

水泥龙头受益碳中和，部分建材核心资产存安全边际

——建材行业周报

核心观点

- **本周市场回顾:** 上周(2021/3/8-2021/3/12)建材板块(中信)指数涨幅0.9%，相对沪深300超额收益为3.1%。年初至今，建材板块收益率为7.3%，相较沪深300超额收益率为8.6%。上周优选组合收益率为-1.9%，相较建材指数超额收益率为-2.2%，累计收益率/超额收益率-11.9%/-7.8%。
- **团队观点:** 政府工作报告将“碳达峰、碳中和”列为今年重点任务之一，水泥是建材行业碳排放的大户，其碳排放主要来自原材料分解以及燃料燃烧。水泥的减排路径大致有两种：一是技术性路径，如推广新型胶凝材料等低碳建材产品，发展碳捕集、碳封存等碳汇技术；二是政策性路径，如淘汰落后产能、严格减量置换、错峰生产等。不论何种路径下，我们认为具备技术和成本优势的龙头企业将更有机会成为新一轮供给侧改革的胜者。与此同时，全国性碳排放交易市场有望加速行业的结构优化调整，近期财联社等多家主流媒体报道，水泥将可能优先纳入全国碳交易市场。未来在碳交易市场中具备资金优势的龙头企业将获得更多的产量，行业集中度进一步提升。除水泥外，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104.23元/重量箱，环比涨幅1.8%，同比上升30.1%。库存2860万重量箱，环比下降13.5%，同比下降68.9%。本周全国主流缠绕直接纱均价6117元/吨，环比涨幅1.9%；电子纱均价14900元/吨，环比涨幅7.7%；无碱玻璃纤维纱均价6958元/吨，环比涨幅2.2%。本周全国水泥市场平均成交价为435元/吨，环比下降0.2%。水泥库存环比下降3.7pct至59.5%。本周消费建材原材料中，沥青均价3244元/吨，环比上升2.5%；PVC均价9425元/吨，环比上升1%。

投资建议与投资标的

- **投资建议:** 水泥板块在碳中和催化下，市场格局有望持续向好，推荐海螺水泥(600585，增持)，建议关注华新水泥(600801，未评级)。其他周期建材中，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)；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；石膏板龙头北新建材(000786，买入)在终端需求和成本上涨的推动下迎来量价齐升，长期看产品结构的优化有望不断抬升盈利中枢。
- **本周东方建材优选组合:** 旗滨集团、中国巨石、东鹏控股、北新建材、海螺水泥、华新水泥

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	
600585	海螺水泥	54.42	6.34	6.63	6.82	8.10	7.70	7.50	增持
003012	东鹏控股	19.60	0.68	0.73	1.02	30.30	28.20	20.00	买入
601636	旗滨集团	13.23	0.50	0.68	1.16	22.30	16.40	9.60	买入
000786	北新建材	45.11	0.26	1.67	2.10	186.10	30.00	23.80	买入
600176	中国巨石	21.76	0.61	0.61	1.09	26.50	26.60	14.80	买入
600801	华新水泥	51.21	6.34	6.62	6.74	8.20	8.30	8.10	未评级

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。



东方证券
ORIENT SECURITIES

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03月13日

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

目 录

一、行情回顾（2021/03/08-2021/03/12）	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: 2018/1/4-2021/3/12 玻璃毛利（元/重量箱，以动力煤为燃料）.....	11
图 6: 2018/1/4-2021/3/12 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）.....	11
图 7: 2019/4/3-2021/3/12 玻璃在产产能（万重量箱）.....	12
图 8: 2018/1/7-2021/3/12 玻璃库存（万重量箱）.....	12
图 9: 2018/1/1-2021/3/12 玻璃生产线开工率（%）.....	12
图 10: 2018/1/1-2021/3/12 玻璃产能利用率（%）.....	12
图 11: 2018/1/3-2021/3/12 全国纯碱价格（元/吨）.....	13
图 12: 2018/1/1-2021/3/12 全国重油价格（元/吨）.....	13
图 13: 2018/1/3-2021/3/12 全国天然气均价（元/立方米）.....	13
图 14: 2018/1/1-2021/3/12 全国石焦油价格（元/吨）.....	13
图 15: 2018/1/1-2021/3/12 缠绕直接纱均价（元/吨）.....	14
图 16: 2018/1/1-2021/3/12 电子纱 G75 均价（元/吨）.....	14
图 17: 2018/1-2021/2 玻纤在产产能（月底，万吨/月）.....	14
图 18: 2018/1-2021/2 玻纤行业库存（万吨/月）.....	14
图 19: 2018/1/3-2021/3/12 全国水泥价格（元/吨）.....	15
图 20: 2018/1/3-2021/3/12 全国熟料价格（元/吨）.....	15
图 21: 2018/1/3-2021/3/12 华东水泥均价（元/吨）.....	15
图 22: 2018/1/3-2021/3/12 华北地区水泥均价（元/吨）.....	15
图 23: 2018/1/3-2021/3/12 东北地区水泥均价（元/吨）.....	16
图 24: 2018/1/3-2021/3/12 西北地区水泥均价（元/吨）.....	16
图 25: 2018/1/3-2021/3/12 西南地区水泥均价（元/吨）.....	16
图 26: 2018/1/3-2021/3/12 中南地区水泥均价（元/吨）.....	16
图 27: 2018/1/3-2021/3/12 水泥-煤炭价差（元/吨）.....	17
图 28: 2018/1/4-2021/3/12 全国动力煤均价（元/吨）.....	17
图 29: 2018/1/1-2021/3/12 水泥出货率（%）.....	17
图 30: 2018/1/1-2021/3/12 水泥库容比（%）.....	17
图 31: 2018/1/1-2021/3/12 熟料库容比（%）.....	18
图 32: 2018/1/1-2021/3/12 磨机开工率（%）.....	18
图 33: 2018/1/3-2021/3/12 布油期货结算价（美元/桶）.....	18

图 34：2018/1/1-2021/3/12 沥青均价（元/吨）	18
图 35：2018/1/04-2021/3/12 全国 PVC 均价（元/吨）	19
图 36：2018/1/4-2021/3/12 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（2021/03/08-2021/03/12）

