

2021年02月21日

熟料提前涨价，玻纤玻璃继续强势

行业周报

► **华东熟料提前涨价，需求启动尚需时间，估值修复有空间。** 数字水泥网讯，2月19日起，长三角沿江地区熟料价格迎来节后第一轮上涨，幅度30元/吨。我们观察到本次涨价时点偏早，历年熟料价格都在元宵节后随着需求恢复而开启涨价，今年提前涨价原因判断有2点：第一，节前熟料价格下调幅度较大，本次涨价前普遍在320-330元/吨附近，基本降至进口熟料成本线附近，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，在40%左右。春节过后，随着粉磨站继续备货，主导企业积极推动价格恢复性上调。熟料虽然涨价，水泥需求恢复还需要时间，目前熟料和水泥同比去年价格仍然低30元/吨左右。然而考虑到基金对水泥配置历史低位，且水泥企业估值水平是2014年以来的低位（申万水泥制造PB1.46），距离历史平均1.75有20%左右修复空间。推荐【海螺水泥、华新水泥、上峰水泥、万年青】等华东龙头以及西北【天山股份、祁连山】等西北龙头。同时关注混凝土外加剂龙头【苏博特（建材、化工联合覆盖）、垒知集团】的低估值补涨机会。

► **玻璃贸易商补库，华北等地开始涨价。** 本周末全国建筑用白玻平均价格2040元，环比上周+12元，同比去年上涨393元。华北市场前期受到河北突发的疫情影响了出库，目前疫情得到控制，公路运输畅通，下游贸易商如期开始补库，加工企业开始恢复生产；我们判断厂家在供给格局市场化改善的前提下取得了对下游贸易商和加工厂的话语权，这是不可逆的，因此我们看好未来2年的建筑玻璃均价持续合理走高，建筑玻璃目前库存14.16天，同比减少4.3天；而光伏玻璃主流订单价格执行为主，近期福莱特、金晶等企业与客户签订长约，反映下游仍然希望锁定优质货源，这个角度来说我们继续首推【金晶科技】，技术雄厚+布局时点领先；推荐【旗滨集团】，建筑、光伏、电子、医药全面发力；

► **电子纱2月继续涨价潮，玻纤景气度不断上调。** G75电子纱在下游CCL和PCB的强势需求下，11月底开启了涨价潮，整个12月涨价10%左右，1月份前半月再提价10%，2月累计再提15%左右，目前电子纱G75价格1.3万元/吨，下游7628电子布也提升到6.3元/平，我们测算布厂毛利率50%以上；粗纱9、10月暴涨后，11月和12月细纱接力，玻纤整体景气度不断往上，市场盈利预测不断上调。叠加供给端2021-2022年合计40万吨左右，粗纱和细纱2021年能够有投放的龙头企业核心受益，核心推荐【中国巨石】和【中材科技】，【长海股份】【宏和科技】产业受益，巨石细纱二期的3亿米电子布今年上半年有望投产，将进一步提升公司盈利。

► **消费建材中重视经济恢复后竣工端机会。** 2021年竣工端建材随着线下消费和活动的恢复有抬头迹象，前期受损的方向

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：qisy@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519070002

联系电话：0755-23948865

研究助理：郁暲

邮箱：yuliang@hx168.com.cn

将变成受益复苏的方向，主要包括瓷砖、木作类定制、石膏板、管材等；细分板块防水继续看好龙头的基础上中短期关注龙二龙三的修复效应。防水整体估值中枢随着集中度提升而改善，【东方雨虹】30X 动态估值，【科顺股份】【凯伦股份】的估值修复机会继续，而涂料我们认为短期受到价格战影响，立邦、多乐士、德爱威、三棵树等头部品牌争夺市场竞争有所加剧，长期仍然看好建涂大赛道，关注【三棵树】【亚士创能】；重点关注 α 和 β 兼备的瓷砖，瓷砖 2020Q4 完成了估值下杀，且头部【蒙娜丽莎】产品力出众，是未来精装赛道未来的产品力的龙头之一，龙头【东鹏控股】产业受益；管材中推荐渠道力最强的【伟星新材】；多品类平台公司【坚朗五金】产业受益，并长期推荐高市占率下行使提价权和石膏板产品高端化的【北新建材】。

► **逐渐被市场认知的性价比龙头：金诚信+国检集团。**重点推荐全球金属矿服龙头【**金诚信**】4000 亿全球大市场，海外大矿大业主开始突破放量，而中长期智能化将提升管理边界带来巨大想象空间；自有矿山持续落地试水，未来业绩弹性显著；2021 年动态 PE 仅 16X，公司价值被严重低估，同时可关注【**金诚转债**】；其次，推荐第三方检测龙头【**国检集团**】，2020 年 Q3、Q4 业绩大幅度反弹，Q2 完成期权授予在中建材体系中绝无仅有，人才机制理顺央企资源优势有望凸显，并进入历史大拐点，大型检测收购持续落地，目前 2020 年仅 34xPE 估值，可比公司估值水平都在 60-70xPE，公司价值较大修复空间。

