

大宗材料价格上涨，看好龙头盈利弹性

——建材行业周报



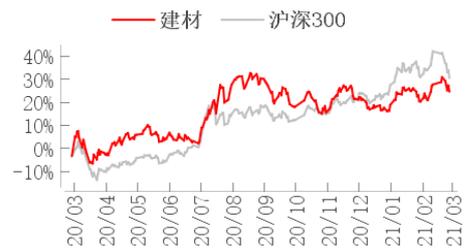
行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国
行业 建材行业
报告发布日期 2021年02月27日

核心观点

- 本周市场回顾：**上周（2021/2/19-2021/2/26）建材板块（中信）指数跌幅5.5%，相对沪深300超额收益率为2.1%。年初至今，建材板块收益率为6.1%，相较沪深300超额收益率为3.7%。上周优选组合收益率为-6.9%，相较建材指数超额收益率为-2.2%，累计收益率/超额收益率-6.9%/-2.2%。
- 团队观点：**纯碱、沥青、纸浆等大宗原材料迎来涨价潮，我们认为顺周期的板块具备较强的业绩弹性，在上游涨价以及下游需求的带动下，玻璃、玻纤、水泥等周期建材以及石膏板等消费建材有望提价，涨价节奏相比往年也有所提前，呈现出淡季不淡的态势。在周期品种中，我们相对更加看好供需处于紧平衡、21年有望获得高盈利的玻璃/玻纤行业。在消费建材端，我们看好C端建材的回暖，在竣工需求的改善以及原材料涨价的传导下，龙头有望获得较高的盈利弹性。
- 建材周度数据概述：**本周全国浮法玻璃均价为100.36元/重量箱，环比涨幅0.6%，同比上升24.6%。库存3908万重量箱，环比下降13.7%，同比下降56.4%。本周全国主流缠绕直接纱均价5783元/吨，环比持平；电子纱均价12850元/吨，环比持平；无碱玻璃纤维纱均价6498元/吨，环比持平。本周全国水泥市场平均成交价为436元/吨，环比下降1.2%。水泥库容环比上升5.5pct至62.7%。本周消费建材原材料中，沥青均价3119元/吨，环比上升7.3%；PVC均价9533元/吨，环比上升12.8%。
- 玻璃/玻纤月度在产产能变化：**2月份玻璃行业共有2条生产线（滕州金晶800T/D、芜湖信义500T/D）冷修，截至2月底在产日熔量16.7万吨，较1月减少1300吨；玻纤行业邢台金牛1线4万吨冷修，湖北宏合3万吨电子纱点火，截至2月末玻纤在产产能504.8万吨，较1月末下降0.2%。

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师 黄骥
021-63325888*6074
huangji@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520030001

证券分析师 江剑
021-63325888*7275
jiangjian@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520090001

联系人 聂磊
021-63325888*7504
nielei@orientsec.com.cn

投资建议与投资标的

- 投资建议：**周期建材中，我们推荐玻璃龙头旗滨集团(601636，买入)，玻纤龙头中国巨石(600176，买入)，以及玻纤二线标的长海股份(300196，买入)。在消费建材端，我们认为东鹏控股(003012，买入)21年通过产品结构升级将带动均价提升，同时在成本端加强管控，盈利能力稳步向好。在主流龙头方面，我们更看好有持续涨价预期的石膏板龙头北新建材(000786，买入)，其终端涨价幅度将超过护面纸涨价带来成本上涨，并增厚业绩；以及涨价旺季有望提前的水泥龙头海螺水泥(600585，增持)。
- 本周东方建材优选组合：**旗滨集团、中国巨石、长海股份、东鹏控股、北新建材、海螺水泥

风险提示：基建/地产投资增速不达预期；原材料价格大幅波动。

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			19	20E	21E	19	20E	21E	
003012	东鹏控股	20.50	0.68	0.74	1.04	31.10	28.40	20.30	买入
000786	北新建材	48.36	0.26	1.67	2.10	186.10	30.00	23.80	买入
300196	长海股份	18.33	0.71	0.73	1.13	21.80	21.00	13.60	买入
601636	旗滨集团	14.75	0.50	0.74	1.16	22.30	15.10	9.70	买入
600176	中国巨石	22.45	0.61	0.61	1.09	26.50	26.60	14.80	买入
600585	海螺水泥	53.34	6.34	6.62	6.74	8.20	8.30	8.10	增持

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测，每股收益使用最新股本全面摊薄计算，(上表中预测结论均取自最新发布上市公司研究报告，可能未完全反映该上市公司研究报告发布之后发生的股本变化等因素，敬请注意，如有东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

一、行情回顾（2021/02/19-2021/02/26）	5
1.1 建材板块指数表现	5
1.2 建材板块个股表现	5
1.3 东方建材优选组合收益	6
二、核心观点与投资标的	7
三、建材行业周度数据	9
3.1 玻璃行业周度数据	10
3.2 玻纤行业周度数据	13
3.3 水泥行业周度数据	14
3.4 消费建材周度数据	18
四、风险提示	19

图表目录

图 1: 本周各行业指数（中信）涨跌幅（%）	5
图 2: 年初以来各行业指数（中信）涨跌幅（%）	5
图 3: 全国玻璃价格（卓创，含税，元/重量箱）	11
图 4: 全国玻璃价格（Wind，不含税，元/重量箱）	11
图 5: 2016/1/4-2021/2/25 玻璃毛利（元/重量箱，以动力煤为燃料）	11
图 6: 2016/1/4-2021/2/26 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）	11
图 7: 2019/4/3-2021/2/25 玻璃在产产能（万重量箱）	12
图 8: 2016/1/7-2021/2/25 玻璃库存（万重量箱）	12
图 9: 2016/1/1-2021/2/5 玻璃生产线开工率（%）	12
图 10: 2016/1/1-2021/2/5 玻璃产能利用率（%）	12
图 11: 2016/1/3-2021/2/26 全国纯碱价格（元/吨）	13
图 12: 2016/1/1-2021/2/25 全国重油价格（元/吨）	13
图 13: 2017/1/3-2021/2/25 全国天然气均价（元/立方米）	13
图 14: 2016/1/1-2021/2/26 全国石焦油价格（元/吨）	13
图 15: 2014.8-2021.2 缠绕直接纱均价（元/吨）	14
图 16: 2017.1-2021.2 电子纱 G75 均价（元/吨）	14
图 17: 2017/1-2021/1 玻纤在产产能（月底，万吨/月）	14
图 18: 2018/1-2021/1 玻纤行业库存（万吨/月）	14
图 19: 2016/1/3-2021/2/26 全国水泥价格（元/吨）	15
图 20: 2016/1/3-2021/2/26 全国熟料价格（元/吨）	15
图 21: 2016/1/3-2021/2/26 华东水泥均价（元/吨）	15
图 22: 2016/1/3-2021/2/26 华北地区水泥均价（元/吨）	15
图 23: 2016/1/3-2021/2/26 东北地区水泥均价（元/吨）	16
图 24: 2016/1/3-2021/2/26 西北地区水泥均价（元/吨）	16
图 25: 2016/1/3-2021/2/26 西南地区水泥均价（元/吨）	16
图 26: 2016/1/3-2021/2/26 中南地区水泥均价（元/吨）	16
图 27: 2016/1/3-2021/2/26 水泥-煤炭价差（元/吨）	17
图 28: 2016/1/4-2021/2/26 全国动力煤均价（元/吨）	17
图 29: 2018/1/1-2021/2/26 水泥出货率（%）	17
图 30: 2017/1/1-2021/2/26 水泥库容比（%）	17
图 31: 2017/1/1-2021/2/26 熟料库容比（%）	18
图 32: 2018/1/1-2021/2/26 磨机开工率（%）	18
图 33: 2016/1/3-2021/2/26 布油期货结算价（美元/桶）	18