1.1 建材板块指数表现

第 11 周（2021/03/08-2021/03/12）建材板块指数（中信）涨幅 0.9%，强于沪深 300，建材板块相对沪深 300 相对收益为 3.1%。本周（2021/03/08-2021/03/12）建材指数（中信）收 9553，周涨幅 0.9%；沪深 300 收 5146.4，周跌幅 2.2%。本周建材行业跑赢沪深 300，我们判断主要由于碳中和催化下水泥、耐火材料等板块表现亮眼。

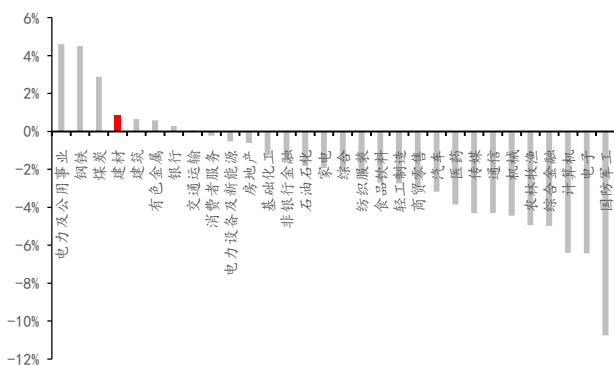
表 1：本周建材指数（中信）/沪深 300 涨跌幅

	指数	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
建材指数（中信）	9553.0	0.9%	0.3%	7.3%
沪深 300	5146.4	-2.2%	-1.4%	-1.2%

数据来源：Wind，东方证券研究所

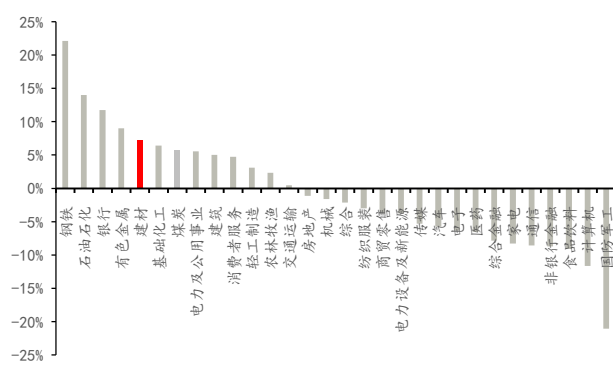
本周（2021/03/08-2021/03/12 合计 5 个交易日）建材板块指数（中信）涨幅 0.9%，在中信 30 个细分子行业中排名第 4。年初至今建材板块指数（中信）涨幅 7.3%，在中信 30 个细分子行业中排名第 5。

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 11 周（2021/03/08-2021/03/12）建材板块（中信）涨幅居前的公司分别为开尔新材/华新水泥/祁连山/瑞泰科技/海螺水泥，周涨幅分别为 13.1%/8.6%/6.9%/6.5%/6.3%。水泥、耐火材料等涨幅靠前，我们认为主要受益于碳中和政策的催化。

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
开尔新材	13.1%	韩建河山	-19.0%
华新水泥	8.6%	帝欧家居	-16.3%
祁连山	6.9%	金晶科技	-12.3%
瑞泰科技	6.5%	东鹏控股	-10.9%
海螺水泥	6.3%	雄塑科技	-9.2%

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/海螺水泥/华新水泥，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	-2.7%	0.3%	-2.2%	-3.0%	-0.5%
东鹏控股	-10.9%	0.3%	-2.2%	-11.2%	-8.7%
北新建材	-3.6%	0.3%	-2.2%	-3.9%	-1.4%
中国巨石	4.4%	0.3%	-2.2%	4.1%	6.6%
长海股份	-5.0%	0.3%	-2.2%	-5.3%	-2.7%
海螺水泥	6.3%	0.3%	-2.2%	6.0%	8.5%
优选组合	-1.9%	0.3%	-2.2%	-2.2%	0.3%

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 (2021/3/1-2021/3/5)	-3.6%	0.2%	-1.4%	-3.8%	-2.2%
第三周 (2021/3/8-2021/3/12)	-1.9%	0.3%	-2.2%	-2.2%	0.3%
累计收益	-11.9%	-4.2%	-10.9%	-7.8%	-1.0%

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：

今年政府工作报告将“碳达峰、碳中和”列为重点任务之一，建材行业中的碳排放大户水泥或迎来新一轮供给侧改革。根据数字水泥网，2020年我国水泥行业碳排放约13.75亿吨，占当前全国碳排放总量约13.5%。水泥生产中的碳排放主要来自原材料分解以及燃料燃烧，对于水泥的减排路径，目前大致有两种：一是技术性路径，如推广新型胶凝材料、低碳混凝土等低碳建材新产品，发展碳捕集与碳贮存及利用等碳汇技术；二是政策性路径，如淘汰落后产能、严格减量置换、错峰生产等。不论何种路径下，具备技术和成本优势的龙头企业将更有机会成为新一轮供给侧改革的胜者。

与此同时，全国性碳排放交易市场有望加速行业的结构优化调整。2011年在北京等7省市最早开展碳排放权交易试点，根据生态环保部，目前试点省市碳交易市场共覆盖钢铁、电力、水泥等20多个行业，累计成交量超过4亿吨，累计成交额超过90亿元。2020年由生态环保部起草的《全国碳排放权交易管理办法（试行）》提出将加快全国性碳排放权交易市场建设，标志着未来碳交易将从过去的区域性试点逐步整合为全国性的统一市场。21年1月中国建筑材料联合会发布的《推进建筑材料行业碳达峰、碳中和行动倡议书》中提出水泥和平板玻璃行业要率先做好进入全国碳市场准备，近期财联社等多家主流媒体报道，拥有良好碳排放数据基础的水泥、电解铝行业将可能优先纳入全国碳交易市场。未来在碳交易市场中具备资金优势的龙头企业将获得更多的产量，行业集中度进一步提升。

碳中和背景下水泥市场格局向好。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。近期长三角沿江地区熟料价格再度上调20元/吨，价格已恢复到节前的水平。在“碳中和”的趋势下，水泥落后产能有望淘汰/错峰限产有望趋严，在新一轮供给收缩预期下，叠加旺季到来的需求推动，未来价格有望逐步复苏。重点推荐海螺水泥，建议关注华新水泥。

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。

玻璃行业景气度有望快速回升。近期玻璃市场终端需求逐步恢复，加工厂订单逐步有所上升。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。

旗滨集团：

1、短期看浮法玻璃，淡季不淡情况十分明显，目前原片价格已接近去年Q4高位，盈利状况超市场预期。目前的社会补库已接近尾声，后续在终端市场真实需求的带动下（主要来自地产），价格存继续上行的动力。我们认为浮法玻璃盈利将不断刷新市场预期。