风险提示：疫情再度超预期反复，系统性风险等。

正文目录

1. 重点图表	4
2. 水泥：长三角沿江地区熟料价格率先上涨，后期回落空间有限	7
2.1. 华北：价格维持平稳，库存中高位运行	7
2.2. 东北：开工率仍处低位，市场延续淡稳行情	7
2.3. 华东：需求继续减弱，价格总体保持平稳	8
2.4. 中南：停窑检修缓解库存压力，价格大稳小动	9
2.5. 西南：春节临近需求继续下降，价格普遍回落	10
2.6. 西北：市场成交基本停滞，库位小幅上升	11
3. 玻璃：节后恢复良好，较好的后市预期支撑需求	11
4. 玻纤：粗纱报价涨后暂稳，电子纱新签订单陆续落实	12
5. 风险提示	13

图表目录

图 1 主要原材料价格变化	4
图 2 重点公司估值	5
图 3 重点公司股价表现	5
图 4 建筑建材子板块历史 PE 估值分位图	6
图 5 建筑建材子板块历史 PB 估值分位图	6
图 4 全国高标水泥平均出厂价	7
图 5 全国平均水泥库存	7
图 6 华北高标水泥平均出厂价	7
图 7 华北平均水泥库存	7
图 8 东北高标水泥平均出厂价	8
图 9 东北平均水泥库存	8
图 10 华东高标水泥平均出厂价	9
图 11 华东平均水泥库存	9
图 12 中南高标水泥平均出厂价	10
图 13 中南平均水泥库存	10
图 14 西南高标水泥平均出厂价	11
图 15 西南平均水泥库存	11
图 16 西北高标水泥平均出厂价	11
图 17 西北平均水泥库存	11
图 18 全国建筑白玻均价	12
图 19 全国玻璃产能及库存	12
图 20 全国重质纯碱平均成交价格	12
图 21 重点企业无碱 2400tex 直接纱出厂价	13
图 22 全国 G75 电子纱平均出厂价格	13

1. 重点图表

备注：水泥价格沿用 2 月 5 号价格；

图 1 主要原材料价格变化

产品价格变化	最新价格	绝对价格表现 (%)				
		一周	一月	三月	一年	年初至今
建材产品						
全国PO42.5水泥平均价格 (元/吨)	441	(0.3)	(2.4)	0.6	(4.9)	(6.4)
全国建筑白玻现货平均价格 (元/吨)	1,994	0.5	(1.7)	4.0	21.1	19.5
重点企业无碱2400tex缠绕直接纱全国平均出厂价 (元/吨)	5,767	0.0	1.5	2.4	43.6	44.8
G75电子纱 (元/吨)	12,800	0.0	30.6	48.8	57.1	57.1
华东减水剂均价 (元/吨)	3,150	0.0	0.0	0.0	10.5	10.5
原料成本						
秦皇岛5500K煤炭价格 (元/吨)	642	(10.4)	(30.8)	5.3	12.5	17.4
重质纯碱全国平均价格 (元/吨)	1,507	0.0	2.4	(9.4)	(5.4)	(6.6)
华东环氧乙烷价格 (元/吨)	7,183	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(5.5)	(5.5)
SBS改性沥青价格：全国平均 (元/吨)	3,396	0.0	0.0	7.6	(15.5)	(14.2)
布伦特原油价格 (美元/桶)	63	0.8	12.5	42.3	6.4	(4.7)

资料来源：Wind，数字水泥，卓创，华西证券研究所

图2 重点公司估值

估值图									
股票名称	代码	市值 亿元人民币	PE		PB		ROE(%)		
			2019A	2020E	2019A	2020E	2019A	2020E	
水泥及外加剂									
海螺水泥-A	600585.SH	2,897	8.6	8.3	2.1	1.8	24.5	21.6	
塔牌集团	002233.SZ	150	8.7	6.3	1.5	1.3	17.7	21.3	
冀东水泥	000401.SZ	205	7.6	7.0	1.3	1.2	17.6	16.7	
华新水泥	600801.SH	445	7.0	7.7	2.1	1.8	29.8	23.6	
万年青	000789.SZ	107	8.0	6.4	2.1	1.7	26.5	27.1	
上峰水泥	000672.SZ	166	7.1	5.6	3.1	2.3	44.1	41.3	
宁夏建材	600449.SH	68	8.8	5.7	1.2	1.0	13.8	18.3	
祁连山	600720.SH	114	9.3	6.0	1.7	1.4	18.1	23.0	
天山股份	000877.SZ	167	10.2	8.4	1.7	1.5	17.0	18.0	
苏博特	603916.SH	109	27.2	20.7	4.0	3.5	14.8	16.8	
垒知集团	002398.SZ	60	14.2	11.0	2.0	1.7	14.2	15.8	
玻璃纤维									
中国巨石	600176.SH	897	42.1	42.2	5.7	5.2	13.6	12.4	
中材科技	002080.SZ	409	29.6	24.7	3.5	3.1	11.8	12.4	
旗滨集团	601636.SH	390	29.0	20.6	4.7	4.2	16.4	20.3	
其他建材									
东方雨虹	002271.SZ	1,289	62.4	39.3	8.8	7.3	14.2	18.5	
北新建材	000786.SZ	917	208.0	41.9	6.6	5.7	3.2	13.7	
科顺股份	300737.SZ	174	47.9	21.6	5.3	4.2	11.0	19.5	
蒙娜丽莎	002918.SZ	152	34.2	26.2	5.2	4.4	15.1	16.9	
凯伦股份	300715.SZ	71	52.2	30.1	6.7	5.6	12.8	18.6	
伟星新材	002372.SZ	327	32.8	31.3	8.3	7.8	25.3	24.9	
三棵树	603737.SH	475	116.9	94.9	26.7	20.9	22.8	22.0	
建筑									
鸿路钢构	002541.SZ	298	53.4	43.6	6.0	5.4	11.3	12.4	
东南网架	002135.SZ	67	25.0	17.4	1.6	1.4	6.3	8.3	
国检集团	603060.SH	98.3	47.2	40.5	7.8	7.1	16.5	17.4	