图 34：2016/1/1-2021/2/26 沥青均价（元/吨）	18
图 35：2016/1/04-2021/2/26 全国 PVC 均价（元/吨）	19
图 36：2016/1/4-2021/2/26 全国 PP 均价（元/吨）	19
表 1：本周建材指数（中信）/沪深 300 涨跌幅	5
表 2：本周建材板块涨幅/跌幅前五公司	6
表 3：优选组合上周收益表现	6
表 4：优选组合历史收益表现	6
表 5：建材行业数据一览表	9

一、行情回顾（2021/02/19-2021/02/26）

1.1 建材板块指数表现

第 10 周（2021/02/19-2021/02/26）建材板块指数（中信）跌幅 5.5%，强于沪深 300，建材板块相对沪深 300 相对收益为 2.1%。本周（2021/02/19-2021/02/26）建材指数（中信）收 9444.4，周跌幅 5.5%；沪深 300 收 5336.8，周跌幅 7.6%。本周建材行业跑赢沪深 300，我们判断一是由于市场风格切换下，低估值的水泥龙头具备更强的抗跌性；二是部分前期被杀估值的二三线消费建材标的有所反弹。

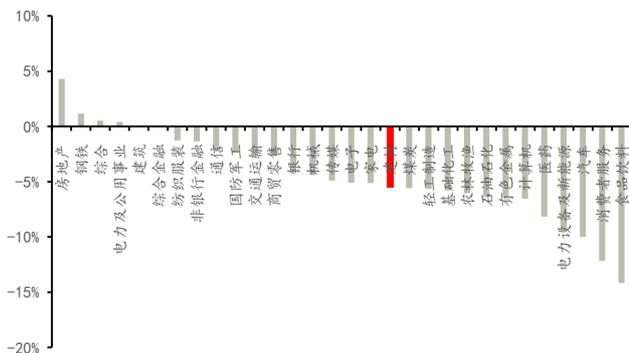
表 1：本周建材指数（中信）/沪深 300 涨跌幅

	指数	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
建材指数（中信）	9444.4	-5.5%	1.7%	6.1%
沪深 300	5336.8	-7.6%	-0.5%	2.4%

数据来源：Wind，东方证券研究所

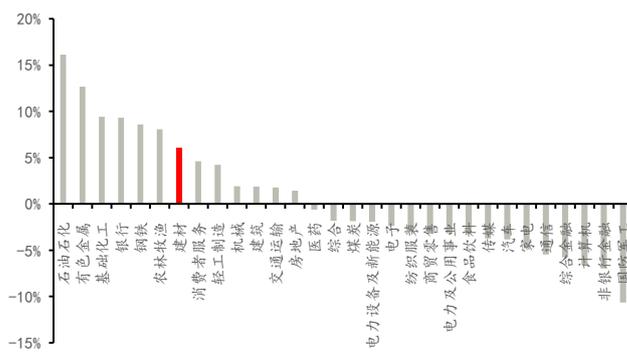
本周（2021/02/19-2021/02/26 合计 5 个交易日）建材板块指数（中信）跌幅 5.5%，在中信 30 个细分子行业中排名第 18。年初至今建材板块指数（中信）涨幅 6.1%，在中信 30 个细分子行业中排名第 7。

图 1：本周各行业指数（中信）涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：年初以来各行业指数（中信）涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

1.2 建材板块个股表现

第 10 周（2021/02/19-2021/02/26）建材板块（中信）涨幅居前的公司分别为华立股份/金刚玻璃/雄塑科技/友邦吊顶/华新水泥，周涨幅分别为 11.8%/8.2%/8.0%/6.5%/5.5%。二三线消费建材涨幅靠前，我们认为主要由于前期与龙头的估值差异过大、风格切换后

估值有所反弹；水泥涨幅居前主要由于熟料提前涨价提振下游需求向好预期，以及低估值下具备更强的抗跌性；其余涨幅较大的主要偏个股逻辑。

表 2：本周建材板块涨幅/跌幅前五公司

本周涨幅前五	周涨幅	本周跌幅前五	周跌幅
华立股份	11.8%	坚朗五金	-15.6%
金刚玻璃	8.2%	东方雨虹	-14.0%
雄塑科技	8.0%	中国巨石	-12.4%
友邦吊顶	6.5%	科顺股份	-12.3%
华新水泥	5.5%	北新建材	-10.9%

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.3 东方建材优选组合收益

本周优选组合为旗滨集团/东鹏控股/北新建材/中国巨石/长海股份/海螺水泥，组合收益将在下周周报进行总结。

表 3：优选组合上周收益表现

公司名称	上周涨跌幅	建材板块周涨幅	沪深 300 周涨幅	相对建材板块超额收益	相对沪深 300 超额收益
旗滨集团	1.6%	-4.7%	-7.6%	6.3%	9.2%
凯伦股份	-8.2%	-4.7%	-7.6%	-3.5%	-0.5%
北新建材	-10.9%	-4.7%	-7.6%	-6.2%	-3.3%
中国巨石	-12.4%	-4.7%	-7.6%	-7.7%	-4.7%
长海股份	-9.3%	-4.7%	-7.6%	-4.6%	-1.6%
海螺水泥	-2.4%	-4.7%	-7.6%	2.3%	5.2%
优选组合	-6.9%	-4.7%	-7.6%	-2.2%	0.7%

数据来源：Wind，东方证券研究所

注：优选组合中各标的等权重

表 4：优选组合历史收益表现

	优选组合	建材板块	沪深 300	优选组合相对建材板块超额收益	优选组合相对沪深 300 超额收益
第一周 (2021/2/22-2021/2/26)	-6.9%	-4.7%	-7.6%	-2.2%	0.7%
第二周					
累计收益	-6.9%	-4.7%	-7.6%	-2.2%	0.7%

数据来源：Wind，东方证券研究所

二、核心观点与投资标的

团队观点：

在原油持续回暖的带动下，纯碱、沥青、纸浆等大宗原材料迎来涨价潮，我们认为顺周期的板块依然具备较强的业绩弹性，在下游需求的带动下，玻璃、玻纤、水泥等周期建材以及石膏板等消费建材有望同步提价，而且涨价节奏相比往年有所提前，呈现出淡季不淡的态势。

看好景气度继续向上的玻纤行业。我们判断 21 年玻纤行业景气继续向上，一方面新增供给有限，约 51 万吨，另一方面下游出口/汽车/工业需求持续向好，供需维持紧平衡。同时 21 年玻纤行业有望获得高盈利，我们继续看好景气持续向上，且确定性较高的玻纤行业，推荐玻纤龙头中国巨石，以及玻纤制品细分领域龙头长海股份。

玻璃行业景气度有望快速回升。节后市场情绪在原材料涨价的影响下快速提升，下游贸易商和加工商将迎来第一波补库，原片厂商去库速度有望加快。随着市场逐渐进入需求旺季，同时新的超白浮法转产光伏后带来建筑玻璃供给收缩，玻璃价格有望继续拉涨。纯碱等成本上涨可部分向下游传导，且在去年的低基数下我们认为 21 年玻璃行业有望获得高盈利，继续推荐玻璃龙头旗滨集团。