2、中期看光伏玻璃，我们预计到21年5月份将有2500t/d的超白浮法转产光伏玻璃。22年预计将有3条合计3600t/d的光伏压延线投入运营。从发展规划看，公司有望成为此行业第三大玩家。虽然21年光伏玻璃供给增加产能较多，但光伏组件的需求增速也呈快速发展态势。光伏玻璃盈利将逐渐回归到理性状态，但看好长期需求。

3、公司电子/药用玻璃在21年都将进入验证期，二次强化玻璃预计已通过某些整机厂认证，后续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，将显著拉高整体估值中枢。

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1500家，YoY+22.3%。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，年初至今在护面纸涨价的推动下，泰山石膏终端销售价格已累计上调0.6-0.7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。
- 2、中期看，在竣工端持续性需求的推动下，预计21年公司石膏板销量将保持较快增长，量价齐升有望贡献业绩弹性。
- 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。同时泰山石膏将持续优化产品结构，未来高端产品占比有望稳步提升，盈利中枢有望继续上移。
- 4、继续做大做强石膏板主业的同时，其他新品类的成长性依然不可忽视。龙骨方面，公司将逐步提升配套率，通过与石膏板共享渠道、销售增长确定性较强，未来有望为公司贡献稳定的业绩增量。石膏砂浆也是公司重点培育的新业务，目前行业整体体量较小、但未来替代水泥砂浆的空间较大，公司在产品质量、品牌等方面具备优势，未来该业务有望成为公司新的业绩增长点。

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2月末，行业库存20.8万吨，较1月份继续下降0.26万吨，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。

海螺水泥：

- 1、短期看，水泥行业需求向好，行业涨价有望提前。随着需求逐渐复苏，华东地区熟料已进行三轮上调，水泥亦有望提前进入旺季。
- 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	-	-	+6.3	
	累计	万吨	月	237691	-	-	+1.6	
	供需	水泥库容：全国	-	周	59.5%	-3.7	+4.2	-13.2
		华东地区	-	周	57.1%	-3.6	+11.4	-22.9
		熟料库容：全国	-	周	53.1%	-4.6	-7.0	-14.6
		华东地区	-	周	51.1%	+0.5	-8.9	-23.9
	价格	水泥出货：全国	-	周	54.9%	+11.7	+22.4	+15.6
		华东地区	-	周	61.8%	+10.8	+15.5	+15.3
		磨机开工率：全国	-	周	39.4%	+16.1	+10.7	-4.3
		华东地区	-	周	62.8%	+20.9	+17.8	+0.9
	成本	水泥价格：全国	元/吨	周	435	-0.2	-2.5	-2.8
		华东地区	元/吨	周	468	-0.8	-4.9	-4.4
		熟料价格：全国	元/吨	周	333	-0.1	-2.4	+4.3
		华东地区	元/吨	周	402	-0.9	-5.9	+13.5
	盈利	煤炭价格	元/吨	日	618	-1.6	-16.0	+10.3
	盈利	水泥-煤炭	元/吨	周	354	-0.6	+1.2	-5.5
玻璃	指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)	
	供需	玻璃产量：12 月	万重量箱	月	8378	-	-	+2.4
		累计	万重量箱	月	94572	-	-	+1.3
		玻璃库存	万重量箱	周	2860	-13.5	-15.0	-68.9
		有效产线	条	周	253	+1	-	-

	在产产能	万重量箱	周	97962	-0.4	-	+6.1	
	产线开工率 (滞后一周)	-	周	64.3%	0.0	0.0	+1.6	
	产能利用率 (滞后一周)	-	周	69.1%	+0.4	+0.3	+0.3	
价格	卓创(企业报价,含税)	元/重量箱	周	114.05	+1.9	-0.2	+35.8	
	Wind(市场成交,不含税)	元/重量箱	日	104.23	+1.8	-4.7	+30.1	
成本	纯碱价格	元/吨	周	1378	-14.2	+2.0	-3.6	
	重油价格	元/吨	日	2200	0.0	0.0	-44.7	
	天然气价格	元/立方米	日	2.63	-3.8	+1.1	-12.7	
	石油焦价格	元/吨	日	2657	+3.0	+11.9	+63.6	
盈利	毛利润(以动力煤为燃料)	元/重量箱	日	32.31	+2.23	-1.8	+20.3	
	毛利润(以管道气为燃料)	元/重量箱	日	34.95	+2.1	-4.2	+22.4	
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	6958	+2.2	+5.4	+29.7
		中碱玻璃纤维纱	元/吨	日	5163	0.0	0.0	0.0
		缠绕直接纱	元/吨	日	6117	+1.9	+3.8	+42.8
		电子纱	元/吨	日	14900	+7.7	+24.9	+80.6
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	3244	+2.5	+9.3	+12.7
		纯MDI	元/吨	日	27000	-1.7	+15.6	+77.0
		硬泡聚醚	元/吨	日	15900	+1.2	+1.9	+92.0
	涂料	MMA	元/吨	日	16200	-0.2	+31.8	+59.2
		钛白粉	元/吨	日	18500	+2.9	+7.4	+23.3
	管材	PVC	元/吨	日	9425	+1.0	+14.6	+43.5
		PP	元/吨	日	10025	+0.3	+9.8	+22.7

数据来源: Wind, 卓创资讯, 东方证券研究所

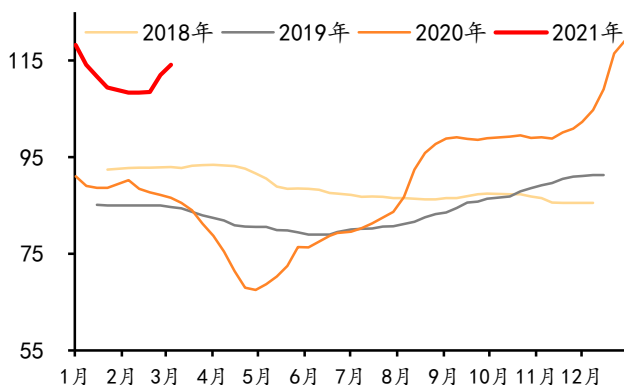
3.1 玻璃行业周度数据

本周全国浮法玻璃均价为 104.23 元/重量箱, 环比涨幅 1.8%, 同比上升 30.1%。库存 2860 万重量箱, 环比下降 13.5%, 同比下降 68.9%。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 32.31/34.95 元, 较上周上升 2.39/2.73, 较去年同期增长 20.05/21.09 元。本周国内浮法玻璃市场价格延续上涨趋势, 但局部地区走货速率较前期略有放缓, 刚需支撑下整体库存水平维持下滑。总体降库速率较前期略有放缓, 企业整体产销维持良好, 但局部区域中下游前期备货较充足, 市场尚需时间进一步消化库存, 原片企业出货速率出现一定下滑, 涨价亦趋于谨慎。近期玻璃市场终端需求逐步恢复,

加工厂订单逐步有所上升，整体较往年增加明显。本周国内浮法玻璃行业综合利润整体呈小涨走势，整体利润走势符合预期。

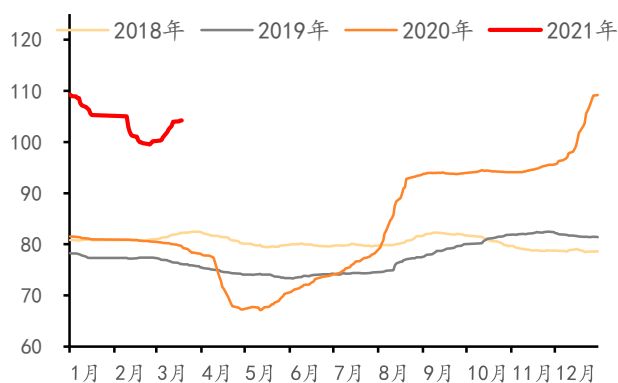
全国玻璃均价上涨。本周全国玻璃价格（卓创含税价）114.05 元/重量箱，周度均价环比上升 1.9%；全国玻璃价格（Wind 不含税）104.23 元/重量箱，周度均价环比上升 1.8%。

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

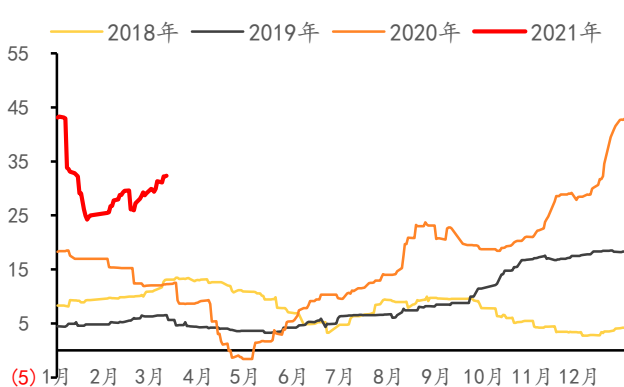
图 4：全国玻璃价格（Wind，不含税，元/重量箱）



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 32.31 元/重量箱，周度均价环比上升 2.23%；以管道气为燃料的玻璃毛利最新值 34.95 元/重量箱，周度均价环比上升 2.1%。

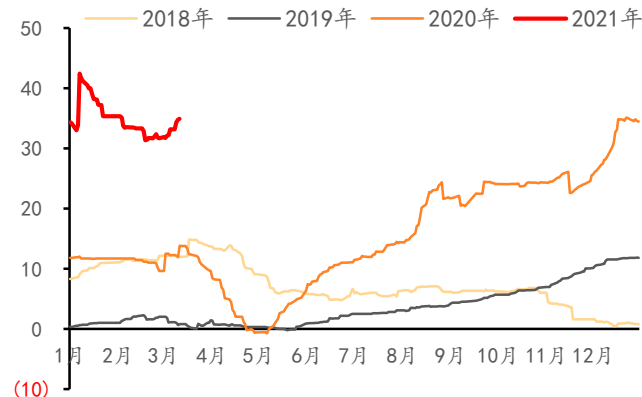
图 5：2018/1/4-2021/3/12 玻璃毛利（元/重量箱，以动力煤为燃料）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

注：以动力煤为燃料

图 6：2018/1/4-2021/3/12 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）

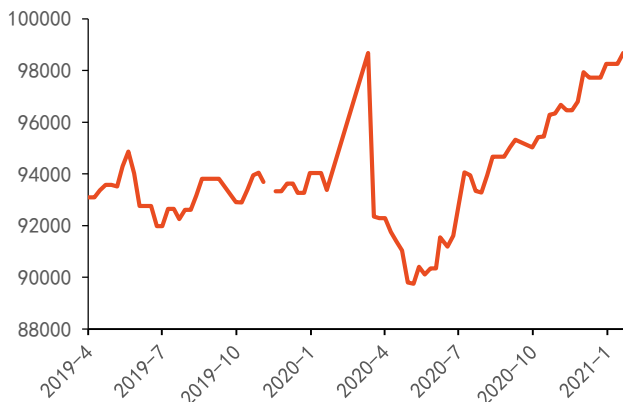


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

注：以管道气为燃料

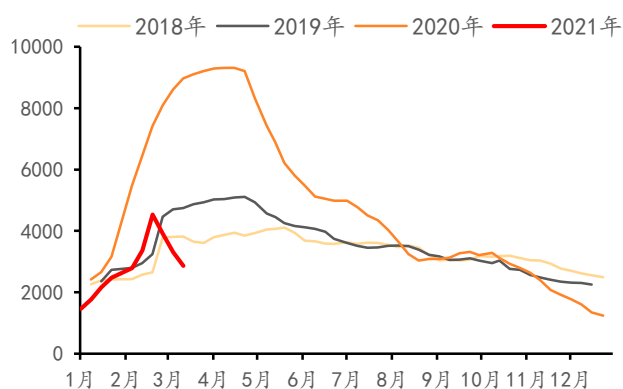
玻璃在产产能环比下降 0.4%，库存下降。本周玻璃在产产能 9.796 亿重量箱（上周 9.8 亿重量箱），环比下降 0.4%；玻璃库存 2860 万重量箱（上周 3307 万重量箱），环比下降 13.5%。

图 7：2019/4/3-2021/3/12 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

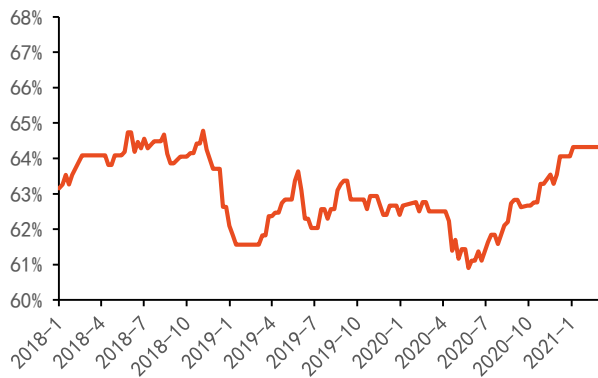
图 8：2018/1/7-2021/3/12 玻璃库存（万重量箱）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

玻璃生产线开工率持平，产能利用率上升。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 69.1%（上周 68.8%），环比上升 0.4%。

图 9：2018/1/1-2021/3/12 玻璃生产线开工率（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

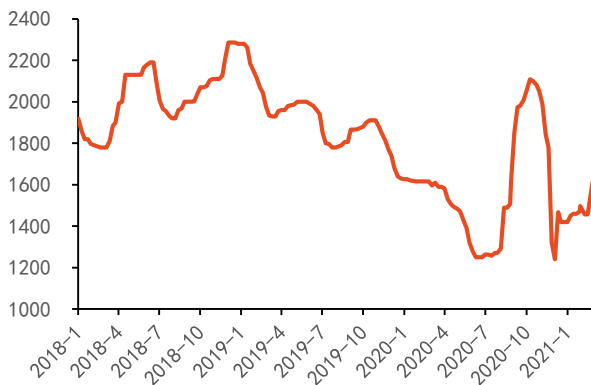
图 10：2018/1/1-2021/3/12 玻璃产能利用率（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

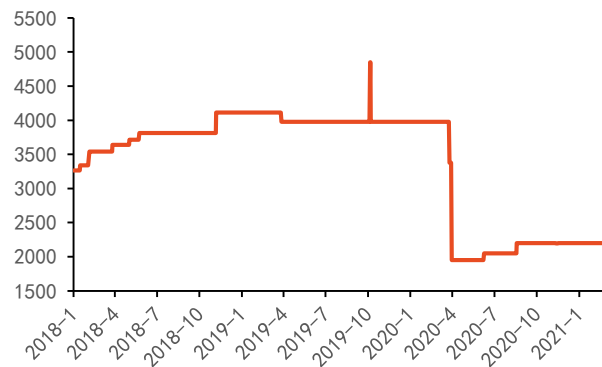
纯碱价格持平，重油价格持平。本周全国纯碱价格 1378 元/吨（上周 1378 元/吨），环比持平；全国重油价格 2200 元/吨（上周 2200 元/吨），环比持平。

图 11: 2018/1/3-2021/3/12 全国纯碱价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

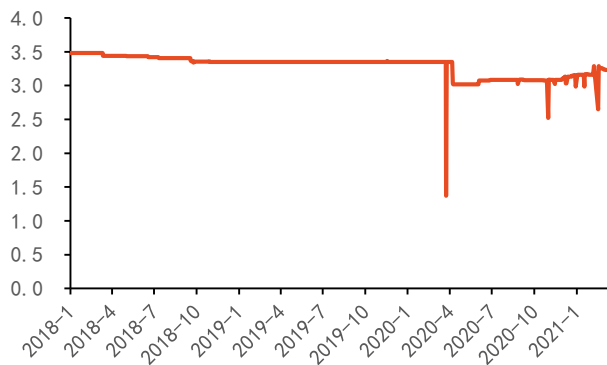
图 12: 2018/1/1-2021/3/12 全国重油价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

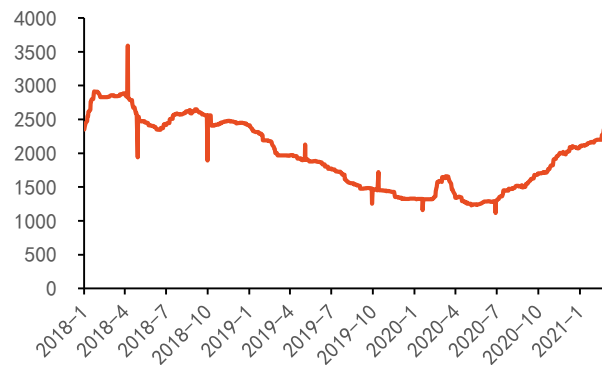
天然气价格下降，石焦油价格上升。本周全国天然气价格 2.63 元/立方米，周度均价环比下降 3.8%；全国石焦油价格 2657 元/吨，周度均价环比提升 3.0%。

图 13: 2018/1/3-2021/3/12 全国天然气均价 (元/立方米)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

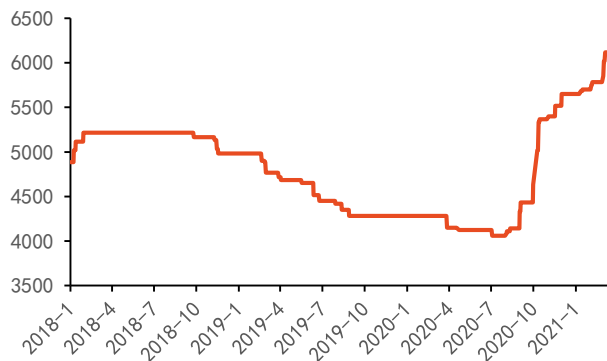
图 14: 2018/1/1-2021/3/12 全国石焦油价格 (元/吨)



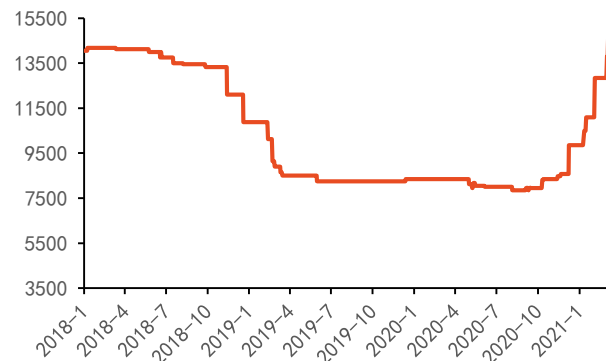
数据来源: Wind, 东方证券研究所

3.2 玻纤行业周度数据

本周全国主流缠绕直接纱均价 6117 元/吨，环比涨幅 1.9%；电子纱均价 14900 元/吨，环比涨幅 7.7%；无碱玻璃纤维纱均价 6958 元/吨，环比涨幅 2.2%。本周无碱池窑粗纱各产品价格稳中有涨，北方个别厂价格再次上调 200 元/吨左右，多数厂前期价格调涨后，近期仍处进一步落实阶段。无碱粗纱市场需求热度不减，各型号产品货源紧俏下，刺激市场行情上行，加之局部供应缩减，其他品类货源亦紧俏，供需紧平衡将持续。电子纱市场价格整体呈涨后趋稳态势，市场交投依旧良好，国内各池窑厂订单充足，且多为老客户订单。

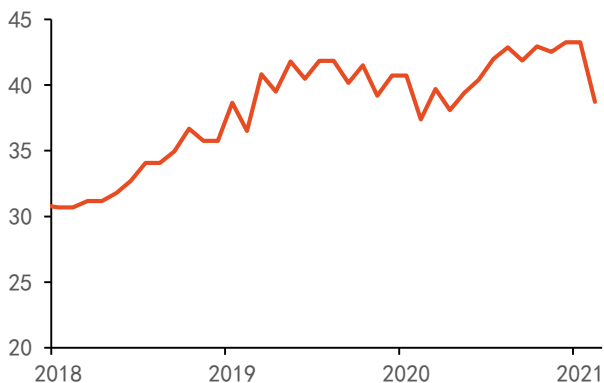
图 15: 2018/1/1-2021/3/12 缠绕直接纱均价 (元/吨)


数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

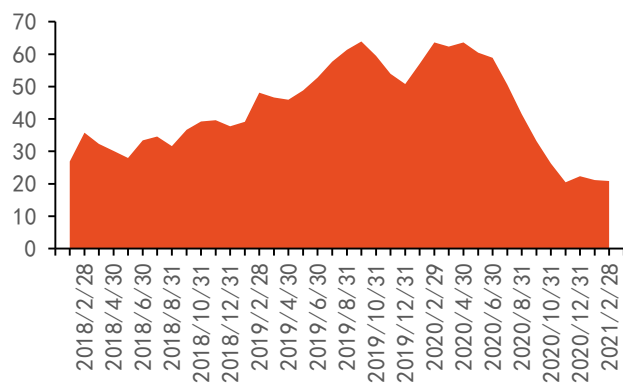
图 16: 2018/1/1-2021/3/12 电子纱 G75 均价 (元/吨)


数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

玻纤在产产能下降, 库存下降。2 月末, 玻纤在产产能 38.72 万吨/月 (上月末 43.3 万吨/月), 环比下降 10.6%; 玻纤行业库存 20.9 万吨 (上月末 21.1 万吨), 环比下降 0.9%。

图 17: 2018/1-2021/2 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: 2018/1-2021/2 玻纤行业库存 (万吨/月)


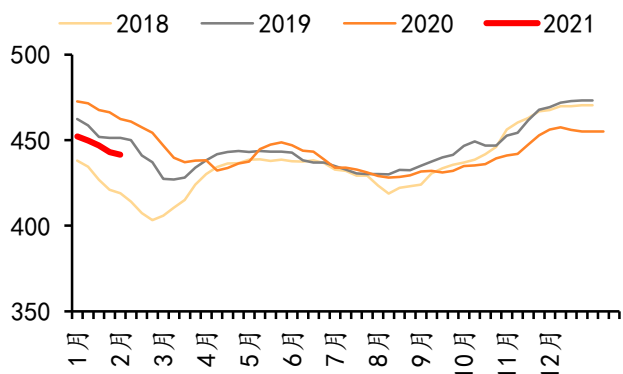
数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

3.3 水泥行业周度数据

本周全国水泥市场平均成交价为 **435 元/吨**, 环比下降 **0.2%**。本周全国水泥市场价格环比继续回落, 跌幅为 0.2%。价格回落区域主要体现在江西、四川、安徽北部, 幅度 20-30 元/吨; 价格上涨地区有内蒙、江苏北部、重庆等部分地区, 幅度 10-30 元/吨, 长三角沿江熟料价格继续上调 20 元/吨。3 月上旬, 受持续雨水天气影响, 国内水泥市场需求缓慢回升, 不同地区企业出货环比增加 5%-20%, 普遍达到 4-7 成水平, 水泥价格仍然延续震荡调整走势。

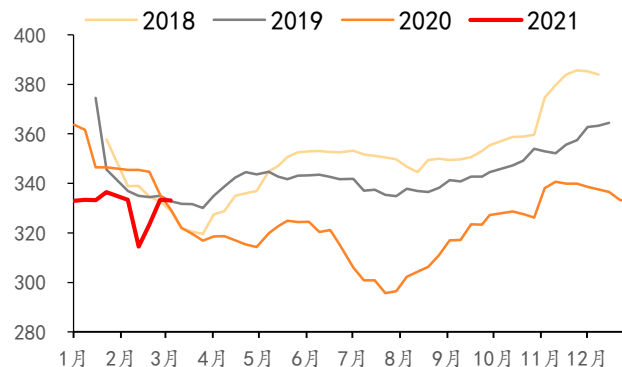
全国水泥/熟料均价下滑。本周全国水泥市场均价为 435 元/吨，环比下降 0.2%；本周全国熟料市场均价为 333 元/吨，环比下降 0.1%。

图 19：2018/1/3-2021/3/12 全国水泥价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

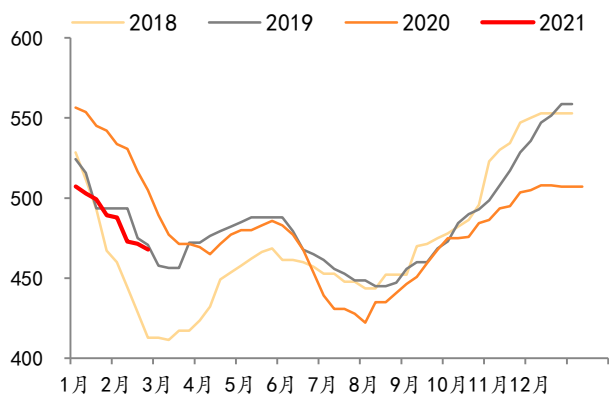
图 20：2018/1/3-2021/3/12 全国熟料价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