资料来源: Wind, 华西证券研究所

图3 重点公司股价表现

股价表现										
股票名称	代码	市值 亿元人民币	绝对表现 (%)						1年内相对表现 (%)	
			1日	1周	1月	3月	1年	年初至今	相对大盘	
水泥及外加剂										
海螺水泥-A	600585.SH	2,897	5.2	5.3	1.2	(2.7)	8.1	3.4	(31.4)	
塔牌集团	002233.SZ	150	5.0	6.9	2.6	(8.8)	14.5	6.4	(24.9)	
冀东水泥	000401.SZ	205	5.8	7.0	5.7	(5.8)	(9.9)	(7.9)	(49.3)	
华新水泥	600801.SH	445	6.2	7.1	4.1	(15.9)	(3.9)	(15.8)	(43.4)	
万年青	000789.SZ	107	8.1	9.4	3.8	(14.8)	27.4	15.6	(12.1)	
上峰水泥	000672.SZ	166	10.0	11.7	7.1	(14.5)	12.9	15.1	(26.5)	
宁夏建材	600449.SH	68	4.9	6.4	8.0	(9.9)	37.8	32.5	(1.7)	
祁连山	600720.SH	114	6.1	7.9	8.0	(8.9)	22.7	21.4	(16.7)	
天山股份	000877.SZ	167	8.5	13.3	2.1	(11.6)	47.0	39.3	7.6	
苏博特	603916.SH	109	6.1	6.0	22.1	18.2	84.5	85.8	45.1	
垒知集团	002398.SZ	60	1.7	4.3	11.1	(1.8)	23.4	38.1	(16.1)	
玻璃纤维										
中国巨石	600176.SH	897	(7.6)	(7.1)	9.6	46.0	153.5	139.8	114.1	
中材科技	002080.SZ	409	(0.5)	(2.6)	(10.6)	25.6	78.9	100.7	39.4	
旗滨集团	601636.SH	390	(4.5)	(1.1)	19.1	16.2	181.5	177.9	142.0	
其他建材										
东方雨虹	002271.SZ	1,289	(2.2)	(2.1)	15.0	45.5	176.2	215.3	136.8	
北新建材	000786.SZ	917	(0.1)	(2.1)	5.7	33.9	117.5	114.1	78.0	
科顺股份	300737.SZ	174	(1.5)	(1.7)	12.2	22.3	123.4	142.0	84.0	
蒙娜丽莎	002918.SZ	152	(0.9)	4.5	11.7	20.5	88.3	88.6	48.8	
凯伦股份	300715.SZ	71	0.1	(0.5)	8.1	(16.8)	106.7	99.2	67.3	
伟星新材	002372.SZ	327	(0.7)	(3.4)	13.9	(0.5)	76.7	62.1	37.3	
三棵树	603737.SH	475	(2.3)	(1.8)	14.8	19.2	153.8	208.2	114.4	
建筑										
鸿路钢构	002541.SZ	298	2.2	3.1	23.1	49.4	421.2	441.4	381.8	
东南网架	002135.SZ	67	1.9	9.8	1.9	(15.8)	(4.8)	19.1	(44.2)	
国检集团	603060.SH	98	(0.5)	(0.9)	(0.8)	13.7	48.7	32.4	9.2	

资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 4 建筑建材子板块历史 PE 估值分位图

	2021/2/19	最大值	最小值	中位数	当前估值所处历史的百分位
沪深300	17.41	28.23	8.01	12.30	96.07%
水泥制造	8.91	35.64	7.21	17.07	11.06%
玻璃制造	37.89	127.51	13.47	31.85	58.14%
管材	30.57	89.93	19.68	35.16	33.27%
耐火材料	16.39	219.38	13.00	41.20	7.92%
其他建材	38.07	94.32	17.93	34.37	58.43%
基建工程	7.21	30.87	6.66	12.74	2.27%
房屋建设	5.77	16.92	4.39	7.81	10.58%
装修装饰	24.37	94.42	15.14	31.78	31.00%
园林工程	41.34	217.30	12.99	44.53	44.50%
钢结构	22.64	131.99	15.13	30.72	23.15%