地产竣工需求叠加原材料涨价，消费建材龙头盈利弹性可期。20 年受疫情影响，地产延迟交付，我们认为被推迟交付的商品房到 21 年大概率将完成竣工，地产竣工向好趋势有望延续；同时 C 端建材经销渠道的调价机制较为灵活，在原材料上涨过程中龙头企业通过提价有望获得更高的盈利弹性。我们看好石膏板龙头北新建材，以及建筑陶瓷龙头东鹏控股。

短期看好需求向好的水泥行业。受春节前工人本地过年影响，导致下游需求淡季不淡，熟料库存保持低位。随着春节后需求逐步复苏，华东地区熟料已开始提前涨价。我们认为随着下游逐渐进入开工旺季，水泥行业涨价有望提前，推荐水泥龙头海螺水泥。

旗滨集团：

1、短期看，节后原片价格已经开始上涨，预计公司平均产销率已恢复至 140%以上，同时在去年年底有意控制销量的前提下，目前的库存基本和去年持平，后续在下游贸易商和加工商补库的带动下，价格存继续上行的动力，上半年公司有望产销两旺。

2、中期看，预计到 21 年 6 月份将有 2500t/d 的超白浮法转产光伏玻璃。虽然市场对 21Q4 的光伏玻璃价格下跌有所担忧，但中性看，光伏玻璃的盈利能力依然超过建筑玻璃。21/22 年预计光伏玻璃业务净利润达 7.4/18.1 亿。

3、我们对 21 年建筑原片价格较有信心，预计中枢价格将达 105 元/重箱（含税），这相比 20 年 90 元/重箱的均价高出不少。公司的平板玻璃业务又将迎来高盈利，预计 21 年原片收入/净利润将达 90/20 亿元。

4、公司电子/药用玻璃在 21 年都将进入突破期，二次强化玻璃已送样，在良品率和性能得到认可的基础上，或有第二条生产线开建，药用玻璃已开火烤窑，预计将在 21H2 开始正式销售。这些业务取得突破后，将拉高公司的整体估值中枢。

东鹏控股：

1、短期看，公司产品结构升级，成本稳步下降。公司对产品持续创新，打造差异性/提升附加值，通过产品结构升级，带动单位均价稳步提升。成本端，公司通过加强管控，进一步降低原材料采购价格，21 年将充分体现。

2、中期看，公司通过渠道下沉+打造供应链体系，市占率有望稳步提升。公司渠道规模远超同业，并通过渠道下沉增加终端门店数量，预计 21 年新增门店约 1100 家，YoY+16.4%。公司通过打造供应链体系，降低渠道运输费用/成本，辅助渠道开拓，带动市占率稳步提升。

3、长期看，公司进行渠道赋能，塑造自身品牌力。公司在业内率先推行“包铺贴”服务，通过“产品+服务”模式进一步强化渠道服务能力/竞争力，提升客户黏性和美誉度，塑造自身品牌力。

北新建材：

1、短期看，公司的盈利能力有望提升，本周护面纸每吨价格普涨 1000 元，泰山石膏终端销售价格同步上调 0.3-0.4 元/平米，且后续护面纸有持续涨价的可能，公司的调价窗口期仍未结束；另一方面公司 40 万吨新建护面纸投产后，采用自供护面纸可部分抵消成本的上涨。

2、中期看，量价齐升有望贡献业绩弹性。一方面在竣工端持续性需求的推动下，预计 21 年石膏板销量将保持个位数的稳健增长，另一方面石膏板提价 0.3 元/平米后有望增厚净利润 4-5 亿元。

3、十四五期间公司将展开 50 亿平米的全球石膏板产业布局，有望进一步降低生产成本，并继续丰富产品线，实现从高端到中低端的全覆盖，市场定价权更加稳固。

4、继续做大做强石膏板主业的同时，其他品类的成长性依然不可忽视。防水方面，近期公司完成对苏州防水院和上海台安的收购，进一步完善防水全国布局，在目前已有 10 大防水产业基地基础上，十四五期间公司规划新建 30 个防水基地，依托公司的市场资源和资金实力，防水业务有望取得高质量发展。龙骨方面，在目前的低配套率下未来依然有较大发展空间，按照公司 80% 的配套率长期目标，我们预计 20/21 年配套率达到 9.9%/12.9%，对应销量 YOY+44%/48%。

中国巨石：

1、21 年玻纤景气向上有望持续。一方面供给端有序增长，我们测算 21 年国内玻纤行业新增产能/产量分别约 51/51.4 万吨；另一方面需求继续向好，主要受益于出口/汽车/工业板块拉动。目前行业库存低位，截至 21 年 1 月末，行业库存 21.1 万吨，较 20 年 12 月底下降 1.3 万吨，我们判断年后需求端逐渐进入旺季，在库存低位下，玻纤价格有望继续上行。

2、长期看，公司竞争优势明显，市占率有望持续提升。公司盈利能力突出，我们测算公司超额收益达到 1000 元/吨，主要由于公司生产成本/财务费用分别低于同业约 800/200 元。公司产能规模行业第一，截至 2020 年底，公司产能达到 200 万吨，国内市占率 36%。凭借更强的盈利/融资能力，公司主导行业新增产能，市占率有望持续提升。

3、产品结构不断优化，成本有望继续下降。高端产品主要应用于汽车热塑/风电/电子/高压管道，单价相对较高且更稳定。产品结构的改善使公司抗周期性更强，盈利更稳定。随着下游 PCB/热塑行业景气度向好，我们判断公司产品结构将进一步改善。公司智能制造工厂自动化程度较高，生产成本更低，随着公司智能制造工厂产能的逐步释放，有望带动成本继续下降。

长海股份：

1、21 年玻纤景气向上有望持续。一方面供给端有序增长，我们测算 21 年国内玻纤行业新增产能/产量分别约 51/51.4 万吨；另一方面需求继续向好，主要受益于出口/汽车/工业板块拉动。目前行业库存低位，截至 21 年 1 月末，行业库存 21.1 万吨，较 20 年 12 月底下降 1.3 万吨，我们判断年后需求端逐渐进入旺季，在库存低位下，玻纤价格有望继续上行。

2、长期看，公司成长性较强。公司目前 20 万吨玻纤纱产能，预计 21 年 6 月/22 年分别新增 10/24 万吨玻纤纱；在玻纤制品方面，公司规划未来 3 年将湿法薄毡从目前 4.1 亿平扩张到 10 亿平，同时织物实现翻倍的产量，公司销量有望快速增长。

3、化工/玻纤相互协同，化工业务毛利率中枢有望提升。玻纤复材同时需要玻纤产品/树脂，因此两者在销售上具有较好的协同效应。一方面，随着玻纤/树脂协同效应逐步体现，化工业务产能利用率将不断提高；另一方面，随着化工业务技改的完成，成本端有望下降，从而带动化工业务毛利率中枢提升。

海螺水泥：

1、短期看，水泥行业需求向好，行业涨价有望提前。受春节前工人本地过年影响，导致下游需求淡季不淡，熟料库存保持低位。随着春节后需求逐步复苏，华东地区熟料已开始提前涨价。我们认为随着下游逐渐进入开工旺季，进入3月水泥涨价有望迎来反弹。

2、中期看，公司拓展上游骨料业务，积极布局海外，打开盈利增长空间。骨料市场空间近万亿，和熟料共享运输渠道与下游客户，公司加快骨料业务布局，规划2025年骨料产能达到2-3亿吨。公司具有大型绿色矿山管理经验和资源综合利用能力，矿山政策趋严下公司收购矿山更具优势。公司加快国际化步伐，规划25年海外产能达7000万吨，收入占比达15%-20%。海外业务协同性逐步提升，有望复制国内发展路径，盈利水平有望进一步提高。

