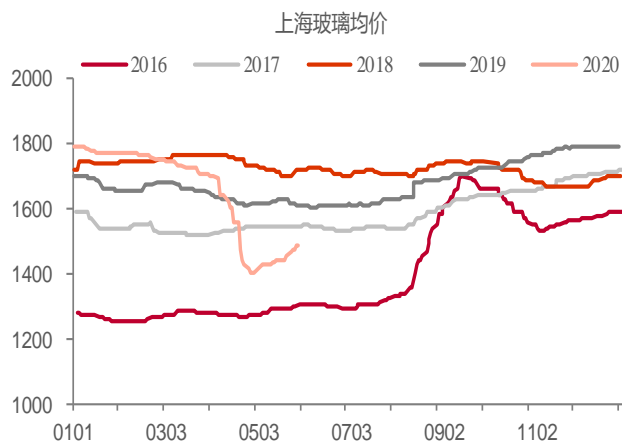
来源: 中国建筑玻璃与工业玻璃协会、中泰证券研究所

图表 49: 全国玻璃库存天数 (天)

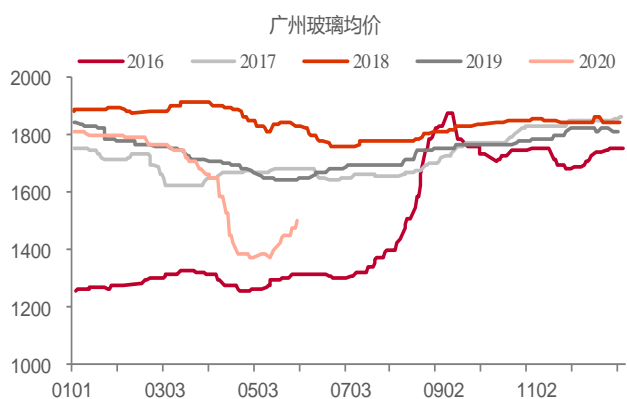

来源: 中国建筑玻璃与工业玻璃协会、中泰证券研究所

图表 50: PPI 当月同比: 玻璃制造业


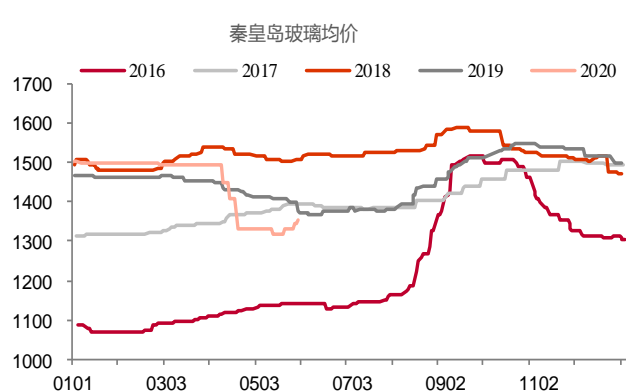
来源: 国家统计局、中泰证券研究所; 备注: 上年同月=100, 截止至 2020 年 3 月

图表 51: 上海平板玻璃均价 (元/吨)


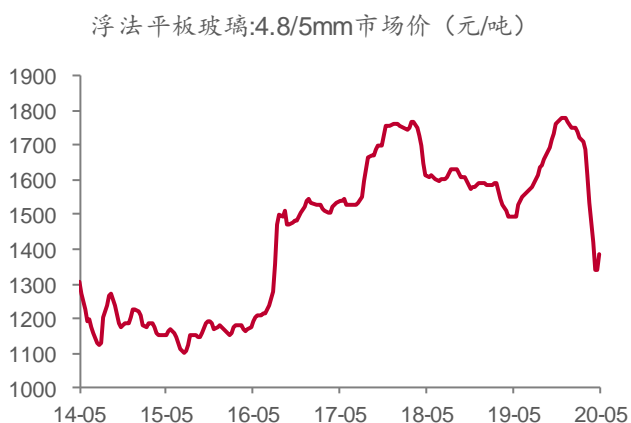
来源: 中国建筑玻璃与工业玻璃协会、中泰证券研究所

图表 52: 广州平板玻璃均价 (元/吨)


