

# 建筑材料

## 沿江熟料价格提前上调，推荐低估值水泥板块

本周建筑材料板块上涨 2.48%，超额收益为 1.36%，资金净流入额为 3.12 亿元。

本周水泥市场基本处休市阶段。2月19日，长三角沿江地区熟料价格上涨30元/吨，部分地区水泥价格零星下调以拉动民用市场。截至上周，2021年02月01日至2021年02月05日全国水泥市场价格环比继续下行，跌幅为0.3%。泛京津冀地区水泥库存47.3%，周环比持平；长江中下游流域水泥库存48.6%，周环比+2.5%；长江流域库存56%，周环比+5.5%；两广地区库存54.5%，周环比+0.5%。

本周（2021.02.15-2021.02.19）末全国建筑用白玻平均价格2039元，周环比+11元/吨，年同比+393元/吨。从区域情况看，华北地区厂家态度积极，报价有所上涨，以提振市场信心为主；部分华东和西南地区厂家价格也有一定幅度的上涨；华中厂家的营销政策也有小幅的调整。产能方面，信义芜湖一线500吨冷修停产。前期点火复产的辽宁本溪玉晶三线900吨已经正常生产。前期点火复产的武汉明达700吨生产线预计下周能够正常引板生产。短期没有其他的产能变化。

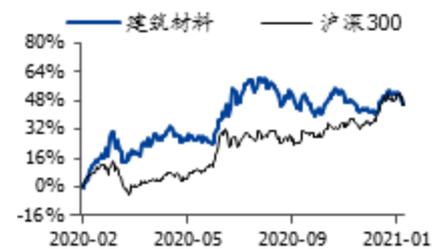
### 【周观点】

大宗品类方面，海外新冠确诊人数下降和疫苗接种加快，货币政策保持宽松预期，全球经济复苏预期增强，上游资源品价格持续上涨，出口需求景气预期加强；春节就地过年政策下，节后复工节奏预期快于往年，需求复苏预期增强叠加库存相对低位，水泥玻璃价格表现或者预期。2020年全年房地产投资增速7%保持较强韧性，基建投资略低于预期，展望今年地产需求预计仍有韧性，外需也有望进一步修复。水泥行业随着新一轮置换政策酝酿出台，总供给约束仍然较强，预计全国总体景气维持高位震荡，玻璃在需求支撑以及供给新增节奏受限下，此轮高景气持续性也有望好于前几轮，而顺周期的玻纤行业中期来看预计将更具业绩弹性。**1) 水泥板块**，沿江熟料价格提前上调，反映行业低库存和低价的背景，同时也是PPI上行过程中，下游投机性需求在升温的反映，行业供给曲线可能也在发生变化。我们认为此轮PPI上升周期中水泥市场内生的上行动力不可忽视，全年价格中枢存在超预期的机会。从估值角度来看，在市场风险偏好降低，宏观层面政策风险释放的背景下，若节后开工及上半年需求韧性得到验证，水泥股业绩与估值背离的修复空间可观。**2) 玻纤板块**，全球经济共振复苏，出口需求预期明显改善，同时国内市场汽车和风电需求存在超预期可能，在需求改善和产业链补库存之下，看好此轮玻纤景气上行周期有望超预期，后续有望迎来盈利弹性和估值提升的共振，持续看好顺周期的玻纤板块，推荐中国巨石、中材科技。**3) 玻璃板块**，除了短期盈利弹性兑现外，当前时点建议关注产业政策调整带来的长期盈利中枢上移和产业链扩张的投资机会。

消费建材方面，细分龙头集中趋势未变，零售端销售额持续改善，考虑估值切换和成长弹性，多个细分龙头公司估值已处于历史区间下限水平，建议积极关注。从此前业绩预增情况来看，头部企业集中度提升趋势依然保持明显，工程端业务表现基本符合预期，零售经销端业务有超预期表现（部分有基数效应和延迟需求释放等原因）。2020年房地产销售面积增长2.6%，较19年有所加快，12月房地产销售持续改善态势，地产后周期品类销售继续好转，建筑及装潢材料零售额连续多个月来呈现环比改善趋势，而零售经销渠道在此前经历压力下，龙头企业积极调整商业模式寻求份额和品类突破，部分龙头企业初现成效，叠加零售端景气度回升，推荐零售端占比高且渠道调整效果明显、盈利弹性有望持续的消费建材龙头，如东鹏控股、伟星新材等。工程端建材板块对资金环境敏感度较高，在流动性边际收紧的影响下，叠加房地产政策变化预期的影响，市场对地产政策收紧影响中期需求有所担忧，地产相关消费品类需求预期较弱，板块估值波动和股价调整也已反应；短期来看，地产销售韧性较强且近几月增速保持相对强势，从中长期行业发展趋势

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 黄诗涛

执业证书编号：S0680518030009

邮箱：huangshitao@gszq.com

分析师 房大磊

执业证书编号：S0680518010005

邮箱：fangdalei@gszq.com

分析师 石峰源

执业证书编号：S0680519080001

邮箱：shifengyuan@gszq.com

研究助理 任婕

邮箱：renjie@gszq.com

### 相关研究

1、《建筑材料：PVC 地板海外需求高增，渠道多样化发展》2021-02-08

2、《建筑材料：玻纤价格上涨，继续推荐景气延续的玻纤和出口链条》2021-02-07

3、《建筑材料：继续推荐消费建材优质龙头和出口链条》2021-01-31



来看，我们仍然看好优质细分龙头的份额提升和成长空间：地产集中度提升趋势仍将持续，战略集采+全装修推进之下工程端放量势头仍将延续，具备渠道优势和杠杆能力的细分龙头仍将持续受益，成长弹性和确定性依然较强，**考虑估值切换和成长趋势，多个细分龙头公司估值已处于历史区间下限水平，建议关注**；从更远的发展空间和现金流平衡方面，房地产市场中长期回归合理规模，除了已在快速集中的大 B 工程市场，仍旧分散的工程小 B 市场提供了更长远的份额提升来源。

**中长期来看，我们认为，有质量的成长仍是最重要的品质。**未来几年里，在流动性收紧和三条红线的压力之下，如何缓解现金流和收入增长的矛盾；在行业边界逐渐模糊和客户关注点不断迁移的压力之下，如何提升商业模型的长期竞争力是企业面临的重要命题：

1) 具备成长性的工程建材龙头，尤其是已经建立了下沉市场的小 B 客户开发和多品类销售体系的公司。核心推荐**坚朗五金、东方雨虹**；短期也建议关注具备较强成长弹性的细分龙头企业，推荐**凯伦股份、科顺股份、东鹏控股、垒知集团、蒙娜丽莎、雄塑科技**等。

2) 出口链条建议关注需求景气旺盛、品类持续渗透的 PVC 地板行业，推荐**海象新材**，以及外需占比较高，下游细分领域需求有亮点的**赛特新材、再升科技**。

3) 盈利稳定、高现金流的价值重估品种，推荐**海螺水泥、伟星新材**。

### 【行业细分观点】

**1、水泥：**2021年02月01日至2021年02月05日全国水泥市场价格环比继续下行，跌幅为0.3%。价格回落区域主要是安徽、湖北、四川和云南等地，幅度10-30元/吨。2月初，随着春节临近，工人陆续返乡，下游工程和搅拌站开工率大幅下降，水泥企业出货率也仅剩20%左右，水泥价格延续小幅回落走势，下周市场将进入短暂的休市阶段，预计价格平稳为主。