3、长期看，公司优势明显，价值投资首选。公司在区位/资源/规模/管理上较同业均存在优势，公司借助T型战略重点布局华东/中南市场，享受区域水泥高价红利；公司坐拥优质低价矿山资源，吨原材料成本低于同业；公司规模优势明显，能源采购成本低于同业，且公司平均单线规模更高，能耗更低；公司管理层/员工持股，完善的激励制度和更低的资产负债率，使其吨三费低于同业，优势稳定并有望维持。

三、建材行业周度数据

表 5：建材行业数据一览表

	指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)	
水泥	水泥产量：12月	万吨	月	21333.1	-	-	+6.3	
	累计	万吨	月	237691.2	-	-	+1.6	
	供需	水泥库容：全国	-	周	62.7%	+5.5	+9.7	-9.7
		华东地区	-	周	58.6%	+9.3	+16.4	-21.4
	供需	熟料库容：全国	-	周	58.1%	+2.2	+0.3	-12.6
		华东地区	-	周	55.6%	+3.3	+1.2	-26.7
	供需	水泥出货：全国	-	周	23.6%	+6.4	-34.7	+4.1
		华东地区	-	周	26.5%	+3.3	-63.8	+2.3
	供需	磨机开工率：全国	-	周	11.1%	-4.5	-29.4	-2.6
		华东地区	-	周	16.6%	-7.8	-60.0	-1.6
价格	水泥价格：全国	元/吨	周	436	-1.2	-2.4	-4.7	
	华东地区	元/吨	周	473	-3.1	-3.7	-8.4	
	熟料价格：全国	元/吨	周	323	+2.8	-1.8	-1.9	
	华东地区	元/吨	周	381	+11.3	-5.4	-2.4	
成本	煤炭价格	元/吨	日	640	-7.9	-6.2	+14.1	
盈利	水泥-煤炭	元/吨	周	353	+1.9	-4.2	-8.3	

	指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)	
玻璃	玻璃产量：12月	万重量箱	月	8377.6	-	-	+2.4	
	累计	万重量箱	月	94572.3	-	-	+1.3	
	玻璃库存	万重量箱	周	3908	-13.7	+58.2	-56.4	
	有效产线	条	周	253	+1	-	-	
	在产产能	万重量箱	周	98022	0	-	+5.7	
	产线开工率 (滞后一周)	-	周	-	-	-	-	
	产能利用率 (滞后一周)	-	周	-	-	-	-	
	价格	卓创(企业报价,含税)	元/重量箱	周	108.45	+0.1	-6.1	+25.3
		Wind(市场成交,不含税)	元/重量箱	日	100.36	+0.6	-3.5	+24.6
	成本	纯碱价格	元/吨	周	1460	+2.2	+1.3	+1.3
	重油价格	元/吨	日	2200	0	0	-44.7	
	天然气价格	元/立方米	日	3.26	+3.7	+1.4	-2.7	
	石油焦价格	元/吨	日	2393	+5.8	+5.3	+45.5	
盈利	毛利润(以动力煤为燃料)	元/重量箱	日	32.36	+3.71	-9.7	+17.1	
	毛利润(以管道气为燃料)	元/重量箱	日	29.23	-5.0	-3.4	+17.8	
玻纤	指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)	
	价格	无碱玻璃纤维纱	元/吨	日	6498	0	+2.6	+21.3
		中碱玻璃纤维纱	元/吨	日	5163	0	0	0
		缠绕直接纱	元/吨	日	5783	0	+1.4	+35.0
		电子纱	元/吨	日	12850	0	+19.0	+55.8
消费 建材	指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)	
	防水	沥青	元/吨	日	3119	+7.3	+5.5	-5.5
		纯MDI	元/吨	日	28500	+11.1	+7.3	+81.0
		硬泡聚醚	元/吨	日	15525	+8.1	-5.6	+85.6
	涂料	MMA	元/吨	日	15950	+25.5	+13.8	+47.7
		钛白粉	元/吨	日	17500	+2.0	+4.2	+16.8
	管材	PVC	元/吨	日	9355	+7.1	-0.8	+40.0
		PP	元/吨	日	10260	+7.0	+4.3	+26.5

数据来源：Wind，卓创资讯，东方证券研究所

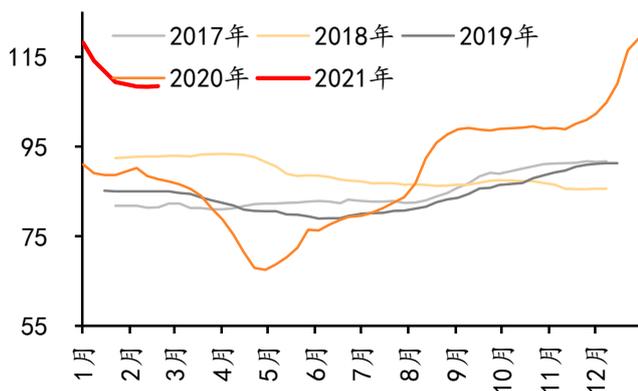
3.1 玻璃行业周度数据

本周全国浮法玻璃均价为 100.36 元/重量箱，环比涨幅 0.6%，同比上升 24.6%。库存 3908 万重量箱，环比下降 13.7%，同比下降 56.4%。盈利方面，以动力煤/管道气为燃料的单重箱税后毛利润分别为 32.36/29.23 元，较上周上升/下降了 3.71/5.0 元，较去年

同期增长 17.1/17.8 元。本月玻璃现货市场总体走势超出预期，生产企业产销虽然受到春节假期等因素的影响，出库恢复的较快，厂家总体压力不大。上个月部分华北地区受到突发事件的影响，出库不畅，加之终端需求提前减弱，市场情绪不佳，现货价格也出现比较大幅度的回调。春节之前厂家的营销政策有效调整，增加了下游贸易商和加工企业补库存的意愿。春节假期之后，随着公路运输的恢复，下游补库存的进展较快。

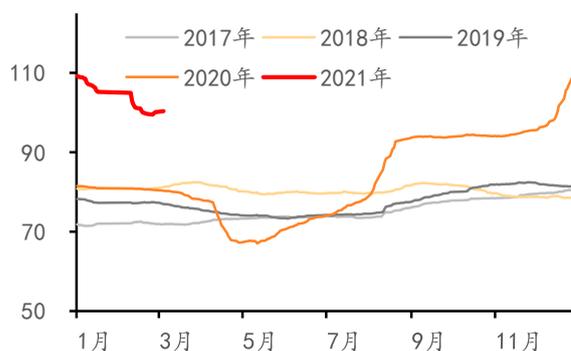
全国玻璃均价上涨。本周全国玻璃价格（卓创含税价）108.45 元/重量箱，周度均价环比上升 0.1%；全国玻璃价格（Wind 不含税）100.36 元/重量箱，周度均价环比上升 0.6%。

图 3：全国玻璃价格（卓创，含税，元/重量箱）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

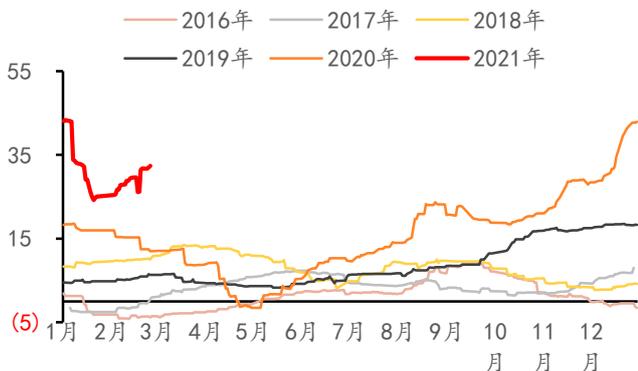
图 4：全国玻璃价格（Wind，不含税，元/重量箱）



数据来源：Wind，东方证券研究所

本周以动力煤为燃料的玻璃毛利最新值为 32.36 元/重量箱，周度均价环比上升 3.71%；以管道气为燃料的玻璃毛利最新值 29.23 元/重量箱，周度均价环比下降 5.0%。