资料来源：Wind，华西证券研究所

图 5 建筑建材子板块历史 PB 估值分位图

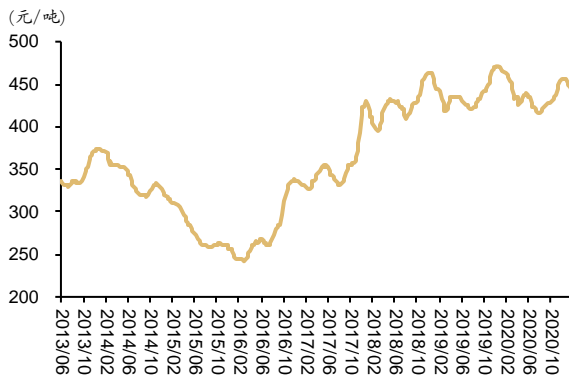
	2021/2/19	最大值	最小值	中位数	当前估值所处历史的百分位
沪深300	1.91	3.34	1.17	1.55	79.17%
水泥制造	1.46	4.08	1.15	1.68	24.08%
玻璃制造	3.88	6.96	1.22	2.45	83.01%
管材	2.84	6.11	1.81	2.90	47.28%
耐火材料	1.78	6.11	1.36	2.71	11.76%
其他建材	4.49	7.08	1.77	3.28	94.93%
基建工程	0.81	3.59	0.75	1.45	2.27%
房屋建设	0.80	2.48	0.76	1.14	3.03%
装修装饰	1.42	13.36	1.30	3.64	0.96%
园林工程	1.13	13.76	1.02	4.01	0.92%
钢结构	2.47	7.06	1.15	2.48	49.09%

资料来源：Wind，华西证券研究所

2. 水泥：长三角沿江地区熟料价格率先上涨，后期回落空间有限

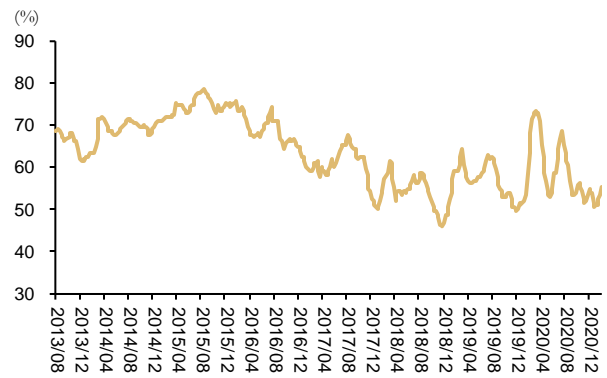
根据数字水泥网，截止 2 月 5 日，全国高标水泥平均出厂价为 441 元/吨，环比继续下行，跌幅为 0.3%。节后 2 月 19 号长三角沿江地区熟料价格率先上涨，主要因为 1) 前期降幅较大；2) 华东熟料的库存相对较低。考虑到目前下游水泥市场需求尚未启动，仅有少量仓储备货需求，因此水泥价格短期跟涨的可能性不大，局部地区为了打开市场销售，仍会有下行的可能，但受益于熟料价格提前上涨，后期水泥价格回落空间有限。

图 6 全国高标水泥平均出厂价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

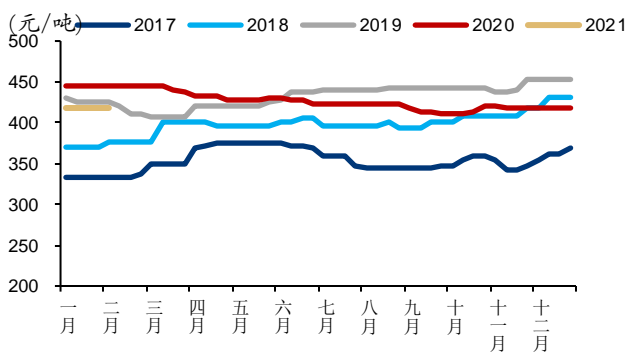
图 7 全国平均水泥库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

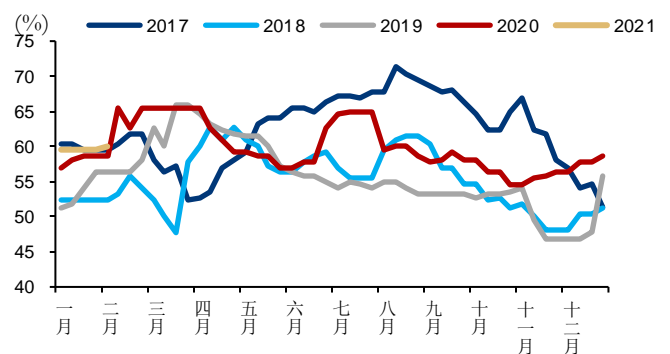
2.1. 华北：价格维持平稳，库存中高位运行

图 8 华北高标水泥平均出厂价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

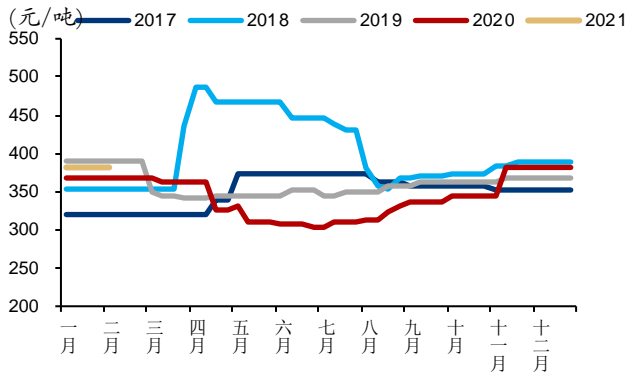
图 9 华北平均水泥库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