泛京津冀地区水泥市场均价为458元/吨，周环比持平，年同比-34元/吨；长江中下游流域水泥市场均价为520元/吨，周环比-3元/吨，年同比-15元/吨；长江流域水泥市场均价为485元/吨，周环比-1元/吨，年同比-34元/吨；两广地区水泥市场均价为475元/吨，周环比持平，年同比-48元/吨。

泛京津冀地区水泥库存47.3%，周环比持平；长江中下游流域水泥库存48.6%，周环比+2.5%；长江流域库存56%，周环比+5.5%；两广地区库存54.5%，周环比+0.5%。

### 投资建议：

我们认为此轮 PPI 上升周期中，水泥市场内生的上行动力不可忽视，全年价格中枢存在超预期的机会。短期来看，后续一到三个星期，南方地区和多数北方地区将陆续迎下来游需求的正式启动，在这一过程中，水泥企业为求加速清库水泥仍将经历价格阶段性下调的过程，但在沿江熟料提前上调后，水泥价格回落幅度或将明显小于往年幅度，为上半年旺季开局奠定良好的基础，加之当前全国和长三角区域库存处于历史同期偏低水平，预计长三角等代表性市场均价有望高于去年同期。

中期来看，虽然行业需求缺乏弹性，但行业产能利用率仍然高位运行，在 PPI 上行周期中，水泥价格中枢将进一步抬升，全年行业盈利也有望再上新台阶。一方面，水泥行业本身的供需关系不会边际恶化，行业产能利用率将维持高位震荡，中性假设下我们测算行业剔除错峰后产能利用率 98.1%，景气下行风险小。另一方面是在相对宽松的货币环境下，此轮随着市场通胀预期的形成，下游的投机性需求在升温，行业供给曲线可能也在发生变化。此次粉磨站积极补库和主导企业积极运作熟料价格上调一定程度为其反映。

**高现金流和高分红下板块低估值优势凸显。**目前板块 2021 年平均市盈率回落至 7 倍左右，已处历史中枢偏下位置，在 A 股市场中也属于最低的子行业之一，性价比凸显。在市场风险偏好降低，宏观层面政策风险释放的背景下，若节后开工及上半年需求韧性得到验证，水泥股业绩与估值背离的修复空间可观。

**水泥板块中期业绩具备较好确定性，看好后续估值修复潜力。**(1) 中期 EPS 复合增速更快的标的超额收益更为显著。重点推荐**华新水泥**(短期受益湖北投资回补和通胀预期升温，公司盈利具备一定弹性且有望超预期，中期骨料

等产业链延伸增量，盈利和估值上修潜力可观)；推荐**冀东水泥、上峰水泥、祁连山、塔牌集团**等。(2)水泥是碳排放量最大的工业部门之一，控产量是实现碳达峰的核心手段，我们认为中长期产业政策导向将强化错峰生产和产能置换等供给约束措施，有利于产能严重过剩区域和输出型区域产能利用率和盈利中枢提升，推荐**宁夏建材、冀东水泥**等北方水泥标的。(3)龙头水泥企业的现金流与高分红价值凸显，以及中长期产业链延伸、海外布局以及潜在整合能力值得重视，推荐**海螺水泥、华新水泥、天山股份(中建材水泥)、万年青**等。

**2、玻璃：**本周(2021.02.15-2021.02.19)末全国建筑用白玻平均价格2039元，周环比+11元/吨，年同比+393元/吨。从区域情况看，华北地区厂家态度积极，报价有所上涨，以提振市场信心为主；部分华东和西南地区厂家价格也有一定幅度的上涨；华中厂家的营销政策也有小幅的调整。产能方面，信义芜湖一线500吨冷修停产。前期点火复产的辽宁本溪玉晶三线900吨已经正常生产。前期点火复产的武汉明达700吨生产线预计下周能够正常引板生产。短期没有其他的产能变化。

短期贸易商、加工厂补库拉动下节后产销率较好，但后续库存和价格走向仍需观察终端需求启动节奏。基于供给端受环保、产业政策、窑龄等多重约束，我们看好玻璃高景气的韧性有望超预期。中长期环保将重塑行业成本曲线，资源是长期超额利润主要来源，大型企业、优质产能受益。长期推荐**旗滨集团**(南方格局集中，快速拓展下游深加工，分红率高)，关注**金晶科技、南玻A**。

**3、玻纤：**本周**无碱玻纤粗纱**价格暂稳。月初，厂家各型号报价有所上调，春节后厂家主流产品价格暂稳。实际成交或存区域差异，现厂家北方市场对外出厂价格参考如下：2400tex喷射纱报7200元/吨，2400texSMC纱报7200-7300元/吨(高端)，2400tex缠绕纱报5800元/吨，2000tex热塑性合股纱报6800-6900元/吨，热塑直接纱报6500-6600元/吨，2400tex毡用纱/板材纱7000元/吨。节后厂家电子纱G75报价维稳。电子纱G75现对外报价在12600-13000元/吨，不同客户价格略有差别，实际成交按合同。A级品，含税出厂价格，木托盘包装，塑料管回收，限期3个月。走货主要区域是山东及江浙地区，多数电子纱厂家自用。当前，国内电子布(7628布)市场走货恢复，现主流报价维持在6.2-6.3元/米，实际成交按合同。

短期低库存与需求复苏支撑粗纱与电子纱价格上升通道运行。我们判断中期外需随着汽车等工业需求改善仍具备一定弹性，而可预见的供给释放较上一轮有序，景气上行周期有望进一步拉长。

更为重要的是随着行业格局日趋清晰，“强者恒强”趋势下，龙头企业随着成本优势“正反馈循环”，将通过结构升级开启新一轮领先。(1)当前陡峭的成本曲线源于龙头企业通过生产装备、工艺技术实现的生产效率优势以及管理优势，反映在企业间生产环节的能耗、劳动生产率与要素成本的显著差距。当生产环节的技术进步速度减慢后，除了要素成本优势(如资源禀赋、产能布局)比较稳固外，劳动生产效率差异存在缩小可能。但较为陡峭的成本曲线带来不同梯队间现金“流量”的量级差异，积累为资本壁垒，体现为企业融资能力量级分化比产能规模、盈利体量更大，产生“马太效应”。头部企业长期在资本开支维度的领先，巨石推动“智能化”生产将在能耗和劳动生产率上进一步提升，而后段企业技改、扩张步伐缓慢。(2)需求结构升级将使得龙头企业的技术领先更多地外化为产品上的优势，基于客户、市场的壁垒更强，更具有积累性。包括交通轻量化带动的热塑产品广阔空间，以及叶片大型化引导的高强高模产品进一步升级，企业技术研发能力成为关键，龙头开启新一轮领先。

基于短期景气上行与中长期行业趋势，我们重点推荐具备板块中具备核心竞争力的头部企业：**中国巨石、中材科技、长海股份**等。

**4、装修建材：有质量的增长是企业的重要命题。**

行业需求整体平稳。消费升级趋势明显，消费痛点在转移。产业链利润向消费者和创新企业转移，格局继续向龙头集中。继续推荐创新龙头，尤其是在集中度低的细分行业，但在流动性边际收紧压力之下，行业资金状况阶段性收紧，如何保持有质量的增长是企业的重要命题。尽管精装渗透短期扰动，但大B工程市场集中趋势仍然延续，仍旧分散的工程小b市场提供了更长远的份额提升来源。C端零售经销端业务2020Q3有超预期表现(部分有基数