图 5：2016/1/4-2021/2/25 玻璃毛利（元/重量箱，以动力煤为燃料）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 6：2016/1/4-2021/2/26 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）

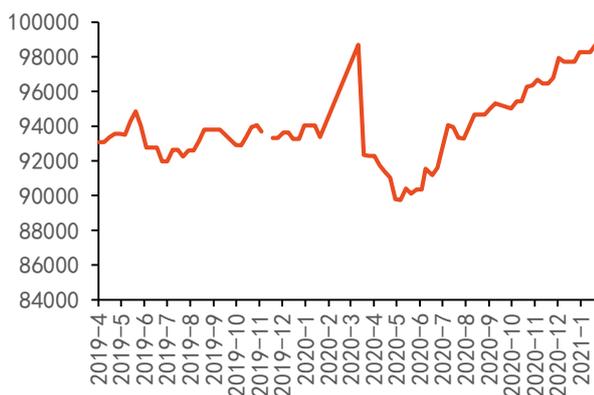


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

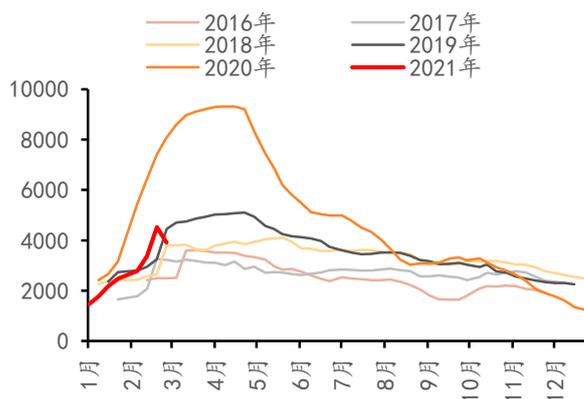
注：以动力煤为燃料

注：以管道气为燃料

玻璃在产产能持平，库存下降。本周玻璃在产产能 9.8 亿重量箱（上周 9.8 亿重量箱），环比持平；玻璃库存 3908 万重量箱（上周 4530 万重量箱），环比下降 13.7%。

图 7：2019/4/3-2021/2/25 玻璃在产产能（万重量箱）


数据来源：中国玻璃期货网，东方证券研究所

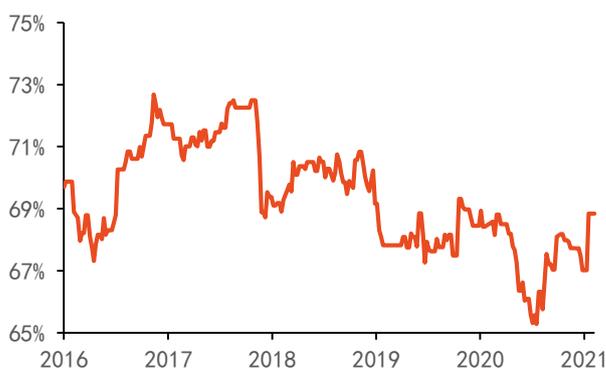
图 8：2016/1/7-2021/2/25 玻璃库存（万重量箱）


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

玻璃生产线开工率/产能利用率持平。本周玻璃生产线开工率 64.3%（上周 64.3%），环比持平；玻璃产能利用率 68.8%（上周 68.8%），环比持平。

图 9：2016/1/1-2021/2/5 玻璃生产线开工率（%）

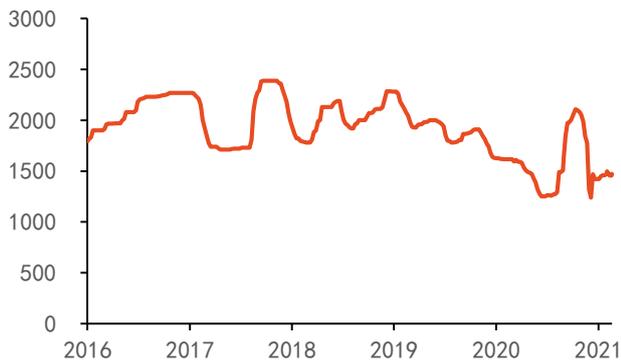

数据来源：Wind，东方证券研究所

图 10：2016/1/1-2021/2/5 玻璃产能利用率（%）


数据来源：Wind，东方证券研究所

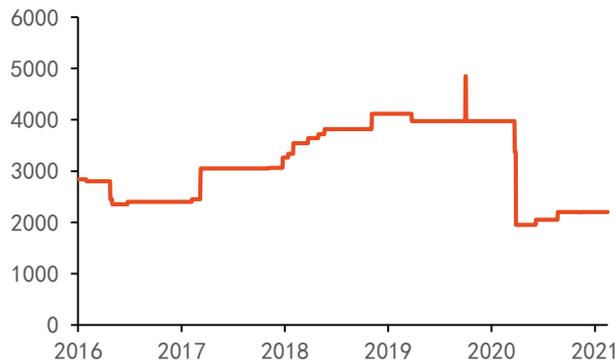
纯碱价格上涨，重油价格持平。本周全国纯碱价格 1460 元/吨（上周 1454 元/吨），环比提升 2.2%；全国重油价格 2200 元/吨（上周 2200 元/吨），环比持平。

图 11: 2016/1/3-2021/2/26 全国纯碱价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

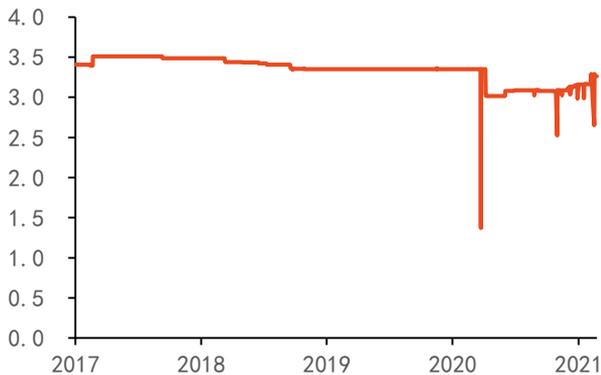
图 12: 2016/1/1-2021/2/25 全国重油价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

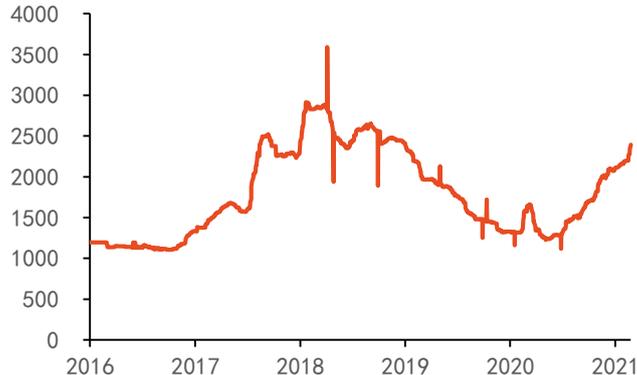
天然气价格上升，石焦油价格上升。本周全国天然气价格 3.26 元/立方米，周度均价环比上升 3.7%；全国石焦油价格 2393 元/吨，周度均价环比提升 5.8%。

图 13: 2017/1/3-2021/2/25 全国天然气均价 (元/立方米)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