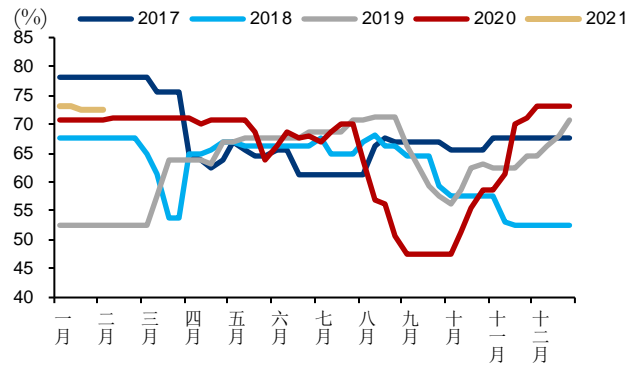
2.2. 东北：开工率仍处低位，市场延续淡稳行情

图 10 东北高标水泥平均出厂价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 11 东北平均水泥库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

2.3. 华东：需求继续减弱，价格总体保持平稳

江苏：南京、镇江及周边地区下游需求继续减弱，企业日出货仅剩 2 成左右，目前库存保持在中等水平。苏锡常地区市场需求不断下降，周初企业发货尚有 3-4 成，临近周末，随着工程项目陆续放假，需求进一步萎缩，企业仅有 1-2 成，区域内有个别企业报价小幅暗降 10-20 元/吨，但各主导企业计划稳价至年后再做下调。苏北徐州地区水泥价格继续下调 5-10 元/吨，气温稍有回升，本地市场需求有阶段性小幅提升，部分企业为了抢占仅有的市场份额，价格再次小幅回落。

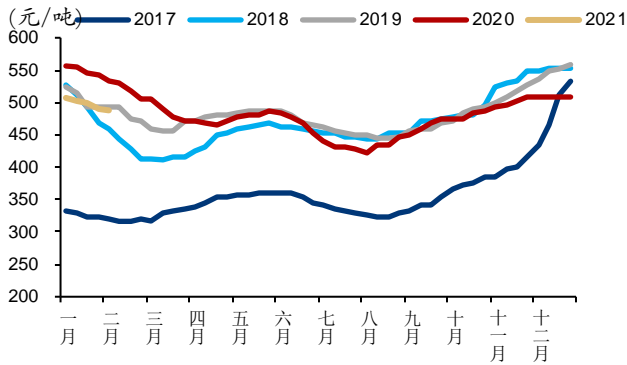
浙江：杭嘉湖地区水泥企业报价平稳，但随着熟料价格大幅回落，以及市场需求减弱，部分企业针对不同客户优惠下调 20 元/吨。浙中南及沿海地区水泥价格平稳，临近春节，下游需求继续下滑，前半周企业日出货有 2-3 成，周末需求已所剩无几，库存普遍中等水平，下周工程和搅拌站将开始停止施工，水泥市场进入休市阶段。整体来看，目前江浙两省各企业已经开始陆续执行错峰生产和检修，预计春节期间价格保持平稳为主，节后水泥价格将会按惯例继续回落。

安徽：合肥及巢清地区水泥价格回落 10-30 元/吨，随着春节临近，工人陆续返乡，工程和搅拌站开工率下降明显，市场需求大幅减少，企业价格出现小幅下调，沿江芜湖和铜陵等地区水泥价格保持平稳。据了解，安徽省一季度实施差异化错峰生产，重污染天气 A 级企业可自行安排错峰时段，B 级企业错峰生产时间不得少于 30 天。市场进入淡季，企业已开启错峰生产和常规检修，目前熟料和水泥库存均保持在中等水平。

江西：南昌和九江地区水泥价格平稳，前半周企业日出货维持在 5 成左右，后半周工人返乡增多，下游需求大幅减少，企业发货仅剩 2-3 成，本周末搅拌站已经陆续放假，水泥市场成交基本停滞。赣东北地区下游需求逐渐减少，企业日出货在 5 成左右，库存逐渐上升，2 月 5 号后，企业陆续安排停窑检修，库存再上升压力有所缓解。赣州地区水泥价格平稳，重点工程陆续停工，下游需求环比下行，企业日出货在 3 成左右，库存上升至 70%-80%。江西省 2021 年错峰生产安排：春节期间、酷暑伏天、秋冬季及重大活动累计停窑时间不少于 55 天。

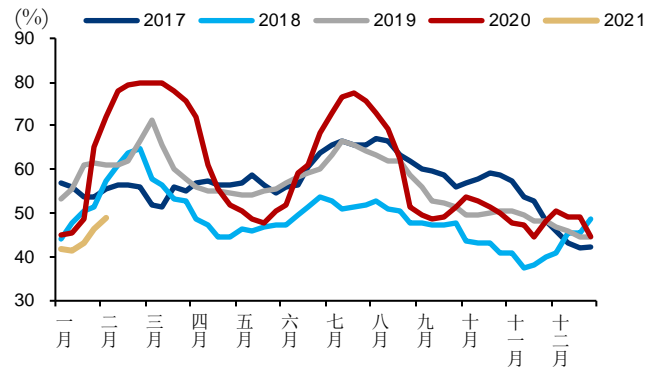
福建：水泥价格平稳，周初部分工程仍在赶工，整体出货有 3-4 成，周末随着外省工人返乡，下游需求持续减少，库存上升到高位，企业已陆续安排错峰生产。福建省 2021 年错峰生产安排：1 月至 5 月和 7 月至 10 月每条生产线累计停窑时间不少于 55 天。

图 12 华东高标水泥平均出厂价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 13 华东平均水泥库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

2.4. 中南：停窑检修缓解库存压力，价格大稳小动

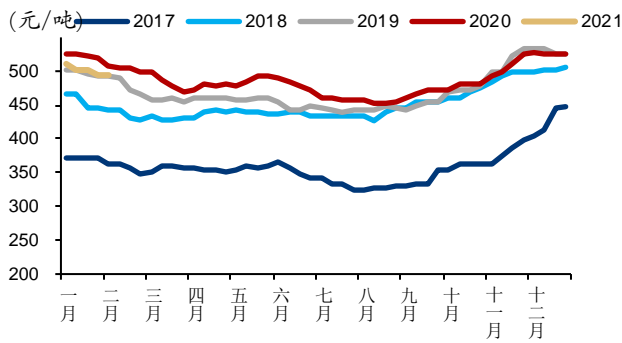
广东：惠州地区水泥价格下调 15 元/吨，随着春节临近，工人大批返乡，下游需求持续减少，且前期粤东地区水泥价格下调，带动本地价格下行。珠三角和粤西地区水泥价格以稳为主，下游需求继续减少，企业发货在 3 成左右，库存保持中低位运行。据了解，区域内部分企业陆续开始停产检修。

广西：南宁和崇左水泥价格平稳，仅有少量工程仍在施工，部分企业已经开始停窑检修，库存上升压力得到缓解，本周过后，市场将进入休市阶段。桂林和贺州地区前半周下游需求相对稳定，部分工程仍在赶工，后半周工人大批返乡，工程和搅拌站大面积停工放假，市场进入淡季。

湖南：长株潭地区水泥价格平稳，工程和搅拌站陆续停工，下游需求环比减少，企业日出货仅在 2 成左右，水泥企业自 1 月下旬开始错峰生产，且执行情况相对较好，各企业熟料库存均处于低位，支撑节前价格持续保持平稳。常德和怀化地区前半周企业发货能维持 4-5 成，库存多在 30%-40%，小年过后需求急速萎缩，周末市场需求基本结束。

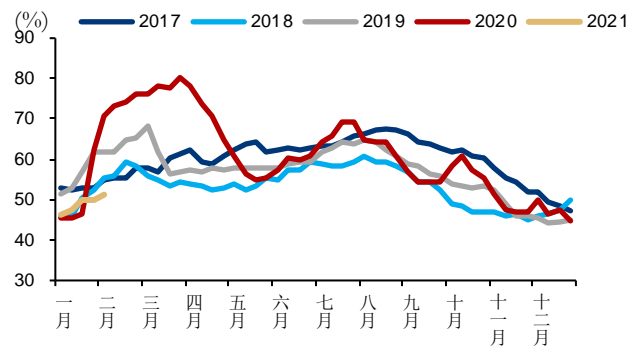
湖北：武汉地区前期价格下调后保持平稳，企业发货在 3-4 成，本周过后市场将进入休市状态。鄂州、黄冈和黄石地区水泥价格累计下调 30-40 元/吨，一是临近春节，下游需求大幅下滑，企业发货仅剩 2-3 成，库存持续在中高位运行，二是前期武汉价格回落，本地企业跟随调整。综合看，湖北地区受重庆方向低价水泥进入影响较大，本地企业为维护市场份额，春节前后水泥价格有继续回落计划。

图 14 中南高标水泥平均出厂价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 15 中南平均水泥库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

2.5. 西南：春节临近需求继续下降，价格普遍回落

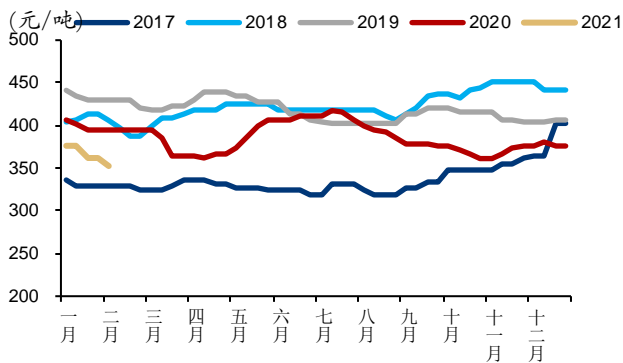
四川：成都和德阳地区水泥企业下调散装水泥价格 10-15 元/吨，绵阳地区个别企业下调袋装水泥价格 20 元/吨，临近春节，工人陆续返乡，下游需求下滑明显，企业日出货降至 5 成左右，库存普遍中等偏高，为增加出货量，部分企业率先下调水泥价格，其他企业陆续跟降。据了解，四川省错峰生产计划一季度停产 40 天，全年 110 天，文件暂未发布。

重庆：主城、渝东南等地区水泥价格平稳，春节临近，下游需求大幅减少，企业周初发货有 4-5 成，后半周，需求快速下降，库存有上升，但企业已开始执行错峰生产。据了解，重庆地区一季度错峰生产时间累计不少于 35 天。

贵州：水泥价格底部平稳，雨水天气依旧，随着春节临近，下游水泥市场需求基本结束，区域内主导企业已经按计划执行错峰生产，库存上升压力减轻。据了解，贵州水泥企业已经开始执行淡季错峰生产，一季度停产 35-40 天。

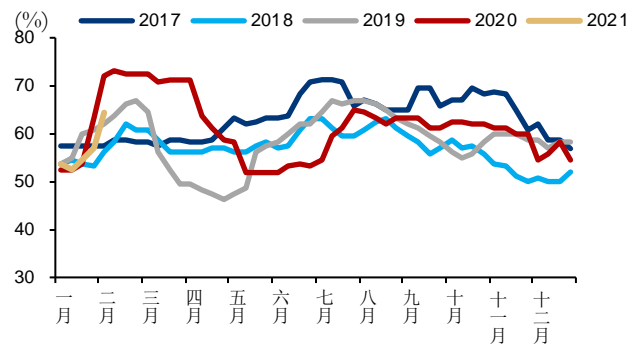
云南：昆明地区水泥价格下调 20-25 元/吨，临近春节，下游需求环比继续减弱，企业日出货仅在 3 成左右，库存持续高位运行，且前期个别企业价格下调后，市场竞争较为激烈，为抢占仅有市场份额，其他企业陆续跟降。云南暂无淡季错峰生产计划和通知，因市场供需关系恶化较为明显，预计节后水泥价格将继续回落，不排除直至跌到底部的可能。

图 16 西南高标水泥平均出厂价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 17 西南平均水泥库存

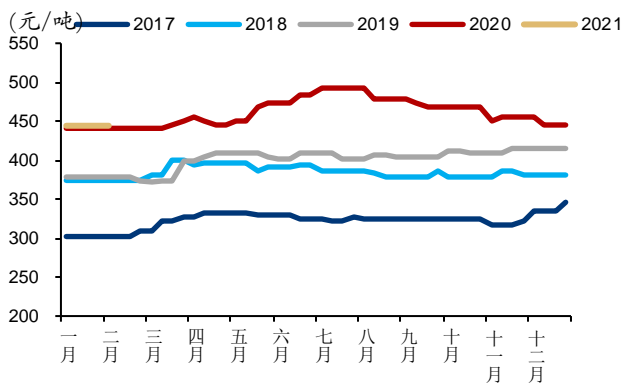


资料来源：数字水泥，华西证券研究所

2.6. 西北：市场成交基本停滞，库位小幅上升

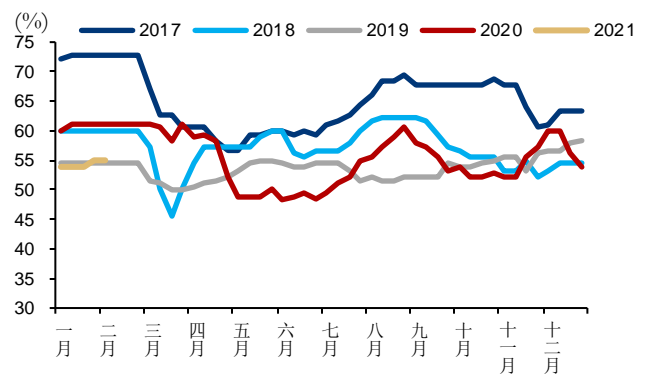
陕西：西安、铜川以及宝鸡等地区水泥价格保持平稳，临近年底，工人返乡，下游需求进入尾声，目前市场成交基本停滞，各企业开始例行停产检修。安康地区部分工程仍在施工，企业出货在 2-3 成，库存偏高处运行，部分企业能达满库。

图 18 西北高标水泥平均出厂价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 19 西北平均水泥库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

3. 玻璃：节后恢复良好，较好的后市预期支撑需求

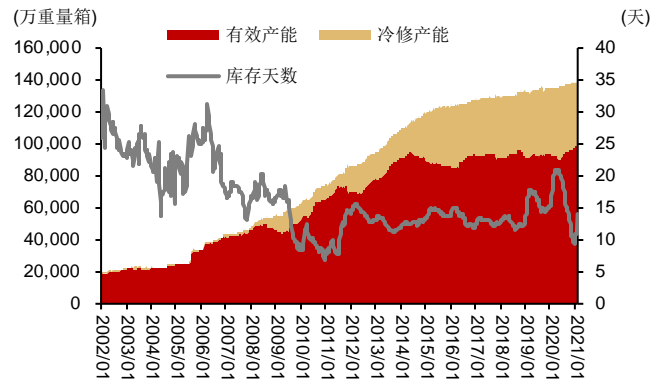
本周末全国建筑用白玻平均价格 2040 元，环比上周上涨 12 元，同比去年上涨 393 元。春节假期之后，玻璃现货市场逐步恢复正常的出库，市场情绪要好于预期。上个月对后期突发事件的担心，影响了市场情绪。从部分华北地区疫情控制情况看，对下游贸易商及加工企业补库存和公路运输限制的担心。后期得到有效控制之后，已经恢复到正常的状态。目前公路运输畅通，下游贸易商已经开始补库存，加工企业也开始陆续恢复生产。较好的市场预期对生产企业库存的有效削减提供了较好的支撑。

图 20 全国建筑白玻均价



资料来源：玻璃期货网，华西证券研究所

图 21 全国玻璃产能及库存

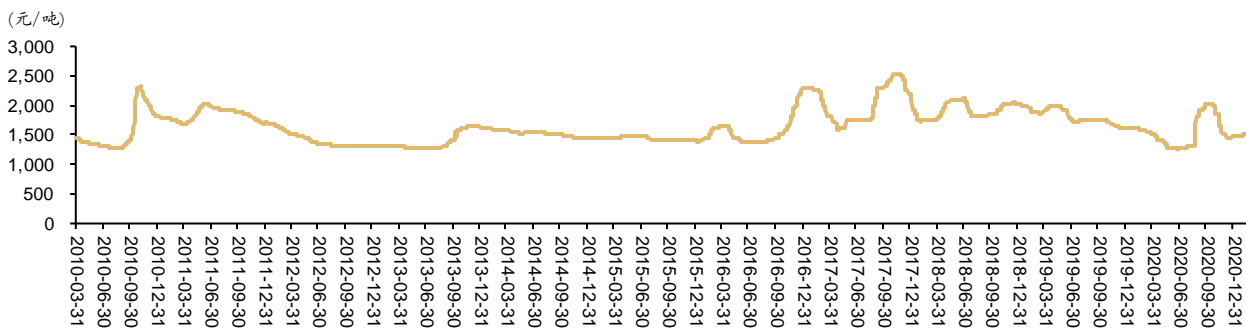


资料来源：数字水泥，华西证券研究所

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。周末玻璃产能利用率为 70.89%，环比上周下跌 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%，环比上周下跌 0.26%，同比去年上涨 2.55%。在产玻璃产能 98022 万重箱，环比上周减少 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，同比去年减少 889 万重箱。周末库存天数 14.16 天，环比上周增加 2.63 天，同比减少 4.30 天。

本周国内重碱市场行情变动不大，厂家出货情况尚可。纯碱厂家重碱库存不多，2 月份新单价格上调，浮法玻璃厂家原料纯碱库存天数维持在 45-90 天不等。

图 22 全国重质纯碱平均成交价格



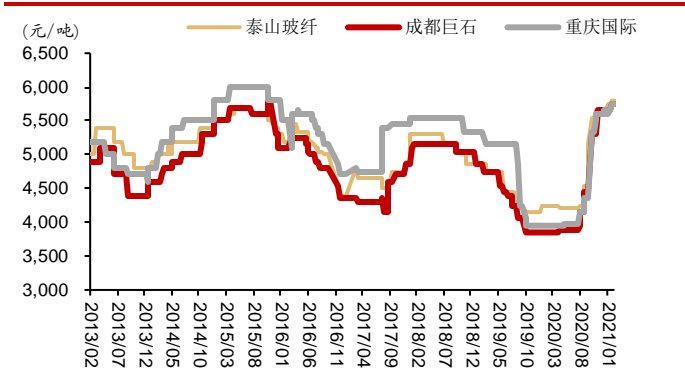
资料来源：wind，华西证券研究所

4. 玻纤：粗纱报价涨后暂稳，电子纱新签订单陆续落实

本周无碱池窑粗纱各产品价格整体呈涨后暂稳走势，2 月初多数厂价格上调，虽涨幅不一，但新价陆续落实。春节前夕，多数深加工企业节前均有一定量备货，近期出货较前期稍有减缓，但池窑厂库存低位水平下，心态相对平和，且对后市信心较足。当前 2400tex 缠绕直接纱主流报价 5750-5800 元/吨不等，含税出厂价格，毡用、板材等产品货源持续紧张。

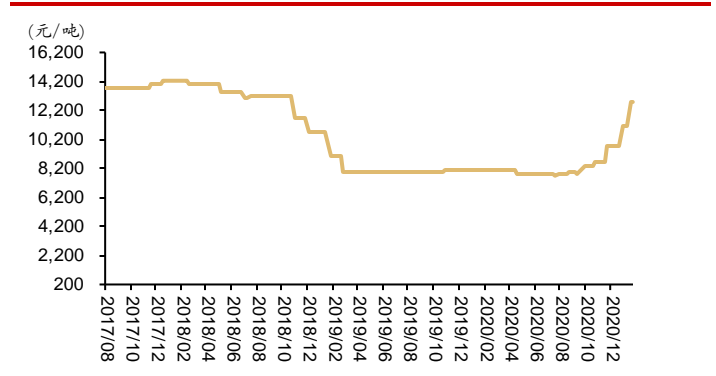
本周电子纱市场各厂价格处新单接单落实阶段，月初电子纱价格涨幅超预期，市场报价主流维持在 13000 元/吨左右，但供应仍旧紧俏，本月厂家大概率将维持平稳趋势，若后期供需结构仍紧俏，预计电子纱价格仍有一定提涨空间。国内电子纱池窑企业报价涨至 12600-13000 元/吨不等，主流送到价格，较前期上调超过 1000 元/吨，环比涨幅基本持平；电子布价格亦有上调，目前主流报价 6.2-6.4 元/米不等。

图 23 重点企业无碱 2400tex 直接纱出厂价



资料来源：卓创，华西证券研究所

图 24 全国 G75 电子纱平均出厂价格



资料来源：卓创，华西证券研究所

5. 风险提示

疫情超预期反复：如果疫情蔓延时间超预期，可能导致下游房地产及建材需求市场启动继续延后。

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：执业证书编号：S1120519070002。

FRM，建筑和建材行业首席分析师。香港中文大学金融学硕士/中山大学管理学学士。曾供职于国泰君安证券等机构任建材行业分析师。

郝暲：建筑和建材行业研究助理。曾供职于华泰证券、太平洋证券等机构。

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。