效应和延迟需求释放等原因)，后续 2-3 个季度基数普遍较低，加之竣工端修复预期较强，C 端有望迎来持续性修复。

**小 B 工程市场：渠道优化，下沉市场大有可为。**建材行业的渠道相对粗放，随着存量模式下竞争加剧，渠道下沉和精细化运作成为必然。若要在未来行业减量下实现增长，小 B 工程更是必争之地，特别是三四线下沉市场。下沉市场小 B 工程对渠道管控要求高，具备较强体系建设和能力的龙头企业有望获取先发优势。多个龙头企业积极投入布局三四线小 B 下沉市场，效果有所显现，成长空间有望进一步打开。

**品类扩张：多元业务延伸成为战略方向。**参考国外建材集团和国内相关行业经验，我们认为品类扩张是细分行业龙头企业进一步发展成为大型建材集团的必经之路，也是抵抗自身品类被渗透的重要手段。目前坚朗五金、伟星新材、东方雨虹、北新建材、三棵树等龙头企业均在尝试收购或者内生扩张品类，大单品中防水和涂料之间的相互渗透有所加剧。

**投资策略：**具备成长性的工程建材龙头，尤其是已经建立了下沉市场的小 B 客户开发和多品类销售体系的公司。核心推荐**坚朗五金、东方雨虹**；同时也建议关注具备较强成长弹性的二线龙头，推荐**凯伦股份、科顺股份、垒知集团、蒙娜丽莎、雄塑科技等**；尝试进行多品类增量拓展，且管理优秀的龙头企业，推荐**伟星新材、北新建材**。

**风险提示：**宏观政策反复，汇率大幅贬值。

**重点标的**

股票代码	股票名称	EPS (元)				PE				评级
		2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E	
600585	海螺水泥*	6.34	6.70	6.95	7.20	8.6	8.1	7.9	7.6	-
600801	华新水泥	3.03	2.78	3.27	3.37	7.0	7.6	6.5	6.3	增持
601636	旗滨集团	0.52	0.73	0.79	0.79	27.9	19.9	18.4	18.4	增持
000786	北新建材	0.26	1.74	2.01	2.28	208.8	31.2	27.0	23.8	买入
002798	帝欧家居	1.49	1.84	2.34	2.86	15.7	12.7	10.0	8.2	买入
000401	冀东水泥	2.00	2.06	2.69	3.23	7.6	7.4	5.7	4.7	买入
000672	上峰水泥	2.87	3.28	3.43	3.49	7.1	6.2	5.9	5.8	增持
002372	伟星新材	0.63	0.69	0.77	0.87	32.6	29.7	26.6	23.6	增持
002271	东方雨虹	1.44	1.27	1.58	1.93	38.1	43.2	34.7	28.4	买入
600176	中国巨石*	0.61	0.85	1.00	1.00	42.0	27.5	23.5	23.5	-
002398	垒知集团	0.58	0.72	0.90	1.13	14.3	11.5	9.2	7.3	增持
600720	祁连山	1.59	2.36	2.86	2.92	9.3	6.2	5.1	5.0	增持
603385	惠达卫浴	0.89	1.09	1.31	1.43	13.8	11.6	9.6	9.1	买入
600449	宁夏建材*	1.61	0.87	2.72	2.72	8.8	16.3	4.9	4.9	-
002791	坚朗五金	1.39	2.49	3.74	5.21	130.0	72.6	48.3	34.7	买入
603033	三维股份	0.75	1.32	1.98	2.77	28.5	16.2	10.8	7.7	买入
002918	蒙娜丽莎	1.08	1.43	1.84	2.22	34.5	26.1	20.3	16.8	买入
300715	凯伦股份	0.93	1.40	2.19	3.12	44.45	29.53	18.88	13.25	买入
003011	海象新材	1.89	2.70	4.15	5.70	31.47	22.03	14.33	10.43	买入
300737	科顺股份	0.59	1.34	1.75	2.21	46.42	20.44	15.65	12.39	买入
003012	东鹏控股	0.68	0.77	1.01	1.22	30.97	27.35	20.85	17.26	买入

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所；注：标\*号公司EPS盈利预测为wind一致预测数值

## 内容目录

1、本周行情回顾.....	8
2、水泥行业本周跟踪.....	9
3、玻璃行业本周跟踪.....	13
4、玻纤行业本周跟踪.....	16
5、装修建材本周跟踪.....	18
6、行业要闻回顾.....	19
7、重点上市公司公告.....	20
8、风险提示.....	21

## 图表目录

图表 1: 建材 (SW) 行业 2020 年以来市场表现.....	8
图表 2: 建材 (SW) 行业 2020 年以来每周资金净流入额 (亿元).....	8
图表 3: 本周国盛建材行业个股涨幅前五.....	9
图表 4: 本周国盛建材行业个股涨幅榜后五.....	9
图表 5: 全国水泥价格周环比-2元/吨.....	10
图表 6: 全国水泥库存周环比+1.9%.....	10
图表 7: 长江流域水泥库存周环比+5.5%.....	10
图表 8: 长江中下游水泥库存周环比+2.5%.....	10
图表 9: 两广地区水泥库存周环比+0.5%.....	10
图表 10: 泛京津冀地区水泥库存周环比持平.....	10
图表 11: 长江流域水泥价格周环比-1元/吨.....	11
图表 12: 长江中下游水泥价格周环比-3元/吨.....	11
图表 13: 两广地区水泥价格周环比持平.....	11
图表 14: 泛京津冀地区水泥价格周环比持平.....	11
图表 15: 华北水泥价格周环比持平.....	11
图表 16: 东北水泥价格周环比持平.....	11
图表 17: 华东水泥价格周环比-1元/吨.....	12
图表 18: 中南水泥价格周环比持平.....	12
图表 19: 西南水泥价格周环比-7元/吨.....	12
图表 20: 西北水泥价格周环比持平.....	12
图表 21: 水泥产量增速图.....	12
图表 22: 粗钢产量增速图.....	12
图表 23: 水泥价格库存变化汇总.....	13
图表 24: 全国玻璃均价周环比+11元/吨.....	14
图表 25: 平板玻璃实际产能(t/d)周环比+400t/d.....	14
图表 26: 平板玻璃存货周环比+696万重箱.....	14
图表 27: 北京平板玻璃均价周环比+16元/吨.....	14
图表 28: 成都平板玻璃均价周环比+21元/吨.....	15
图表 29: 广州平板玻璃均价周环比持平.....	15
图表 30: Low-E玻璃价格周环比持平.....	15
图表 31: 光伏玻璃价格周环比持平.....	15
图表 32: 纯碱价格周环比持平.....	15
图表 33: 重油价格周环比+45元/吨.....	15