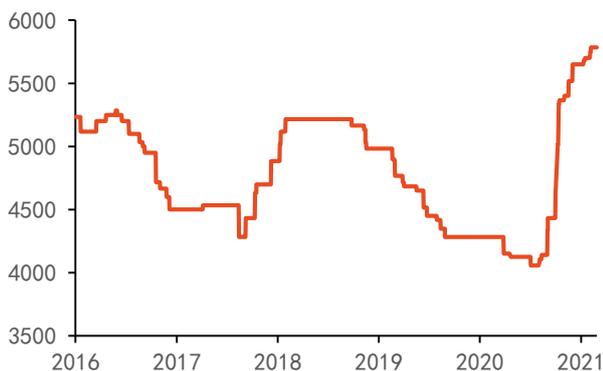
图 14: 2016/1/1-2021/2/26 全国石焦油价格 (元/吨)



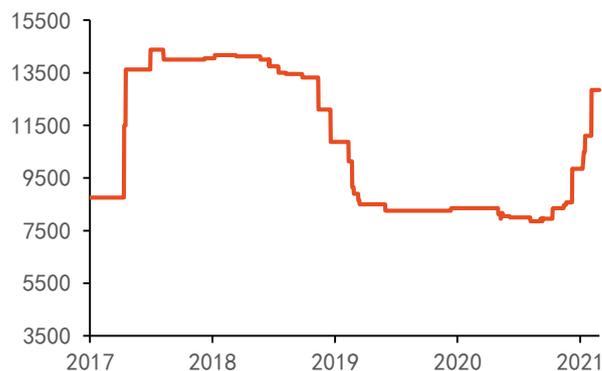
数据来源: Wind, 东方证券研究所

3.2 玻纤行业周度数据

本周全国主流缠绕直接纱均价 5783 元/吨，周度均价环比持平；电子纱均价 12850 元/吨，周度均价环比持平；无碱玻璃纤维纱均价 6498 元/吨，周度均价环比持平。

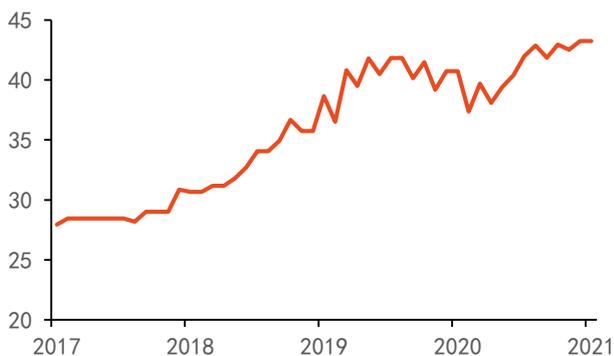
图 15: 2014.8-2021.2 缠绕直接纱均价 (元/吨)


数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

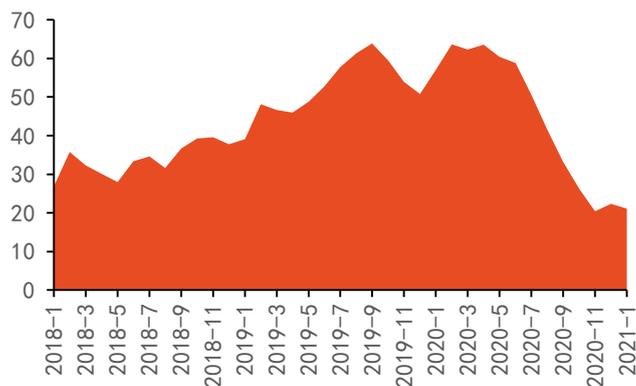
图 16: 2017.1-2021.2 电子纱 G75 均价 (元/吨)


数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

玻纤在产产能持平，库存下降。1月末，玻纤在产产能43.3万吨/月（上月末43.3万吨/月），环比持平；玻纤行业库存21.1万吨（上月末22.4万吨），环比下降5.8%。2月份，国内无碱粗砂市场价格整体呈小涨走势，各产品价格均有不同程度上涨，其中合股纱类产品涨幅相对明显。市场交投虽受春节假期阶段性影响，各厂均有小增，但节后市场需求启动明显好于预期，加之节后北方个别产线冷修放水，库存再次得到消化。后期市场来看，进入3月份，国内部分产线仍有冷修技改计划，但尚需跟进实际落实情况，供需关系持续紧俏下，预计3月无货放缓，但货源紧俏度尚未得到明显缓解，节后深加工及贸易商提前提货，再次推动货源紧俏度增加，预计3月份电子纱价格仍有较大上涨预期，各厂价格调涨动态值得关注。

图 17: 2017/1-2021/1 玻纤在产产能 (月底, 万吨/月)


数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

图 18: 2018/1-2021/1 玻纤行业库存 (万吨/月)


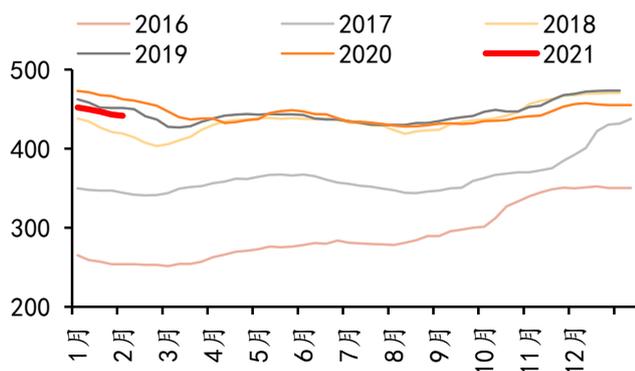
数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

3.3 水泥行业周度数据

本周全国水泥市场平均成交价为 436 元/吨，环比下降 1.2%。水泥库容环比上升 5.5pct 至 62.7%。春节过后第一周，全国水泥市场价格继续走弱，环比节前回落 1.2%。价格下调区域主要体现在华东和中南地区，幅度 30-50 元/吨不等；价格推涨区域为贵州和重庆，幅度 20-30 元/吨。需求方面，节后第一周国内水泥市场备货需求表现良好，不同区域企业出货率普遍达到 20%-40%，由于正月十五未过，除了春节期间在建项目以外，其他下游建筑施工需求尚未正式启动，本周水泥销售主要是以备货需求为主。因长三角沿江地区水泥熟料价格超预期连续两轮上涨，累计涨幅 60 元/吨，将支撑水泥价格后期企稳，随着下游需求不断提升，预计 3 月上旬水泥价格将迎来季节性反弹。

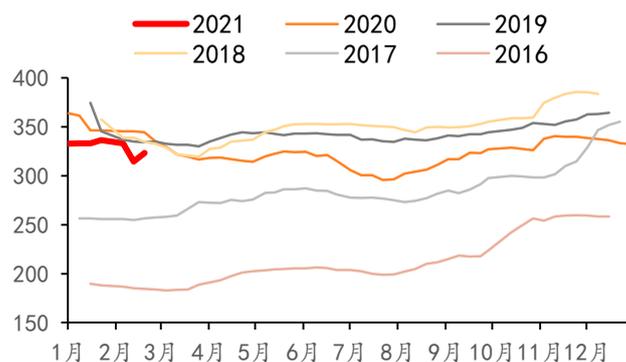
全国水泥/熟料均价下滑。本周全国水泥市场均价为 436 元/吨（上周 442 元/吨），环比下降 1.2%；本周全国熟料市场均价为 323 元/吨（上周 314 元/吨），环比上升 2.8%。

图 19: 2016/1/3-2021/2/26 全国水泥价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 20: 2016/1/3-2021/2/26 全国熟料价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