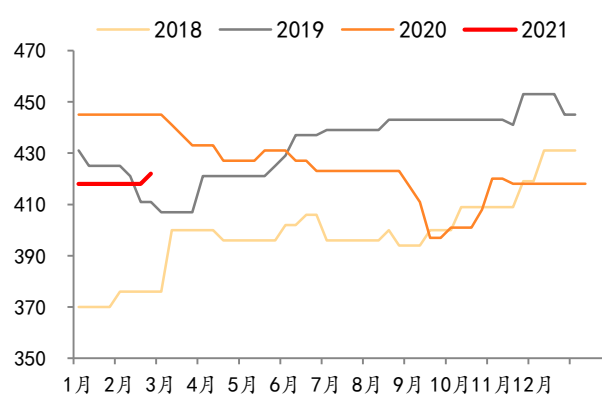
华东水泥价格下滑，华北水泥价格上涨。本周华东地区水泥均价 468 元/吨（上周 471 元/吨），环比下降 0.8%；华北地区水泥均价 422 元/吨（上周 418 元/吨），环比上涨 1.0%。

图 21：2018/1/3-2021/3/12 华东水泥均价（元/吨）



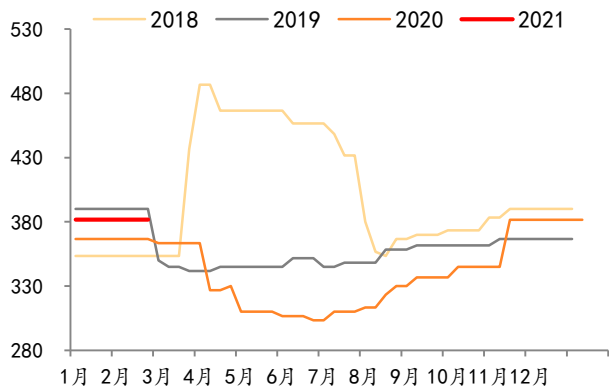
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 22：2018/1/3-2021/3/12 华北地区水泥均价（元/吨）

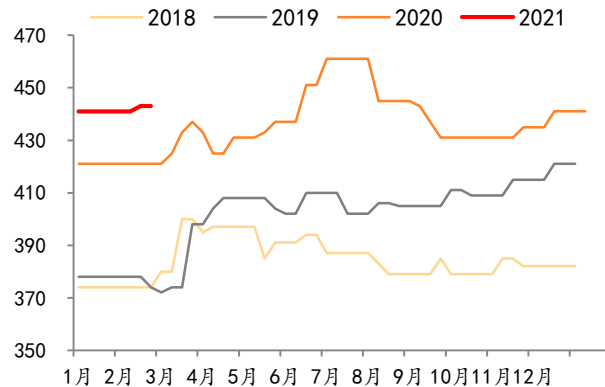


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

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 443 元/吨（上周 443 元/吨），环比持平。

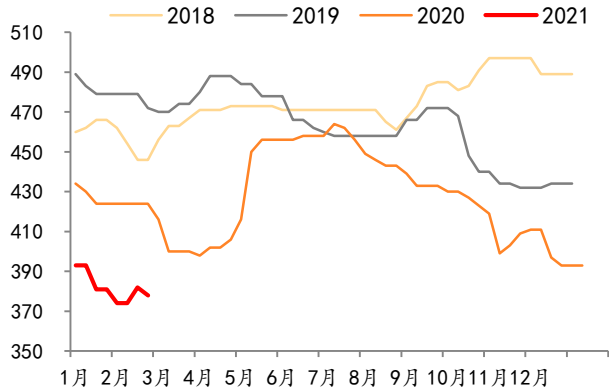
图 23：2018/1/3-2021/3/12 东北地区水泥均价（元/吨）


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

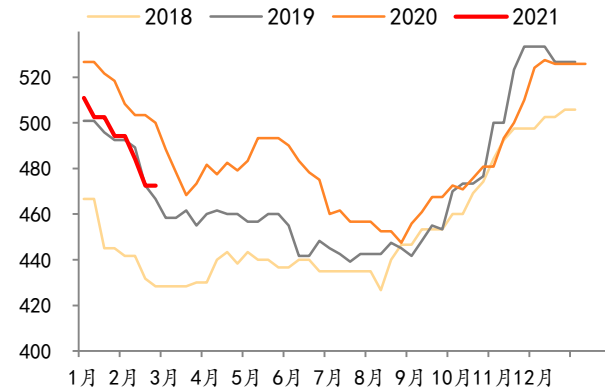
图 24：2018/1/3-2021/3/12 西北地区水泥均价（元/吨）


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

西南地区水泥价格上升，中南地区水泥价格下滑。本周西南地区水泥均价 382 元/吨（上周 374 元/吨），环比上升 2.1%；中南地区水泥均价 473 元/吨（上周 484 元/吨），环比下降 2.3%。

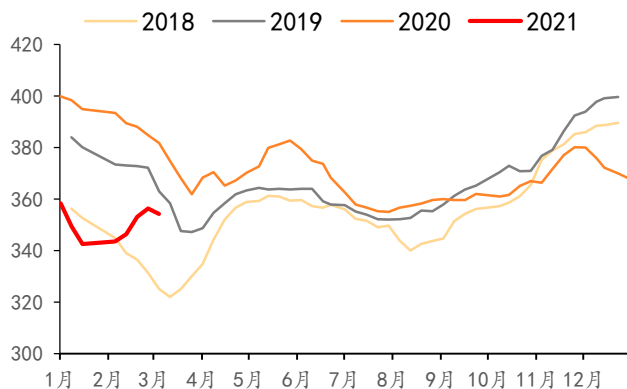
图 25：2018/1/3-2021/3/12 西南地区水泥均价（元/吨）


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

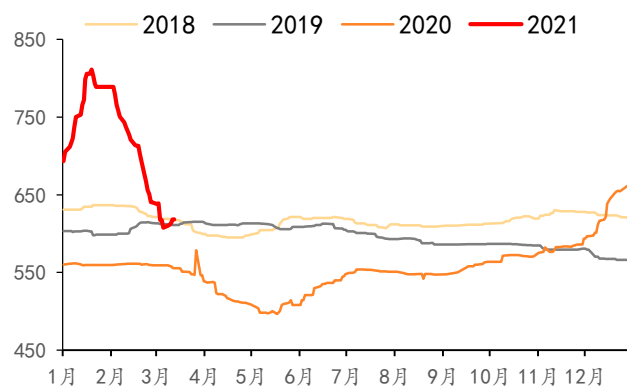
图 26：2018/1/3-2021/3/12 中南地区水泥均价（元/吨）


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

动力煤价格下滑，水泥-煤炭价差下降。本周水泥-煤炭价差 354 元/吨（上周 356 元/吨），环比下降 0.6%；全国动力煤均价 618.31 元/吨，环比下降 1.6%。

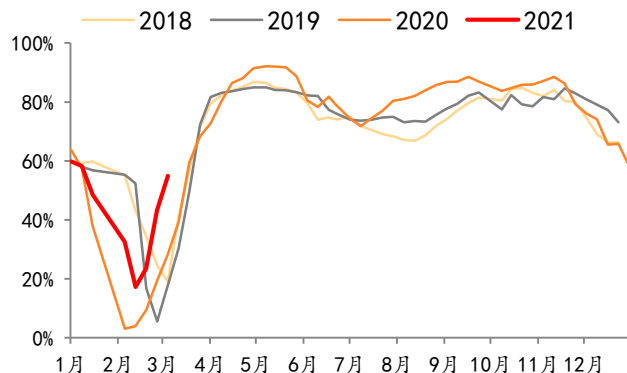
图 27：2018/1/3-2021/3/12 水泥-煤炭价差（元/吨）


数据来源：Wind，东方证券研究所

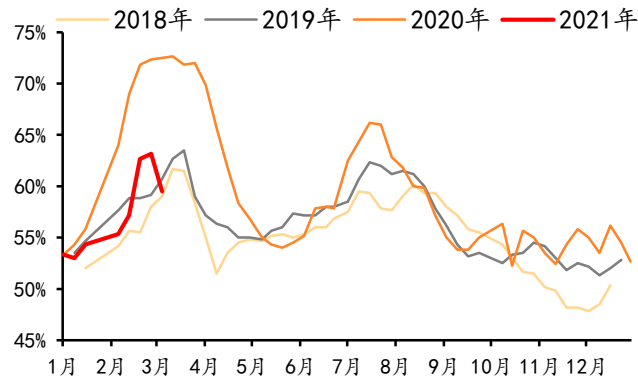
图 28：2018/1/4-2021/3/12 全国动力煤均价（元/吨）


数据来源：Wind，东方证券研究所

水泥出货率上升，水泥库容比下降。本周水泥出货率 54.9%（上周 43%），环比上升 11.7pct；全国水泥库容比 59.5%（上周 63.7%），环比下降 3.7pct。

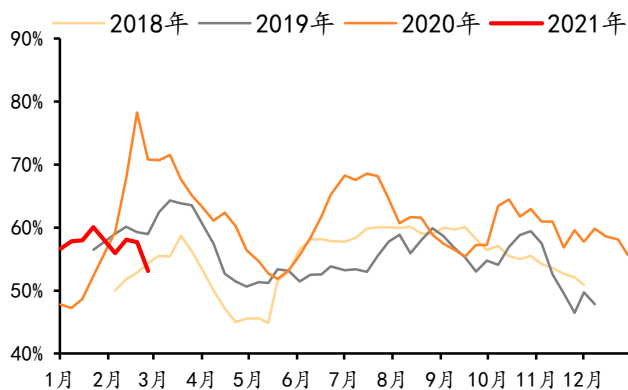
图 29：2018/1/1-2021/3/12 水泥出货率（%）


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

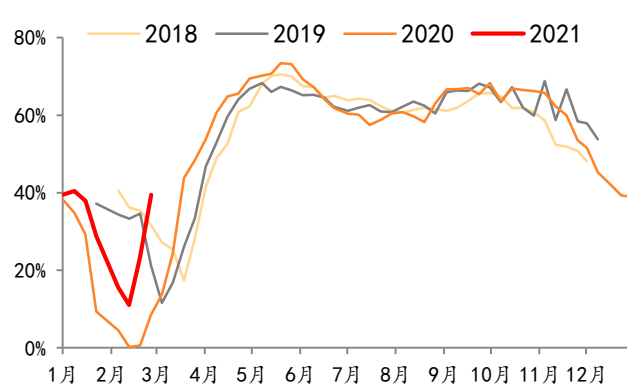
图 30：2018/1/1-2021/3/12 水泥库容比（%）


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

熟料库容比下降，磨机开工率上升。本周熟料库容比 53.1%（上周 57.7%），环比下降 4.6pct；磨机开工率 39.4%（上周 23.3%），环比上升 16.1pct。

图 31：2018/1/1-2021/3/12 熟料库容比 (%)


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 32：2018/1/1-2021/3/12 磨机开工率 (%)


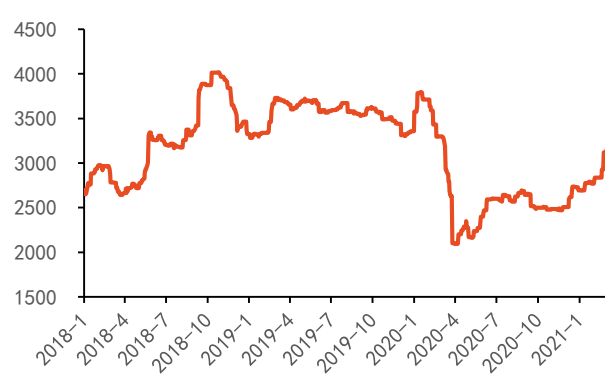
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

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 69.63 美元/桶（上周 66.74 美元/桶），环比上涨 4.3%；沥青均价 3244 元/吨（上周 3170 元/吨），环比上升 2.5%。

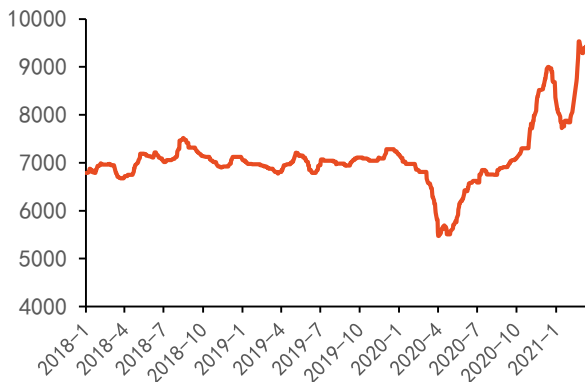
图 33：2018/1/3-2021/3/12 布油期货结算价 (美元/桶)


数据来源：Wind，东方证券研究所

图 34：2018/1/1-2021/3/12 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 9425/吨（上周 9305 元/吨），环比上涨 1.0%；全国 PP 均价 10050 元/吨（上周 10045 元/吨），环比上涨 0.3%。

图 35：2018/1/04-2021/3/12 全国 PVC 均价（元/吨）


数据来源：Wind，东方证券研究所

图 36：2018/1/4-2021/3/12 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