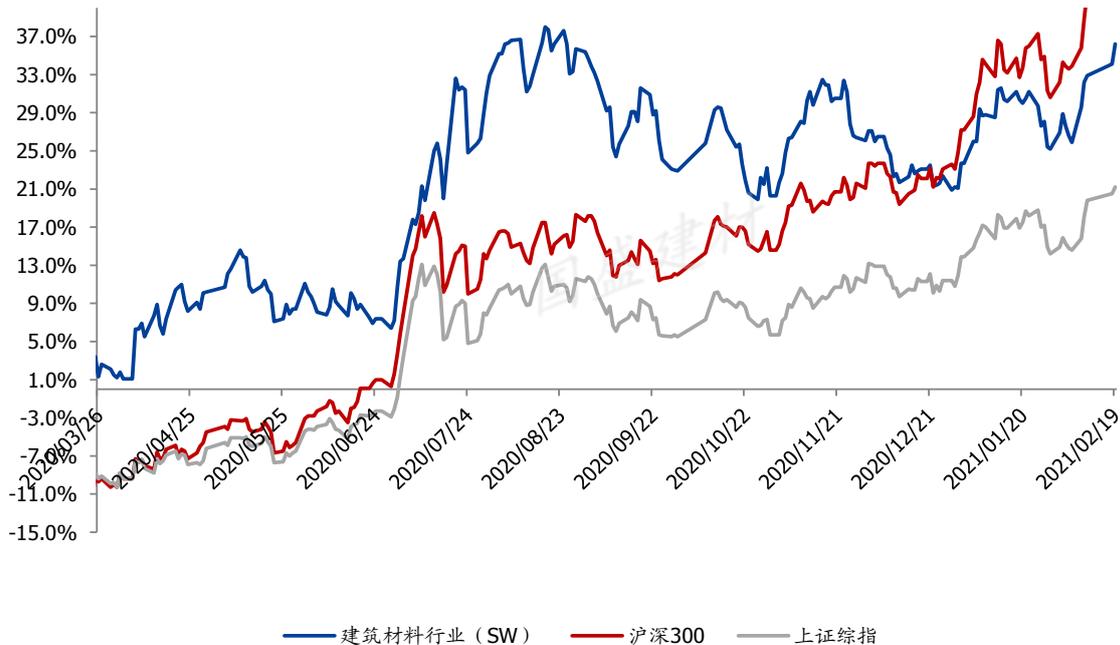
图表 34: 房地产竣工面积增速图.....	16
图表 35: 玻璃产量增速图.....	16
图表 36: 玻璃价格变化汇总.....	16
图表 37: 无碱 2400 号缠绕纱价格周环比持平.....	17
图表 38: 无碱 2400 号毡用纱价格周环比持平.....	17
图表 39: 无碱 2400 号 SMC 合股纱价格周环比持平.....	17
图表 40: 镓、铂价格周环比分别为 -35 元/克、 +15 元/克.....	17
图表 41: 全球主要经济体 PMI.....	17
图表 42: 中国汽车产量增速 (%).....	17
图表 43: 本周品牌动态.....	18
图表 44: 装修建材原料价格汇总.....	18
图表 45: 沥青价格周环比持平.....	18
图表 46: PVC 周均价环比 +526 元/吨.....	18
图表 47: PPR 周均价环比持平.....	18
图表 48: 胶合板周均价环比 -79.85 元/张.....	18
图表 49: 本周供给侧要闻回顾.....	19
图表 50: 本周行业其他要闻回顾.....	19
图表 51: 本周重点公司公告.....	20

## 1、本周行情回顾

本周(2021.02.15-2021.02.19)建筑材料板块(SW)上涨2.48%，上证综指上涨1.12%，超额收益为1.36%。本周建筑材料板块(SW)资金净流入额为3.12亿元。

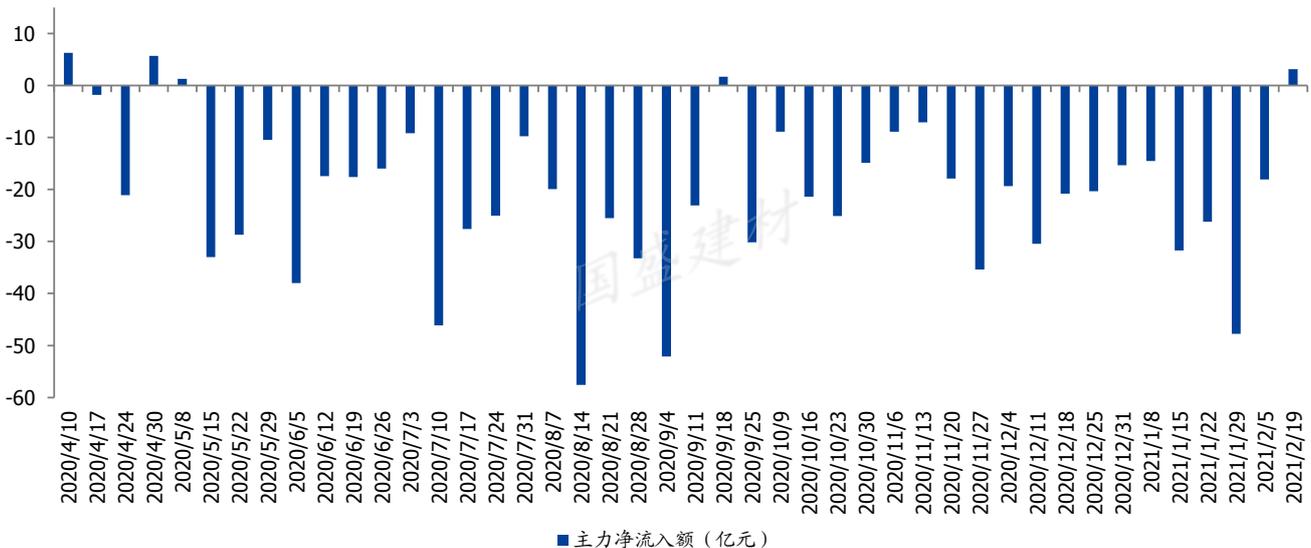
个股方面，金刚玻璃、金晶科技、中铁装配、天山股份、海鸥住工位列涨幅榜前五，中材科技、鲁阳节能、伟星新材、中国巨石、坚朗五金位列涨幅榜后五。

图表 1: 建材(SW)行业 2020 年以来市场表现



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 2: 建材(SW)行业 2020 年以来每周资金净流入额(亿元)



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 3: 本周国盛建材行业个股涨幅前五

代码	股票简称	股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
300093	金刚玻璃	8.83	24.19	23.07	-4.13
600586	金晶科技	7.48	17.24	16.12	15.08
300374	中铁装配	12.85	13.82	12.70	8.07
000877	天山股份	15.88	13.27	12.15	5.17
002084	海鸥住工	6.56	12.91	11.79	-6.82

资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 4: 本周国盛建材行业个股涨幅榜后五

代码	股票简称	股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
002080	中材科技	24.37	-2.64	-3.76	0.79
002088	鲁阳节能	15.07	-2.96	-4.08	35.89
002372	伟星新材	20.51	-3.39	-4.51	9.68
600176	中国巨石	25.62	-7.11	-8.23	28.36
002791	坚朗五金	180.66	-8.85	-9.97	25.46

资料来源: Wind、国盛证券研究所

## 2、水泥行业本周跟踪

**价格方面:** 2021年02月01日至2021年02月05日全国水泥均价441元/吨,周环比-2元/吨。本周全国水泥市场价格环比继续下行,跌幅为0.3%。价格回落区域主要是安徽、湖北、四川和云南等地,幅度10-30元/吨。2月初,随着春节临近,工人陆续返乡,下游工程和搅拌站开工率大幅下降,水泥企业出货率也仅剩20%左右,水泥价格延续小幅回落走势,下周市场将进入短暂的休市阶段,预计价格平稳为主。