华东水泥价格下滑，华北水泥价格持平。本周华东地区水泥均价 473 元/吨（上周 488 元/吨），环比下降 3.1%；华北地区水泥均价 418 元/吨（上周 418 元/吨），环比持平。

图 21: 2016/1/3-2021/2/26 华东水泥均价（元/吨）

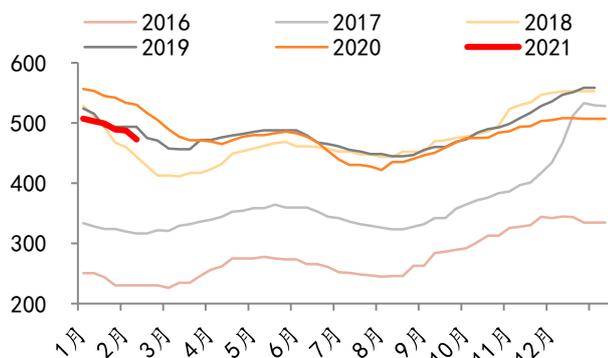
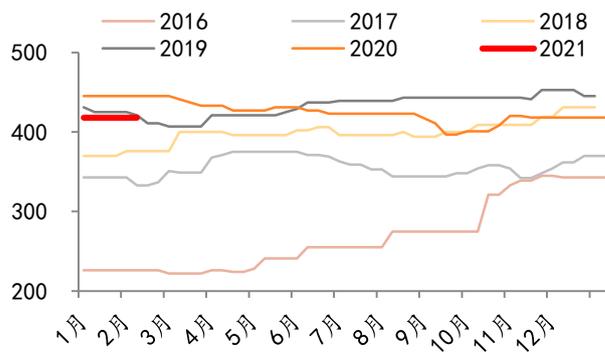


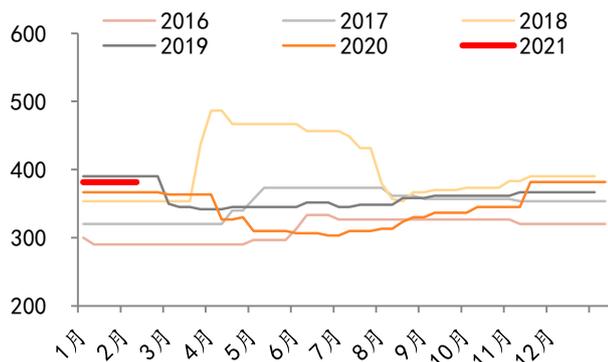
图 22: 2016/1/3-2021/2/26 华北地区水泥均价（元/吨）



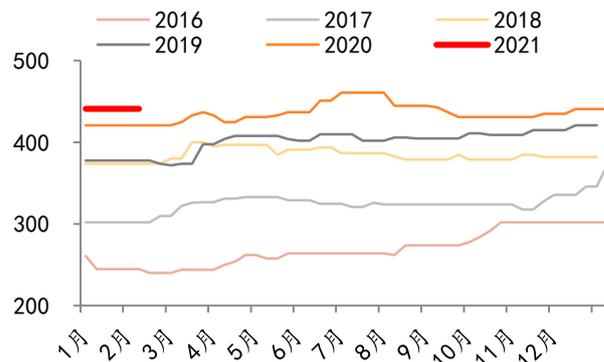
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

东北/西北地区水泥价格持平。本周东北地区水泥均价 382 元/吨（上周 382 元/吨），环比持平；西北地区水泥均价 441 元/吨（上周 441 元/吨），环比持平。

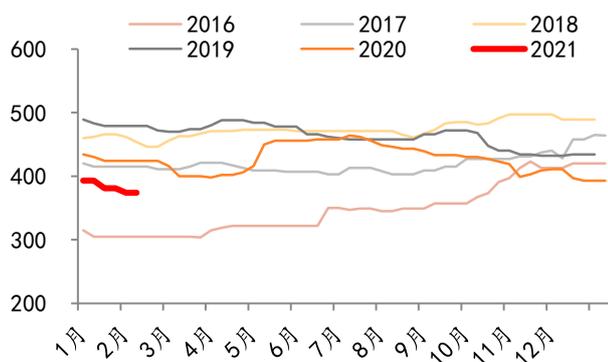
图 23：2016/1/3-2021/2/26 东北地区水泥均价（元/吨）


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

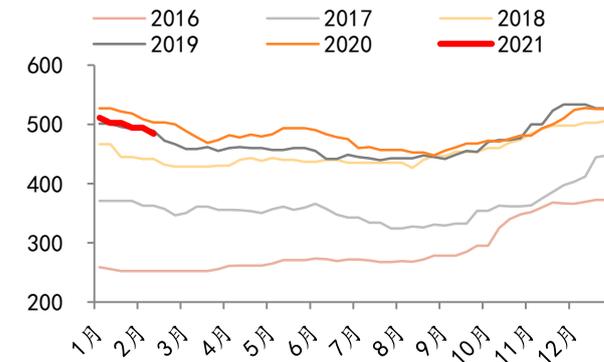
图 24：2016/1/3-2021/2/26 西北地区水泥均价（元/吨）


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

西南地区水泥价格持平，中南地区水泥价格下滑。本周西南地区水泥均价 374 元/吨（上周 374 元/吨），环比持平；中南地区水泥均价 484 元/吨（上周 494 元/吨），环比下降 2.0%。

图 25：2016/1/3-2021/2/26 西南地区水泥均价（元/吨）


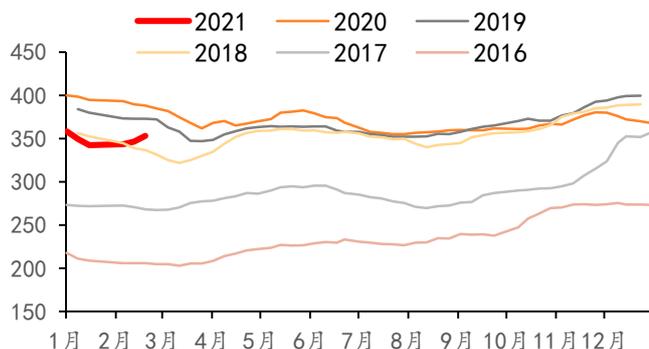
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 26：2016/1/3-2021/2/26 中南地区水泥均价（元/吨）


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

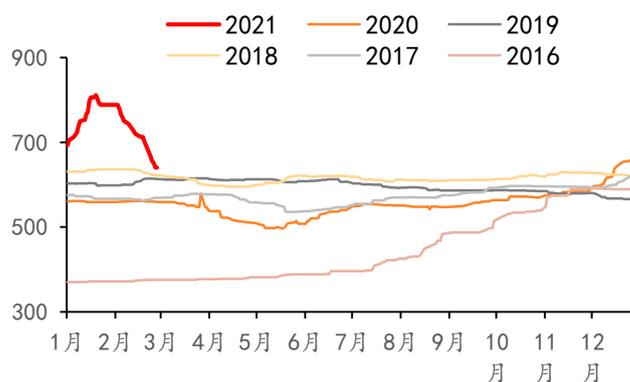
动力煤价格下滑，水泥-煤炭价差提升。本周水泥-煤炭价差 353 元/吨（上周 346 元/吨），环比提升 1.9%；全国动力煤均价 640 元/吨（上周 702 元/吨），环比下降 7.9%。

图 27: 2016/1/3-2021/2/26 水泥-煤炭价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