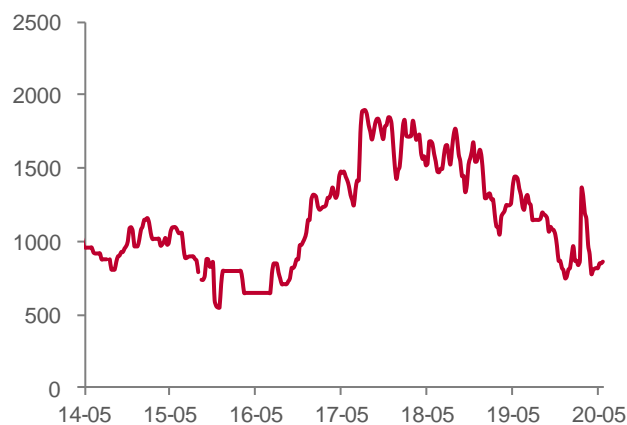
来源: 中国建筑玻璃与工业玻璃协会、中泰证券研究所

图表 53: 秦皇岛平板玻璃均价 (元/吨)


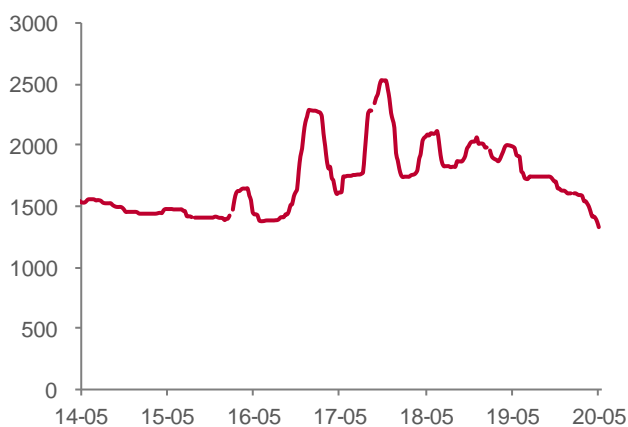
来源: 中国建筑玻璃与工业玻璃协会、中泰证券研究所

图表 54: 平板玻璃现货结算价 (元/吨, 沙河)


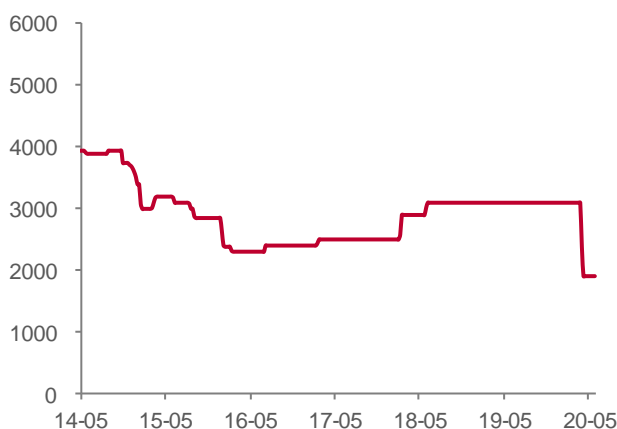
来源: 渤海商品交易所、中泰证券研究所

图表 55: 华北石油焦价格 (元/吨)


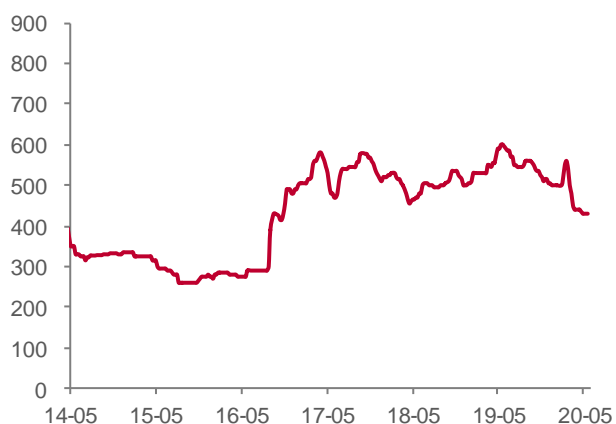
来源: WIND、中泰证券研究所

图表 56: 全国重质纯碱市场价 (元/吨)


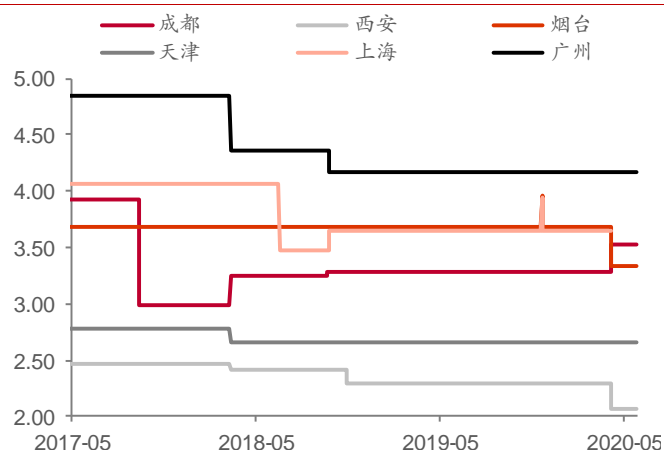
来源: WIND、中泰证券研究所

图表 57: 华东重油价格 (元/吨)


来源: WIND、中泰证券研究所

图表 58: 神木煤 (6500 大卡) 坑口价 (元/吨)


来源: WIND、中泰证券研究所

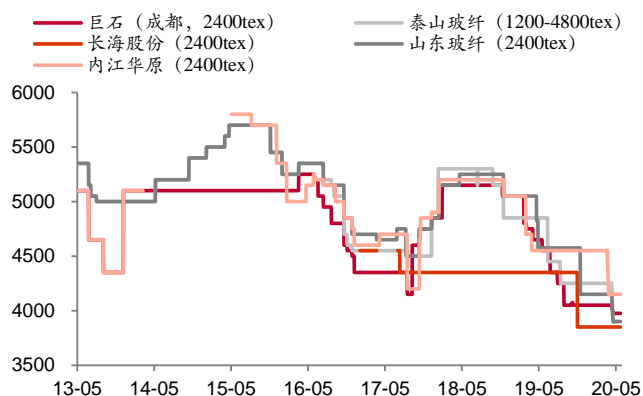
图表 59: 主要城市工业天然气价 (元/立方米)


来源: WIND、中泰证券研究所

玻纤行业本周跟踪

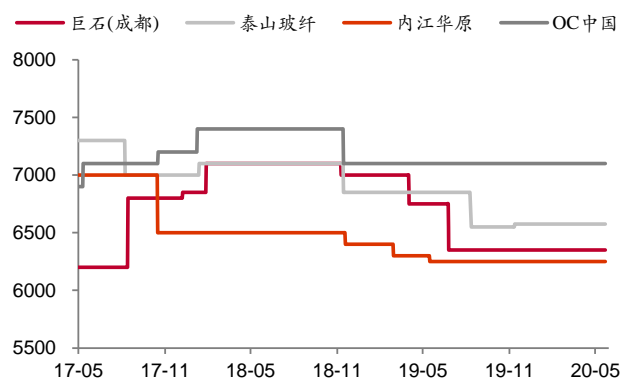
- 无碱纱市场:** 4 月份, 国内玻璃纤维市场价格稳中调整, 出货较 3 月略有放缓。近期受海外突发卫生事件影响, 东部沿海市场下游深加工海外订单基本处于暂停状态, 内贸市场来看, 随着终端需求逐步恢复, 月内国内下游需求表现平稳, 北方市场产销表现尚可, 部分厂库存略有缩减, 但南方市场主要销区为本地及东部沿海, 短期来看, 整体产销较 3 月份稍显逊色, 国内主要大厂库存环比小幅回涨。月内部分厂大众型产品实际成交价格有 50-100 元/吨不等的降幅, 而毡用、板材类纱价格涨幅在 100 元/吨左右, 且月内部分企业对小号数产品增加产量, 整体来看市场供需基本保持较平稳趋势。
- 电子纱市场:** 电子纱市场月内保持较平稳趋势, 虽多数厂受下游电子布价格小幅提涨支撑, 存价格上调意向, 但实际执行尚需落实, 月内供应面变动不大, 需求面仍是主导影响因素。下游电子布市场价格呈现平稳走势, 主流报价在 3.6 元/米上下。

图表 60: 缠绕直接纱价格 (元/吨)



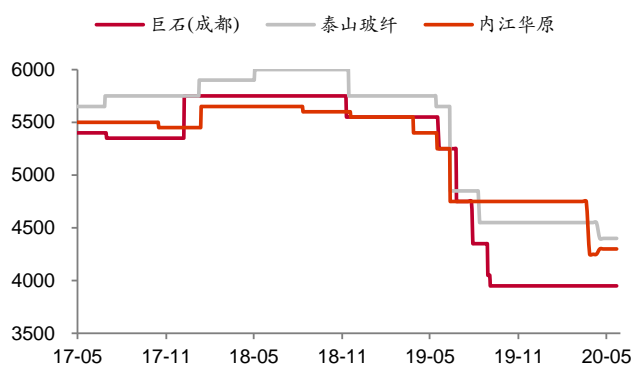
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 61: 喷射合股纱价格 (2400tex, 元/吨)



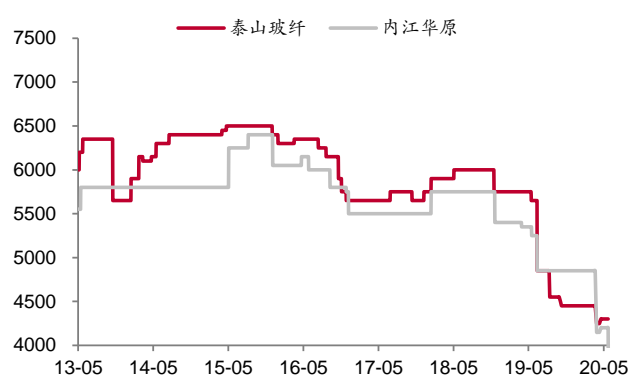
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 64: 采光瓦用合股纱 (2400tex, 元/吨)



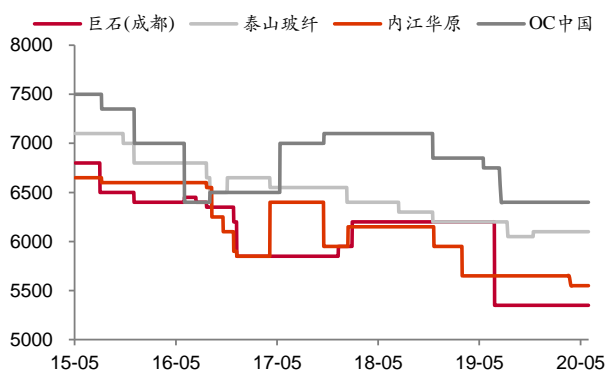
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 65: 毡用合股纱价格 (2400tex, 元/吨)



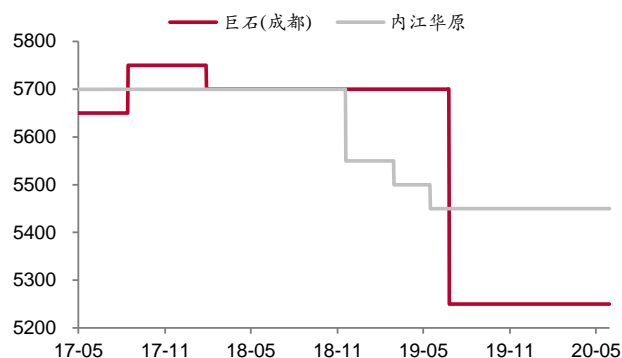
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 64: SMC 合股纱价格 (2400tex, 元/吨)

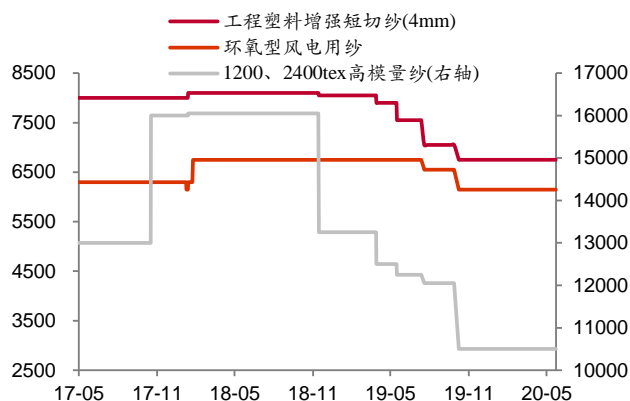


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

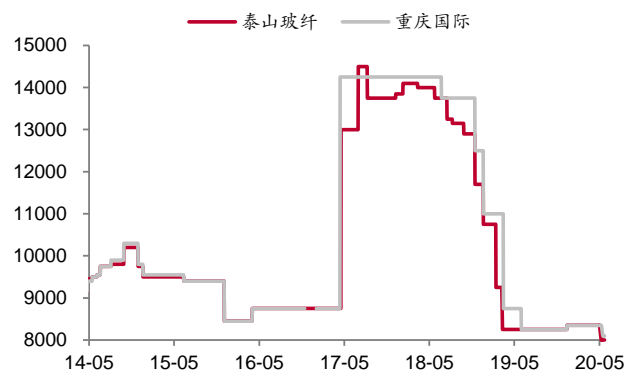
图表 65: 工程塑料合股纱 (2000/2200tex, 元/吨)



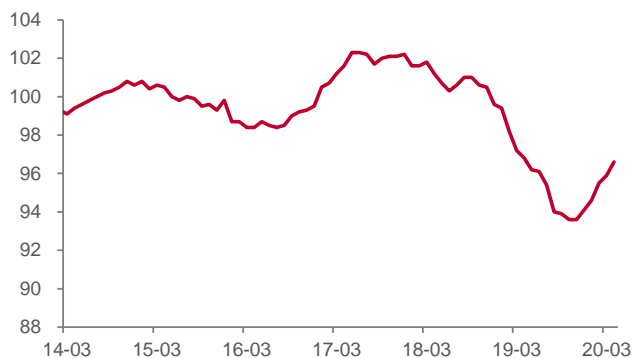
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 66: OC 中国高模量纱、风电纱、工程塑料增强短切纱(4mm)价格 (元/吨)


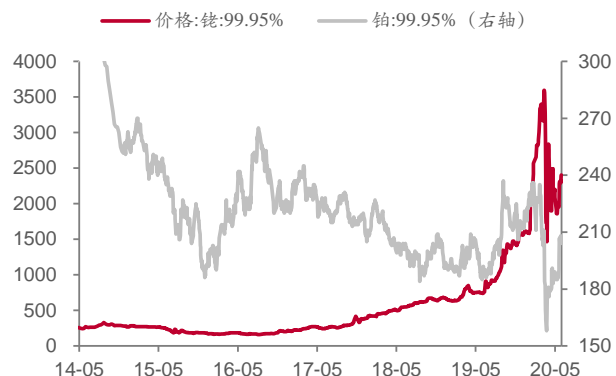
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 67: 电子纱 G75 (单股) 价格 (元/吨)


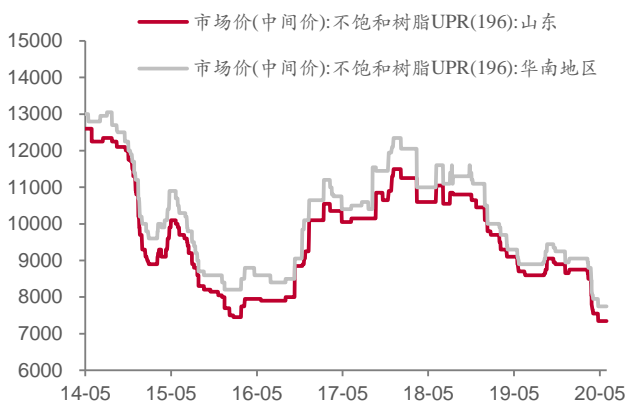
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 68: PPI 当月同比: 玻纤制造业


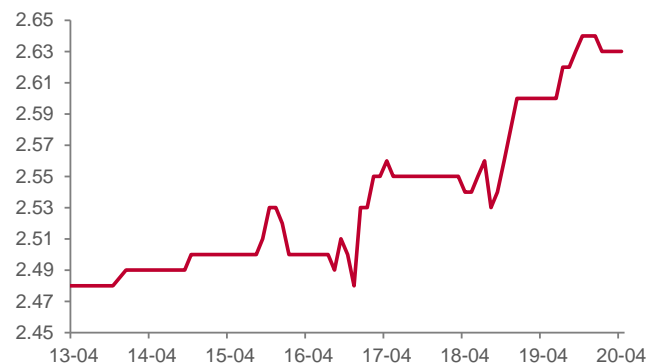
来源: WIND、中泰证券研究所; 备注: 上年同月=100

图表 69: 铂铱合金价格 (元/克)


来源: WIND、中泰证券研究所

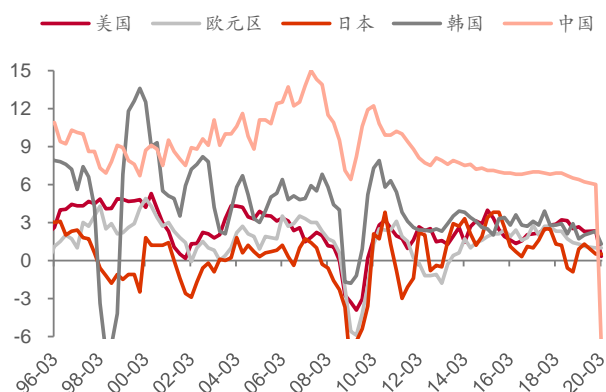
图表 70: 不饱和树脂价格 (元/吨)


来源: WIND、中泰证券研究所

图表 71: 36 城市管道天然气价格 (元/立方米)


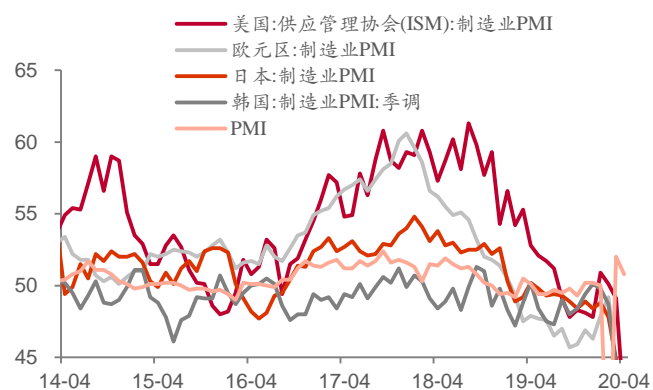
来源: WIND、中泰证券研究所

图表 72: 全球主要经济体 GDP 同比增速(%)



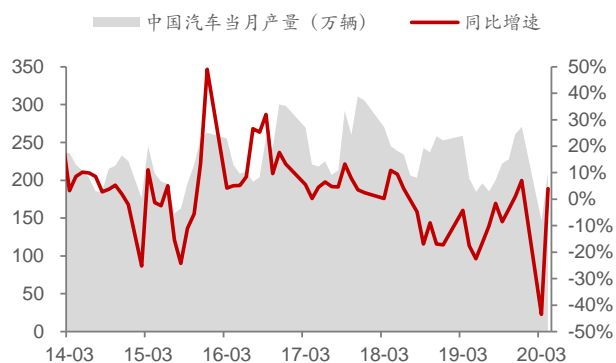
来源: WIND、中泰证券研究所

图表 73: 全球主要经济体制造业 PMI



来源: WIND、中泰证券研究所

图表 74: 中国汽车当月产量及同比增速



来源: WIND、中泰证券研究所

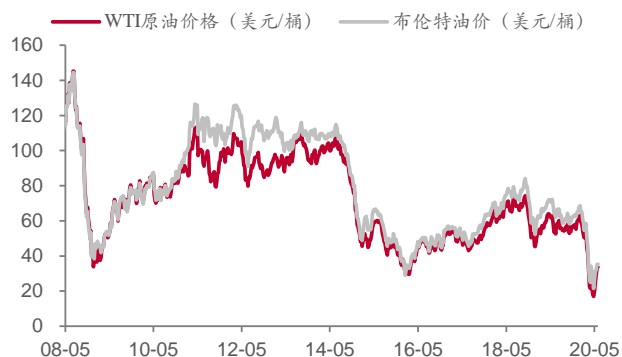
图表 75: 2004-20 年基建投资累计同比增速



来源: WIND、中泰证券研究所

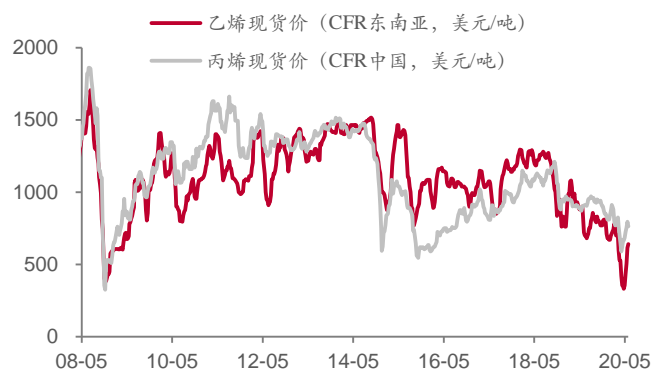
品牌建材与新材料本周跟踪

图表 76: 原油价格 (美元/桶)



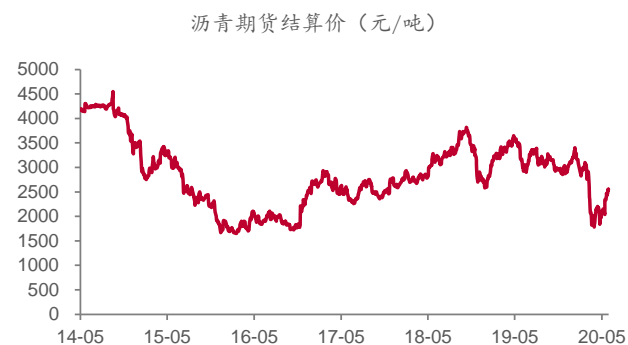
来源: WIND、中泰证券研究所

图表 77: 乙烯、丙烯现货价 (美元/吨)



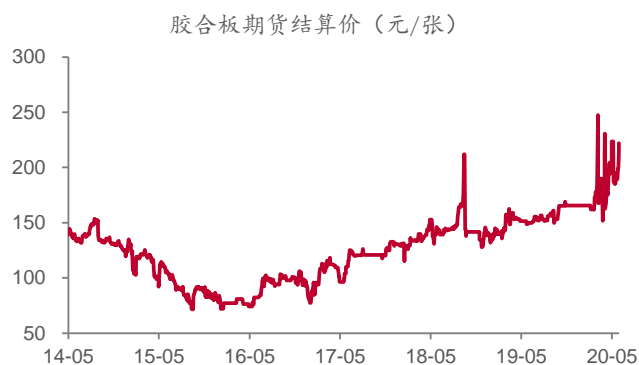
来源: WIND、中泰证券研究所

图表 78: 沥青期货结算价 (元/吨)



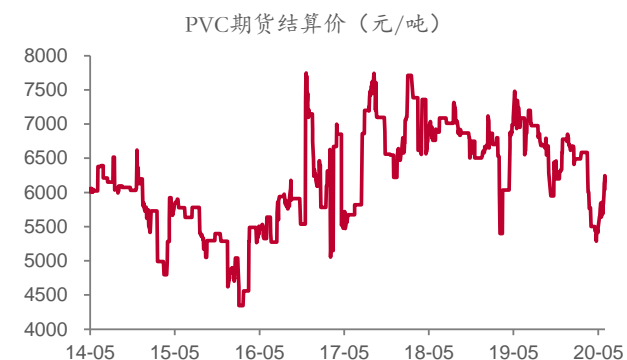
来源: 上海期货交易所、中泰证券研究所

图表 79: 胶合板期货结算价 (元/张)



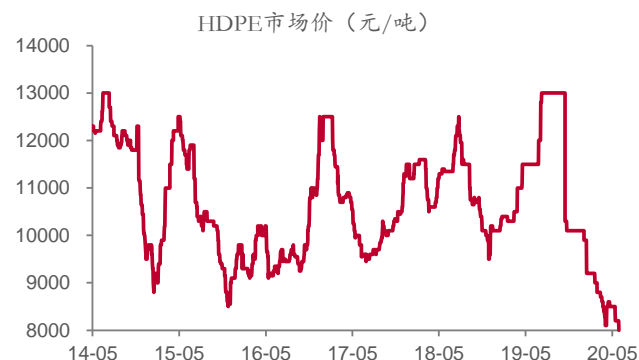
来源: 大连期货交易所、中泰证券研究所

图表 80: PVC 期货结算价 (元/吨)

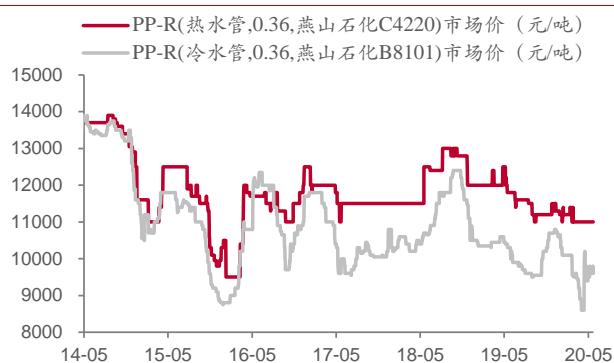


来源: 大连期货交易所、中泰证券研究所

图表 81: 独山子石化 HDPE 市场价



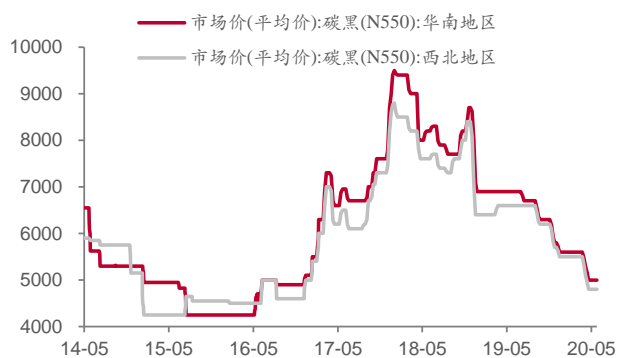
来源: 中塑在线、中泰证券研究所

图表 82: 燕山石化 PP-R 冷/热水管市场价


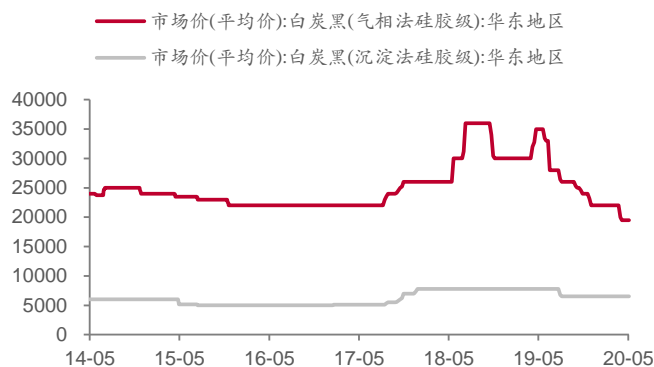
来源: 中塑在线、中泰证券研究所

图表 83: 韩国晓星 PP-R 挤塑管材市场价

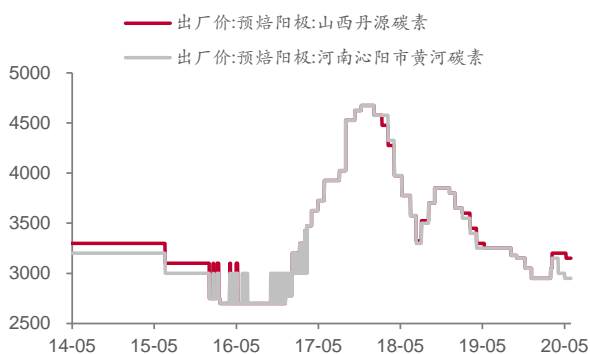

来源: 中塑在线、中泰证券研究所

图表 84: 碳黑 N550 价格 (元/吨)


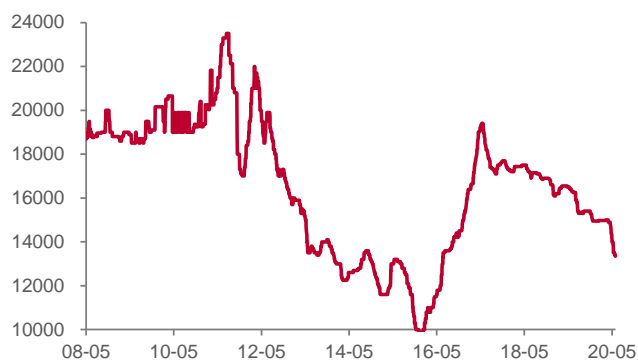
来源: WIND、中泰证券研究所

图表 85: 白炭黑市场价 (元/吨)


来源: WIND、中泰证券研究所

图表 86: 碳素价格 (元/吨)


来源: WIND、中泰证券研究所

图表 87: 钛白粉现货价 (金红石型, 元/吨)


来源: WIND、中泰证券研究所

重要事件

宏观与行业新闻

- **事件一：土地市场率先回暖：百亿地块频现、多地单日土拍超百亿、溢价率抬升。**自3月份以来，招拍挂市场几乎每个月都会诞生区域级“地王”项目，其中不乏单宗百亿元级地块。与此同时，溢价率和楼面价也在持续走高，部分二三线城市溢价率达30%~100%。土地交易的热情大致来自两方面。从供应端来说，近期是地方土地市场供应的小高峰，广州、杭州、武汉、福州、济南等地均一日供应多宗地块，单日土地成交额均超百亿元；从需求端角度看，房企拿地出手“阔绰”，一方面得益于不少房企获得了新的融资。另一方面，目前也处于拿地“窗口期”，部分房企需要通过积极补仓扩储进一步提升市场地位。近期国内土地市场表现都比较活跃，不少房企在近期都获得了新的融资，所以在土地市场出手都比较积极，在这个时间节点加速卖地，既能获得更高的收益，也能满足市场增加的对土地的需求。大部分企业当前资金面紧张，杠杆率也比较高，对于高周转的房企来讲，通过拿高周转的地块快速开发销售对冲市场风险。其次，现在拿地还可以增加今年的总销售金额，房企现在积极拿地对于回补业绩的诉求明显。（每日经济新闻）
- **事件二：建材行业4月份同比整体实现正增长。**建材行业统筹推进疫情防控和复工复产工作取得积极成效，4月份当月同比整体实现正增长。据国家统计局数据，4月，建材工业增加值同比增长4.4%，规上企业完成主营业务收入4520亿元，同比增长5.8%，利润总额428亿元，同比增长11.1%。其中，全国水泥产量2.2亿吨，同比增长3.8%，主营业务收入936亿元，同比增长4.4%，利润177亿元，同比增长0.6%。（工信部原材料工业司）
- **事件三：4月份水泥行业主营业务收入936亿元，利润177亿元。**建材行业统筹推进疫情防控和复工复产工作取得积极成效，4月份当月同比整体实现正增长。据国家统计局数据，4月，建材工业增加值同比增长4.4%，规上企业完成主营业务收入4520亿元，同比增长5.8%，利润总额428亿元，同比增长11.1%。其中，全国水泥产量2.2亿吨，同比增长3.8%，主营业务收入936亿元，同比增长4.4%，利润177亿元，同比增长0.6%。（工信部原材料工业司）

风险提示

- **风险提示：**宏观经济下行的风险；疫情导致需求大幅低于预期；限产放松、新增产能风险；2B端企业资金周转不畅的风险。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。