**重点区域情况:** 2021年02月01日至2021年02月05日,泛京津冀地区水泥市场均价为458元/吨,周环比持平,年同比-34元/吨;长江中下游流域水泥市场均价为520元/吨,周环比-3元/吨,年同比-15元/吨;长江流域水泥市场均价为485元/吨,周环比-1元/吨,年同比-34元/吨;两广地区水泥市场均价为475元/吨,周环比持平,年同比-48元/吨。

**库存方面:** 2021年02月01日至2021年02月05日,全国水泥库存55.6%,周环比+1.9%。华北地区库存周环比+0.3%(北京下降10.0%,天津、河北分别上涨10.0%、1.3%),东北地区库存周环比持平,华东地区库存周环比+3.9%(上海、福建、江西分别上涨10.0%、7.5%以及10.0%),中南地区库存周环比+2.0%(河南、湖南分别下降1.3%、6.7%,湖北、广西和海南分别上涨8.8%、1.0%以及10.0%),西南地区库存周环比+6.9%(重庆、四川和云南分别上涨10.0%、7.5%以及10.0%),西北地区周环比持平。截至目前,东北地区库存最高,为70.8%。华北、华东、中南、西南、西北地区库存分别为59.3%、50.5%、51.0%、68.1%、57.3%。

**重点区域情况:** 泛京津冀地区水泥库存47.3%,周环比持平;长江中下游流域水泥库存48.6%,周环比+2.5%;长江流域库存56%,周环比+5.5%;两广地区库存54.5%,周环比+0.5%。

图表 5: 全国水泥价格周环比-2元/吨



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 6: 全国水泥库存周环比+1.9%



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 7: 长江流域水泥库存周环比+5.5%



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 8: 长江中下游水泥库存周环比+2.5%



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 9: 两广地区水泥库存周环比+0.5%



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 10: 泛京津冀地区水泥库存周环比持平



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 11: 长江流域水泥价格周环比-1元/吨



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 12: 长江中下游水泥价格周环比-3元/吨



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 13: 两广地区水泥价格周环比持平



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 14: 泛京津冀地区水泥价格周环比持平



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 15: 华北水泥价格周环比持平



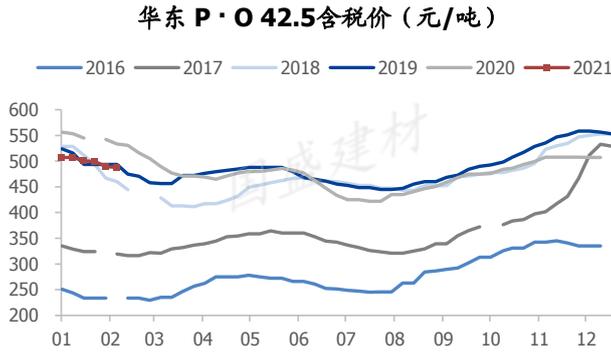
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 16: 东北水泥价格周环比持平



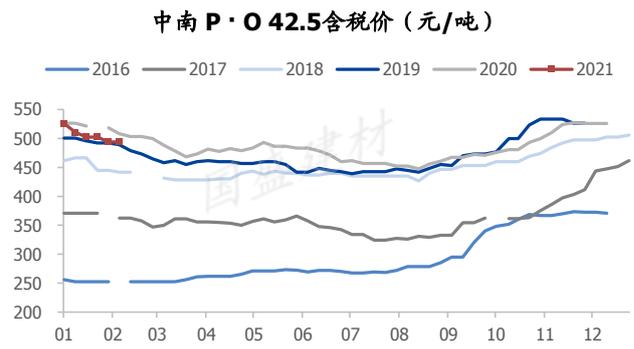
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 17: 华东水泥价格周环比-1元/吨



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 18: 中南水泥价格周环比持平



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 19: 西南水泥价格周环比-7元/吨



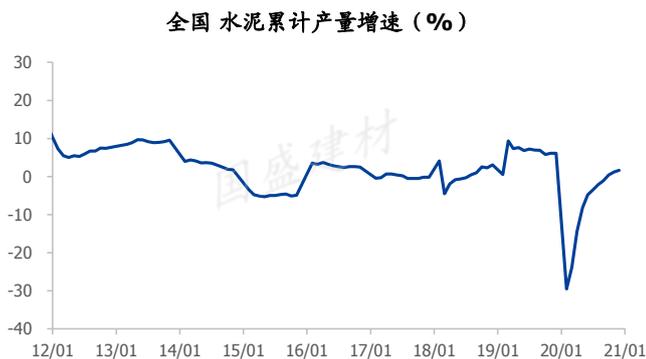
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 20: 西北水泥价格周环比持平



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 21: 水泥产量增速图



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 22: 粗钢产量增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 23: 水泥价格库存变化汇总

省份	本周P·042.5含税价(元/吨)	环比上周	同比去年	周水泥库存比(%)	环比上周	同比去年	本轮价格高/低点	距离高/低点价格
<b>华北地区</b>	418	0	-27	59.3	0.3	-1.5	445/427	-27/-9
北京	480	0	-10	45.0	-10.0	-10.0	490/470	-10/10
天津	450	0	-30	65.0	10.0	0.0	480/460	-30/-10
河北省	465	0	-45	60.0	1.3	10.0	510/480	-45/-15
山西省	355	0	-10	61.3	0.0	-2.5	365/365	-10/-10
内蒙古	340	0	-40	65.0	0.0	-5.0	380/360	-40/-20
<b>东北地区</b>	382	0	15	70.8	0.0	0.0	367/307	15/75
辽宁省	375	0	55	77.5	0.0	7.5	320/310	55/65
吉林省	420	0	30	62.5	0.0	-7.5	390/280	30/140
黑龙江省	350	0	-40	72.5	0.0	0.0	390/330	-40/20
<b>华东地区</b>	488	-1	-54	50.5	3.9	-14.3	556/465	-69/23
上海市	520	0	10	55.0	10.0	-15.0	540/430	-20/90
江苏省	520	0	0	47.0	0.0	-19.0	550/480	-30/40
浙江省	560	0	-60	45.0	0.0	-26.0	620/500	-60/60
安徽省	480	-10	-10	47.5	0.0	-22.5	490/470	-10/10
福建省	400	0	-175	72.5	7.5	5.0	615/450	-215/-50
江西省	445	0	-95	66.3	10.0	3.8	540/405	-95/40
山东省	490	0	-50	20.0	0.0	-26.7	540/500	-50/-10
<b>中南地区</b>	494	0	-24	51.0	2.0	-11.8	527/468	-32/26
河南省	510	0	-60	32.5	-1.3	-5.0	570/390	-60/120
湖北省	490	0	-40	66.3	8.8	-1.3	550/480	-60/10
湖南省	505	0	-10	43.3	-6.7	-25.0	525/455	-20/50
广东省	540	0	-55	50.0	0.0	-18.3	595/560	-55/-20
广西省	410	0	-40	59.0	1.0	-11.0	470/430	-60/-20
海南省	510	0	60	55.0	10.0	-10.0	450/420	60/90
<b>西南地区</b>	374	-7	-50	68.1	6.9	4.7	452/398	-78/-24
重庆市	380	0	-40	65.0	10.0	0.0	440/370	-60/10
四川省	420	-15	-80	57.5	7.5	-6.3	500/420	-80/0
贵州省	280	0	-10	80.0	0.0	15.0	360/290	-80/-10
云南省	330	-20	-40	70.0	10.0	10.0	400/370	-70/-40
西藏	460	0	-80	-	-	-	650/540	-190/-80
<b>西北地区</b>	441	0	20	57.3	0.0	-4.2	437/421	4/20
陕西省	470	0	-10	46.7	0.0	-13.3	500/480	-30/-10
甘肃省	445	0	50	65.0	0.0	-5.0	445/395	0/50
青海省	470	0	50	65.0	0.0	5.0	500/420	-30/50
宁夏	360	0	30	60.0	0.0	-5.0	360/330	0/30
新疆	460	0	-20	50.0	0.0	-2.5	480/380	-20/80
<b>全国</b>	441	-2	-23	55.6	1.9	-7.8	471/427	-30/14
<b>泛京津冀地区</b>	458	0	-34	47.3	0.0	-5.7	493/449	-34/9
<b>长江中下游流域</b>	520	-3	-15	48.6	2.5	-20.6	550/473	-30/48
<b>长江流域</b>	485	-1	-34	56.0	5.5	-11.4	533/452	-48/33
<b>两广地区</b>	475	0	-48	54.5	0.5	-14.7	533/495	-58/-20

资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

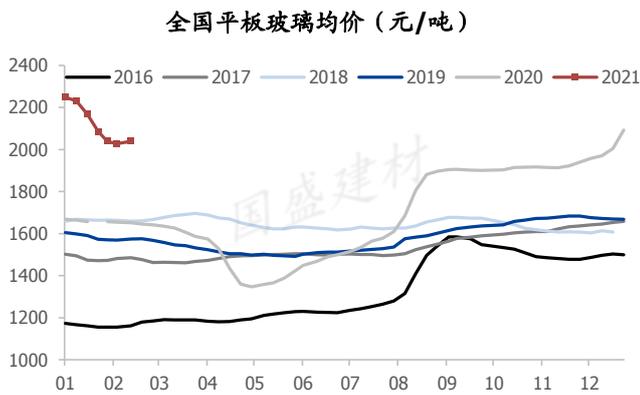
### 3、玻璃行业本周跟踪

**价格方面:** 本周(2021.02.15-2021.02.19)末全国建筑用白玻平均价格2039元,周环比+11元/吨,年同比+393元/吨。从区域情况看,华北地区厂家态度积极,报价有所上涨,以提振市场信心为主;部分华东和西南地区厂家价格也有一定幅度的上涨;华中厂家的营销政策也有小幅的调整。产能方面,信义芜湖一线500吨冷修停产。前期点火复产的辽宁本溪玉晶三线900吨已经正常生产。前期点火复产的武汉明达700吨生产线预计下周能够正常引板生产。短期没有其他的产能变化。

**库存方面:**周末玻璃产能利用率为70.89%，环比上周上涨-0.22%，同比去年上涨2.20%；剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为84.11%，环比上周上涨-0.26%，同比去年上涨2.55%。在产玻璃产能98022万重箱，环比上周增加-300万重箱，同比去年增加5250万重箱。周末行业库存3803万重箱，环比上周增加696万重箱，同比去年增加-889万重箱。周末库存天数14.16天，环比上周增加2.63天，同比增加-4.30天。

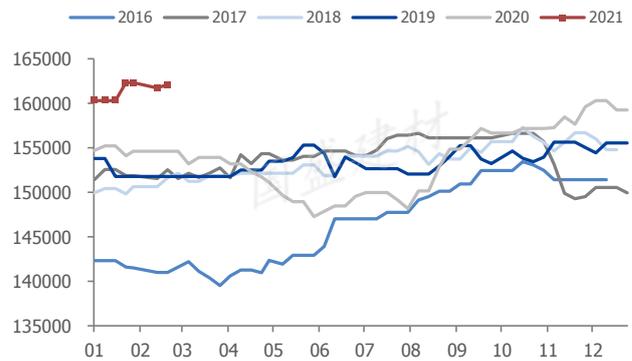
2021年2月20日中国玻璃综合指数1405.16点，环比上周上涨9.10点，同比去年同期上涨239.78点；中国玻璃价格指数1488.16点，环比上周上涨8.60点，同比去年同期上涨286.77点；中国玻璃信心指数1073.18点，环比上周上涨11.11点，同比去年同期上涨51.86点。春节假期之后，玻璃现货市场逐步恢复正常的出库，市场情绪要好于预期。上个月对后期突发事件的担心，影响了市场情绪。从部分华北地区疫情控制情况看，对下游贸易商及加工企业补库存和公路运输限制的担心。后期得到有效控制之后，已经恢复到正常的状态。目前公路运输畅通，下游贸易商已经开始补库存，加工企业也开始陆续恢复生产。较好的市场预期对生产企业库存的有效削减提供了较好的支撑。

图表 24: 全国玻璃均价周环比+11元/吨



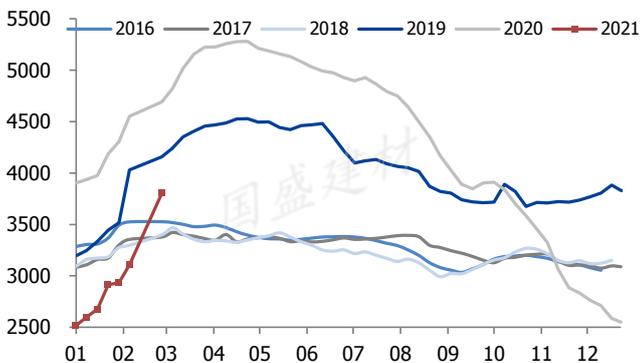
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 25: 平板玻璃实际产能(t/d)周环比+400t/d



资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 26: 平板玻璃存货周环比+696万重箱



资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 27: 北京平板玻璃均价周环比+16元/吨



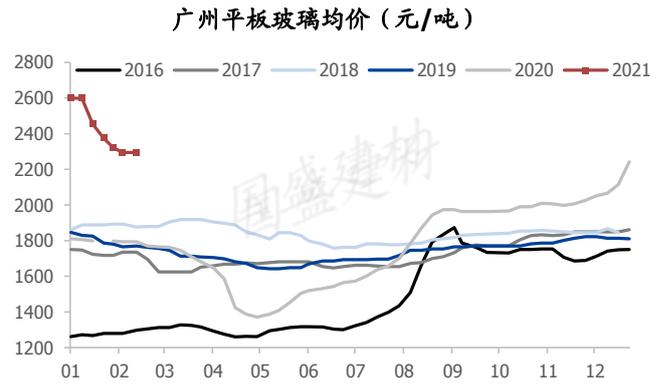
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 28: 成都平板玻璃均价周环比+21元/吨



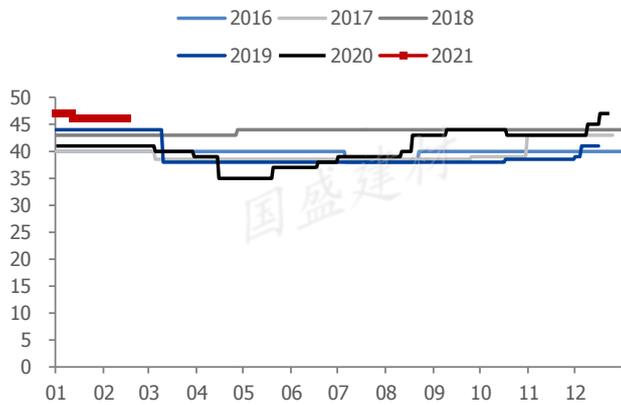
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 29: 广州平板玻璃均价周环比持平



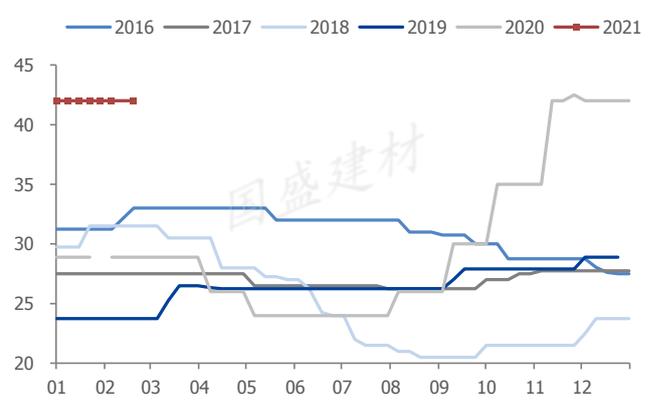
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 30: Low-E 玻璃价格周环比持平



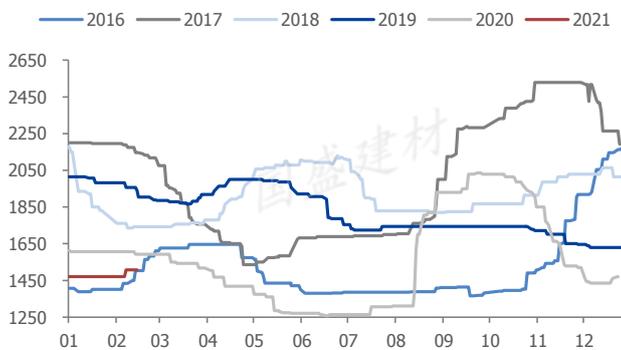
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 31: 光伏玻璃价格周环比持平



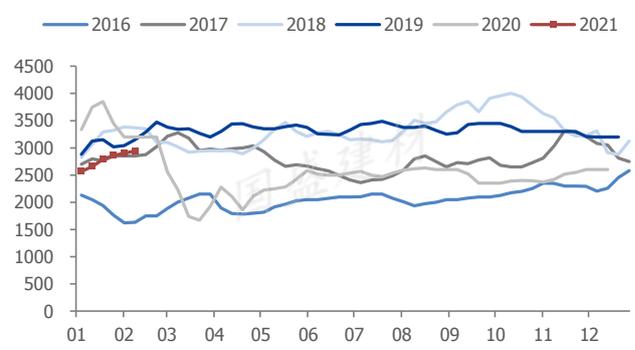
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 32: 纯碱价格周环比持平



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 33: 重油价格周环比+45元/吨



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 34: 房地产竣工面积增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 35: 玻璃产量增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 36: 玻璃价格变化汇总

省份	本周平板玻璃价格 (元/吨)	环比上周 (元/吨)	同比去年 (元/吨)
北京	1989	16	371
成都	2210	21	540
广州	2294	0	524
秦皇岛	1921	40	424
上海	2134	12	378
沈阳	1749	0	316
武汉	1726	0	85
西安	1828	0	314
济南	2138	13	488
全国	2039	11	393

资料来源: 玻璃期货网、国盛证券研究所

## 4、玻纤行业本周跟踪

**无碱玻纤:** 泰山玻璃纤维有限公司主要生产各规格无碱粗纱, 现有 15 条池窑生产线在生产, 在产年产能达 87.5 万吨, 现阶段仍以内贸市场为主, 出口量近期延续小增趋势, 整体产销表现良好。板材、热塑等货源仍显紧俏。月初, 厂家各型号报价有所上调, 春节后厂家主流产品报价暂稳。实际成交或存区域差异, 现厂家北方市场对外出厂价格参考如下: 2400tex 喷射纱报 7200 元/吨, 2400texSMC 纱报 7200-7300 元/吨(高端), 2400tex 缠绕纱报 5800 元/吨, 2000tex 热塑性合股纱报 6800-6900 元/吨, 热塑直接纱报 6500-6600 元/吨, 2400tex 毡用纱/板材纱 7000 元/吨。

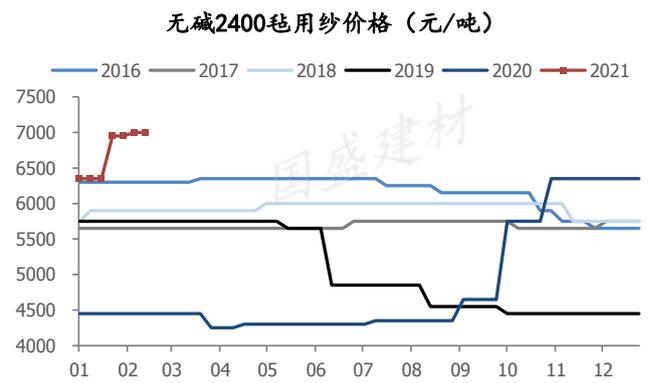
**电子纱:** 泰山玻璃纤维邹城有限公司主要生产池窑电子纱, 现有 3 条电子级池窑线正常生产, 年产量约 6.5 万吨, 主要产品有 G75、G37、G150、E225、D450 等型号, G37 基本自用。节后厂家电子纱 G75 报价维稳。电子纱 G75 现对外报价在 12600-13000 元/吨, 不同客户价格略有差别, 实际成交按合同。A 级品, 含税出厂价格, 木托盘包装, 塑料管回收, 限期 3 个月。走货主要区域是山东及江浙地区, 多数电子纱厂家自用。当前, 国内电子布 (7628 布) 市场走货恢复, 现主流报价维持在 6.2-6.3 元/米, 实际成交按合同。

图表 37: 无碱2400号缠绕纱价格周环比持平



资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 38: 无碱2400号毡用纱价格周环比持平



资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 39: 无碱2400号SMC合股纱价格周环比持平



资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 40: 铍、铂价格周环比分别为-35元/克、+15元/克



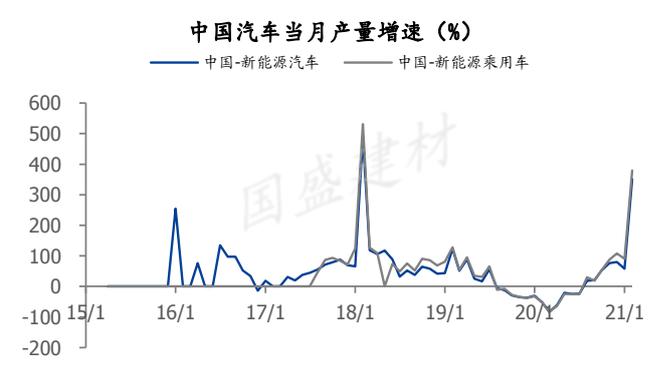
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 41: 全球主要经济体 PMI



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 42: 中国汽车产量增速 (%)



资料来源: Wind、国盛证券研究所

## 5、装修建材本周跟踪

图表 43: 本周品牌动态

细分行业	品牌动态
涂料	疫情冲击严重! 艾仕得去年营收大降 <b>17%至 37.4 亿美元</b> , 净利润暴降 <b>105%</b> : 2月18日, 艾仕得 (Axalta) 公布 2020 年第四季度和全年财务业绩报告。受全球新冠肺炎疫情对需求和运营业绩的重大影响, 2020 年全年实现净销售额为 37.376 亿美元, 同比下降 16.6%; 在恒定货币有机增长的基础上下降 15.2%。(涂界)

资料来源: 公开信息整理、国盛证券研究所

图表 44: 装修建材原料价格汇总

品类	价格变动
沥青	本周沥青价格为 3450 元/吨, 周环比持平, 年同比-600 元/吨
PVC	本周 PVC 均价为 7922 元/吨, 周环比+526 元/吨, 年同比+1670 元/吨
PPR	本周 PPR 均价为 9900 元/吨, 周环比持平, 年同比+350 元/吨
胶合板	本周胶合板价格为 165.6 元/张, 周环比-79.85 元/张, 年同比-7.55 元/张

资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 45: 沥青价格周环比持平



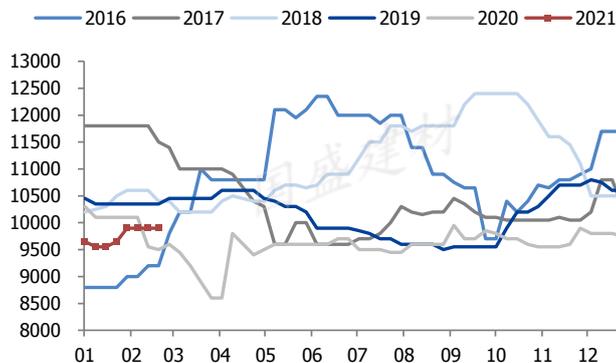
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 46: PVC周均价环比+526元/吨



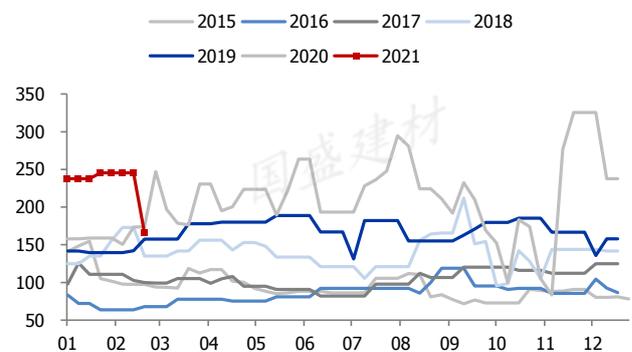
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 47: PPR周均价环比持平



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 48: 胶合板周均价环比-79.85元/张



资料来源: Wind、国盛证券研究所

## 6、行业要闻回顾

图表 49: 本周供给侧要闻回顾

2月19日	<b>内蒙古发布 2400t/d 水泥熟料生产线产能出让公告:</b> 近日, 内蒙古工信厅发布了关于对鄂托克旗恒卓水泥有限公司日产 2400 吨新型干法水泥熟料生产线产能指标出让的公告, 受让企业为湖南豪龙环保建材有限公司, 拟建一条日产 8000 吨新型干法水泥熟料生产及城市生活垃圾等协同处置建设项目。(中国水泥网)
2月19日	<b>威顿水泥集团有限责任公司产能情况公告:</b> 根据山西省工信厅公告, 威顿水泥集团有限责任公司拟退出产能 6000t/d, 按 1:1 换算系数, 建设 $\Phi 4.7 \times 74m \times 1$ 回转窑及 $\Phi 3.5 \times 60m \times 1$ 回转窑(特种水泥), 设计产能分别为 4500t/d、1500t/d。(中国水泥网)

资料来源: 公开信息整理、国盛证券研究所

图表 50: 本周行业其他要闻回顾

2月18日	<b>唐山: 水泥行业熟料生产企业限产 40%:</b> 日前, 唐山市发布《关于进一步加严源头减排的通知》。水泥行业绩效评级为 A 级的企业自主减排, 除协同处置城市生活垃圾、污泥或危险废物的企业按照最低负荷进行生产外, 其余熟料生产企业限产 40%, 非引领性水泥粉磨站、矿渣粉企业停产。(数字水泥网)
2月19日	<b>江苏扬州、泰州、南通地区水泥价格大幅走低:</b> 据市场反馈, 春节长假影响, 市场需求清淡, 企业库存较年前明显走高。为抢占淡季市场份额, 2月18日-20日江苏扬州、泰州等地主要厂家陆续通知下调水泥价格 40-60 元/吨, 其中挂牌价下调 60 元/吨。此外, 19日南通地区主要厂家通知下调 M32.5 级及 P.C42.5 级袋散价格 30-40 元/吨, 高标价格暂稳。(中国水泥网)
2月19日	<b>上海地区低标水泥价格下调:</b> 据市场反馈, 春节长假影响, 工程、搅拌站等基本停工, 上海民用市场需求清淡。为提升销量, 19日起上海地区一些主要厂家通知下调低标 M32.5 级及 P.C42.5 级散装价格 45 元/吨, 袋装价格 30 元/吨, 高标价格暂稳。(中国水泥网)
2月19日	<b>长三角沿江地区水泥熟料价格提前上涨:</b> 2月19日起, 长三角沿江地区水泥熟料价格迎来节后第一轮上涨, 幅度 30 元/吨。熟料价格超预期提前上涨, 主要有两个因素: 一是节前熟料价格下调幅度较大, 外来熟料进入量大幅减少, 粉磨站库存一直较低; 二是春节前后, 华东本地各大企业熟料库存也保持相对偏低水平, 春节过后, 主导企业积极推动价格恢复性上调。考虑到目前下游水泥市场需求尚未启动, 水泥价格短期跟涨的可能性不大, 局部地区为了打开市场销售, 仍会有下行的可能, 但受益于熟料价格提前上涨, 后期水泥价格回落空间有限。(数字水泥网)

资料来源: 公开信息整理、国盛证券研究所

## 7、重点上市公司公告

图表 51: 本周重点公司公告

公司代码	公司简称	公告内容
002641.SZ	永高股份	<b>股份减持:</b> 公司发布关于大股东减持股份预披露公告。公司于 2021 年 2 月 18 日收到持股 5%以上股东、副董事长张炜先生的《股份减持计划告知函》，持有本公司股份 104,171,900 股（占本公司总股本比例 8.43%）的股东张炜先生计划在本公告之日起十五个交易日后的六个月内实施(2021 年 3 月 15 日-2021 年 9 月 15 日)，以集中竞价方式减持公司股份数量共计不超过 24,700,000 股（占公司总股本的 2%）。
601636.SH	旗滨集团	<b>员工持股:</b> 公司发布关于中长期发展计划之第一期员工持股计划股票出售完毕暨终止的公告。截至本公告披露日，公司本期员工持股计划所持有的公司股票 6,850,500 股已全部出售完毕，占公司目前总股本的 0.2550%。
603601.SH	再升科技	<b>可转债:</b> 公司发布 2021 年公开发行 A 股可转换公司债券预案。本次可转债的发行总额不超过人民币 5.10 亿元（含 5.10 亿元），每张面值为人民币 100 元，按面值发行。本次发行的可转债的期限为自发行之日起 6 年。

资料来源: 公司公告、国盛证券研究所

## 8、风险提示

宏观政策反复；汇率大幅贬值。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层  
 邮编：100032  
 传真：010-57671718  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层  
 邮编：200120  
 电话：021-38934111  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com