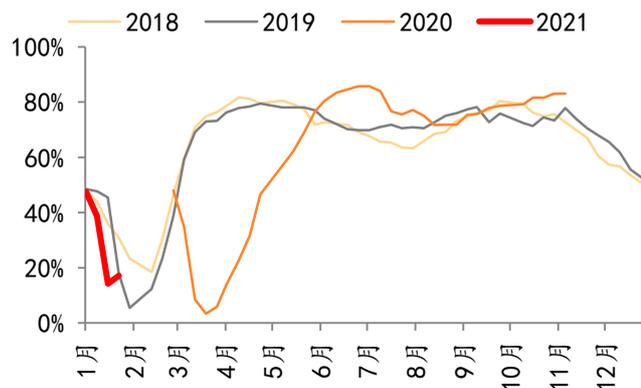
图 28: 2016/1/4-2021/2/26 全国动力煤均价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

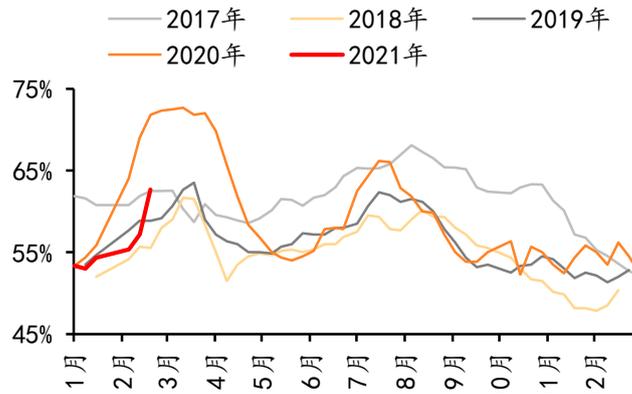
水泥出货率上升，水泥库容比上升。本周水泥出货率 23.6% (上周 17.2%)，环比上升 6.4pct；全国水泥库容比 62.7% (上周 57.2%)，环比提升 5.5pct。

图 29: 2018/1/1-2021/2/26 水泥出货率 (%)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

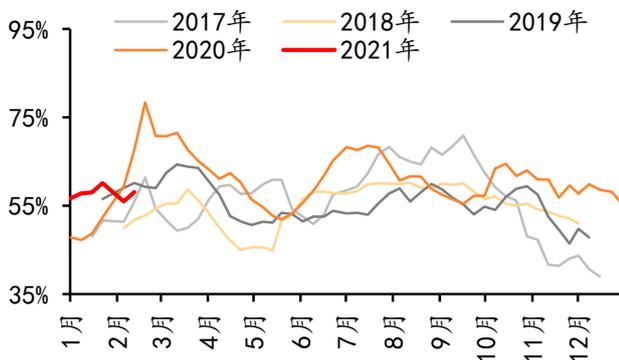
图 30: 2017/1/1-2021/2/26 水泥库容比 (%)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

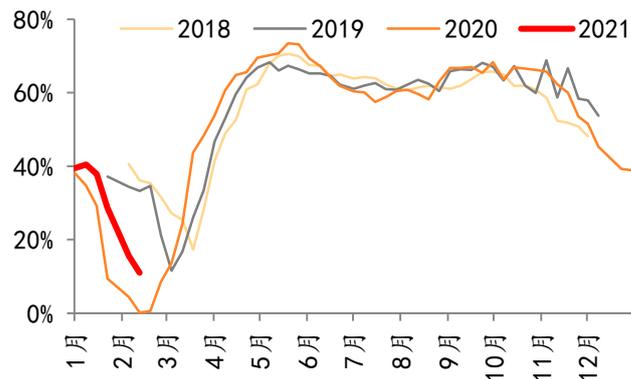
熟料库容比上升，磨机开工率下滑。本周熟料库容比 58.1% (上周 55.9%)，环比上升 2.2pct；磨机开工率 11.1% (上周 15.6%)，环比下滑 4.5pct。

图 31: 2017/1/1-2021/2/26 熟料库容比 (%)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

图 32: 2018/1/1-2021/2/26 磨机开工率 (%)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

3.4 消费建材周度数据

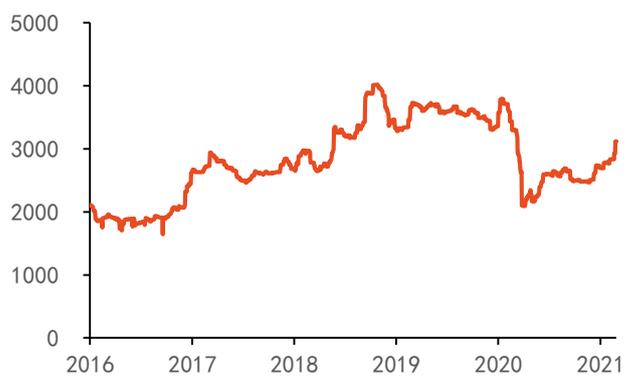
原油/沥青价格上涨。本周布伦特原油期货交易结算价为 67 美元/桶(上周 63 美元/桶), 环比上升 6.3%; 沥青均价 3119 元/吨(上周 2926 元/吨), 环比上升 7.3%。

图 33: 2016/1/3-2021/2/26 布油期货结算价 (美元/桶)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

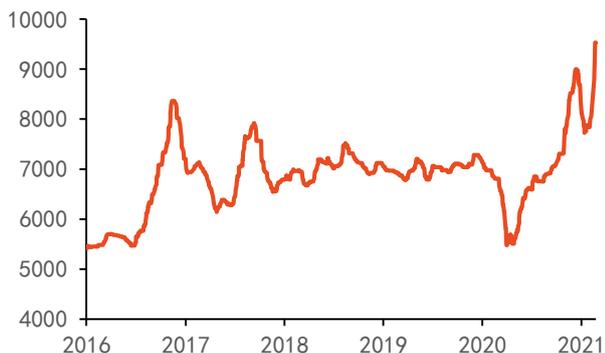
图 34: 2016/1/1-2021/2/26 沥青均价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

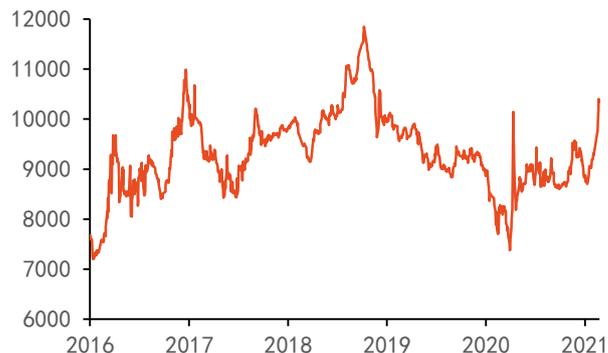
PVC/PP 价格上涨。本周全国 PVC 均价 9355/吨(上周 8733 元/吨), 环比上升 7.1%; 全国 PP 均价 10260 元/吨(上周 9583 元/吨), 环比上升 7.0%。

图 35: 2016/1/04-2021/2/26 全国 PVC 均价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 36: 2016/1/4-2021/2/26 全国 PP 均价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

四、风险提示

基建/地产投资增速不达预期。我们对于水泥/玻璃 21 年的需求量预测使用了基建/地产的投资增速，这些宏观经济指标对这些不可替代的大宗商品使用量影响较大。一旦基建/地产投资增速不达预期，对应商品的需求也将在原有预测值基础上下滑，对商品价格造成负面影响，影响板块盈利。

原材料价格大幅波动。防水/玻璃等原材料价格在 20 年均经历了较大幅度的下滑，未来受到经济复苏节奏以及行业供需格局变化的影响，原材料成本有可能逐步回升，影响企业的盈利能力。

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管仍持有旗滨集团(601636)股票达到相关上市公司已发行股份 1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn