

# 冀东水泥发布重组预案，水泥行业整合再提速

行业评级：增 持

报告日期：2021-04-06

主要观点：

## ● 冀东水泥发布重组预案，水泥行业整合再提速

冀东水泥于 2021 年 4 月 1 日发布公告，拟通过向金隅集团发行股份的方式，购买其所持金隅冀东水泥（唐山）有限责任公司 47.09% 股权并吸收合并合资公司。根据资产评估预估结果初步判断，标的资产评估估值约 136.33 亿元。冀东水泥拟向包括北京国管中心在内的不超过 35 名符合条件的特定投资者以非公开发行股票方式募集配套资金，募集配套资金总额不超过本次交易中以发行股份方式吸收合并的交易价格的 100%。

标的公司由冀东水泥在 2018 年重大资产重组中与金隅集团共同出资组建，并在 2019 年重大资产重组中冀东水泥与金隅集团共同对其增资。两次重大资产重组后，标的公司汇集了来自金隅集团、冀东水泥的近 50 家京津冀及周边地区优质水泥企业。通过本次交易，金隅集团退出对标的公司的参股，标的公司的资产业务将整体注入冀东水泥，冀东水泥资产质量及盈利能力将得到进一步加强和提升。

## ● 水泥需求进入旺季，多地水泥价格显著上涨

本周全国水泥需求恢复速度加快，多地水泥价格出现显著上涨。供应方面，北方除内蒙古仍在错峰，其他省份水泥企业生产均恢复正常，供应端逐步趋稳，库存普遍在正常水平。需求方面，气温普遍回升，除北方少数省份需求刚开始恢复外，本周华东等主要地区需求已经接近正常。华南水泥市场价格普遍上涨 30-50 元/吨。

综合来看，4 月份全国范围内水泥需求预计全面恢复到旺季水平，采暖季错峰生产结束，大部分熟料线均将恢复正常运转。不过进口熟料资源较少且价格高企，长江流域熟料供应预计仍然偏紧，国内水泥市场价格有望全面进入上行通道。

## ● 刚需支撑下，浮法玻璃市场趋稳

本周国内浮法玻璃均价为 2279.78 元/吨，较上周上涨 1.65 元/吨。南北走势分化，华南市场中低档产品降价范围扩大。4 月份产能供应小幅增加，山东区域个别产线存点火复产计划，另外河南、青海个别产线产量存投放预期。光伏玻璃价格快速下滑，组件开工率偏低，浮法产线光伏订单减少，后期仍不乏部分光伏产业浮法线转产建筑市场。企业库存看，企业库存保持偏低位，暂无压力。需求端：4 月上旬市场去社库压力仍存，4 月中旬起社会库存预期降至偏低位水平，中下游存一定补货预期。刚需表现强劲，工程订单饱满，下游工程加工厂多数将维持满负荷生产。

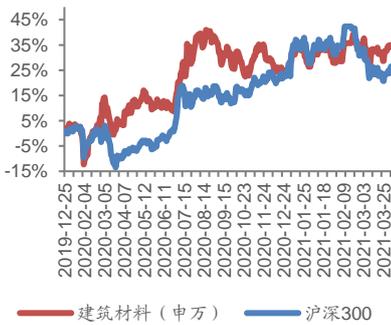
## ● 投资建议

1) 水泥：推荐海螺水泥、塔牌集团，建议关注冀东水泥、祁连山；2) 玻璃：推荐旗滨集团，建议关注福莱特；3) 玻纤：推荐中国巨石，建议关注长海股份；4) 减水剂：推荐苏博特、垒知集团。

## ● 风险提示

下游需求不及预期；政策实施力度不及预期；外部环境不确定性加剧。

## 行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：石林

执业证书号：S0010520060001

电话：15652540369

邮箱：shilin@hazq.com

## 相关报告

- 1.《长三角水泥价格普涨，关注低估值投资机会》2021-03-29
- 2.《持续看好竣工端复苏，消费建材值得关注》2021-03-23
- 3.《关注“碳中和”背景下建材行业的投资机会》2021-03-15

## 正文目录

1 本周投资主题	4
1.1 冀东水泥发布重组预案，水泥行业整合再提速	4
1.2 水泥需求进入旺季，多地水泥价格显著上涨	4
1.3 刚需支撑下，浮法玻璃市场趋稳	4
1.4 投资建议	5
2 本周行情回顾	5
3 本周动态跟踪	7
3.1 行业重要动态	7
3.2 重点公司公告一览	9
4 重要子行业分析	9
4.1 水泥	9
4.2 玻璃	11
4.3 玻纤	12
4.4 混凝土外加剂	12
5 重点数据跟踪	13
5.1 水泥	13
5.2 玻璃	14
5.3 玻纤	14
5.4 主要原材料	15
6 风险提示	16

## 图表目录

图表 1 本周各行业涨跌幅排名 .....	6
图表 2 本周建材各子行业涨跌幅排名 .....	6
图表 3 本周建材板块涨跌幅居前个股 .....	6
图表 4 本周各行业 PE (TTM) 排名 .....	7
图表 5 本周建材各子板块 PE 估值水平 .....	7
图表 6 本周建材各子板块 PB 估值水平 .....	7
图表 7 本周重点公司公告一览 .....	9
图表 8 本周水泥熟料库容比 .....	10
图表 9 本周水泥磨机开工率 .....	10
图表 10 本周水泥/熟料价格及变动情况 .....	11
图表 11 本周钢化厂家光伏玻璃价格变动情况 (元/平方米) .....	12
图表 12 本周环氧乙烷 (EO) 出厂价 (元/吨) .....	13
图表 13 华东地区水泥价格走势 .....	13
图表 14 华北地区水泥价格走势 .....	13
图表 15 东北地区水泥价格走势 .....	13
图表 16 中南地区水泥价格走势 .....	13
图表 17 西南地区水泥价格走势 .....	14
图表 18 西北地区水泥价格走势 .....	14
图表 19 浮法玻璃全国价格走势 .....	14
图表 20 浮法玻璃产能情况 .....	14
图表 21 浮法玻璃产能利用率情况 .....	14
图表 22 玻璃库存量走势 .....	14
图表 23 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表 (元/吨) .....	15
图表 24 原油价格走势 .....	15
图表 25 纯碱价格走势 .....	15
图表 26 动力煤价格走势 .....	15
图表 27 沥青价格走势 .....	15
图表 28 华东环氧乙烷市场价 (元/吨) .....	16
图表 29 华南环氧乙烷市场价 (元/吨) .....	16

## 1 本周投资主题

### 1.1 冀东水泥发布重组预案，水泥行业整合再提速

冀东水泥于 2021 年 4 月 1 日发布公告，拟通过向金隅集团发行股份的方式，购买其所持金隅冀东水泥（唐山）有限责任公司（下称“合资公司”、“标的公司”）47.09% 股权并吸收合并合资公司。本次交易前，冀东水泥持有标的公司 52.91% 股权，标的公司为冀东水泥合并报表范围内的控股子公司。通过本次交易，冀东水泥吸收合并标的公司。根据资产评估预估结果初步判断，标的资产评估值约 136.33 亿元。冀东水泥拟向包括北京国管中心在内的不超过 35 名符合条件的特定投资者以非公开发行股票方式募集配套资金，募集配套资金总额不超过本次交易中以发行股份方式吸收合并的交易价格的 100%。

标的公司由冀东水泥在 2018 年重大资产重组中与金隅集团共同出资组建，并在 2019 年重大资产重组中冀东水泥与金隅集团共同对其增资。两次重大资产重组后，标的公司汇集了来自金隅集团、冀东水泥的近 50 家京津冀及周边地区优质水泥企业。通过本次交易，金隅集团退出对标的公司的参股，标的公司的资产业务将整体注入冀东水泥，冀东水泥资产质量及盈利能力将得到进一步加强和提升。

### 1.2 水泥需求进入旺季，多地水泥价格显著上涨

本周全国水泥需求恢复速度加快，多地水泥价格出现显著上涨。供应方面，北方除内蒙古仍在错峰，其他省份水泥企业生产均恢复正常，供应端逐步趋稳，库存普遍在正常水平。需求方面，气温普遍回升，除北方少数省份需求刚开始恢复外，本周华东等主要地区需求已经接近正常。陕甘地区水泥需求开始进入旺季，销量增长，部分区域的主导企业开始推动涨价，关中和兰州等核心区水泥价格上涨。华南水泥市场价格普遍上涨 30-50 元/吨。天气晴好为主，需求较为旺盛，市场供应偏紧。

4 月份错峰生产基本结束，除部分地区熟料线补停或者技改、检修外，其余大部分熟料线预计保持正常运转。进口熟料资源进入仍然较少且价格维持高位，长江流域、珠江流域熟料供应预计仍然紧张。大部分地区天晴为主，气温适中，为传统施工旺季，水泥需求有望达到旺季高峰水平。2021 年总体来看，水泥需求可能较 2020 年略有小幅增加，其中，房地产需求可能有小幅回暖，基建项目仍将起到较为稳健的支撑作用。

综合来看，4 月份全国范围内水泥需求预计全面恢复到旺季水平，采暖季错峰生产结束，大部分熟料线均将恢复正常运转。不过进口熟料资源较少且价格高企，长江流域熟料供应预计仍然偏紧，国内水泥市场价格有望全面进入上行通道。

### 1.3 刚需支撑下，浮法玻璃市场趋稳

3 月份国内浮法玻璃市场需求快速恢复，订单整体明显好于往年，尤其工程订单表现强劲。3 月上旬市场需求逐步恢复，3 月初各地加工厂基本复工复产，3 月 10 日多数区域加工厂开工达满负荷。月内加工厂订单逐步上升，中旬钢化厂多持有 20 天左右订单量，南北方略存差异。工程订单表现强劲，3 月中旬起订单逐步上升，至下旬华东、华南、华中区域在手订单量较高，部分大型中空厂订单可维持满负荷生产至 8 月份，市场订单量较高，加工厂有选择性接单现象。

供应端：4 月份产能供应小幅增加，山东区域个别产线存点火复产计划，另外河南、青海个别产线产量存投放预期。光伏玻璃价格快速下滑，组件开工率偏低，浮

法产线光伏订单减少,后期仍不乏部分光伏产业浮法线转产建筑市场。企业库存看,企业库存保持偏低位,暂无压力。需求端:4月上旬市场去社库压力仍存,4月中旬起社会库存预期降至偏低位水平,中下游存一定补货预期。刚需表现强劲,工程订单饱满,下游工程加工厂多数将维持满负荷生产。随着行情进一步明朗化,终端或门窗、幕墙公司下单谨慎度或有下降。

## 1.4 投资建议

1) **水泥板块**,推荐华东、华南地区龙头**海螺水泥、塔牌集团**,建议关注受益华北基建弹性和需求复苏的**冀东水泥**,西北地区龙头**祁连山、宁夏建材**;

2) **玻璃板块**,受赶工需求支撑,中下游积极备货,同时社会低库位也将推动部分区域价格继续上涨,部分前期涨幅较大区域涨势或有所放缓。持续推荐浮法龙头**旗滨集团**。光伏玻璃2020年供需紧张局面加剧,2021年随着光伏装机和双面组件渗透率的双重增长,预计光伏玻璃仍将维持供不应求状态,行业高景气度将维持,建议关注显著受益下游高景气度的光伏玻璃龙头**福莱特**;

3) **玻纤板块**,在“十四五”规划带来的相关产业政策、“双循环”布局、全球经济复苏预期等多重催化下,一些建材细分板块的基本面也发生了重大变化,成长属性增强。玻纤行业下游需求多样,包括建筑、电子、汽车、风电等,中长期具备广阔成长空间。我们认为“十四五”期间下游相关产业政策的落地将带动玻纤的成长性加速兑现。持续推荐**中国巨石**,建议关注**长海股份**;

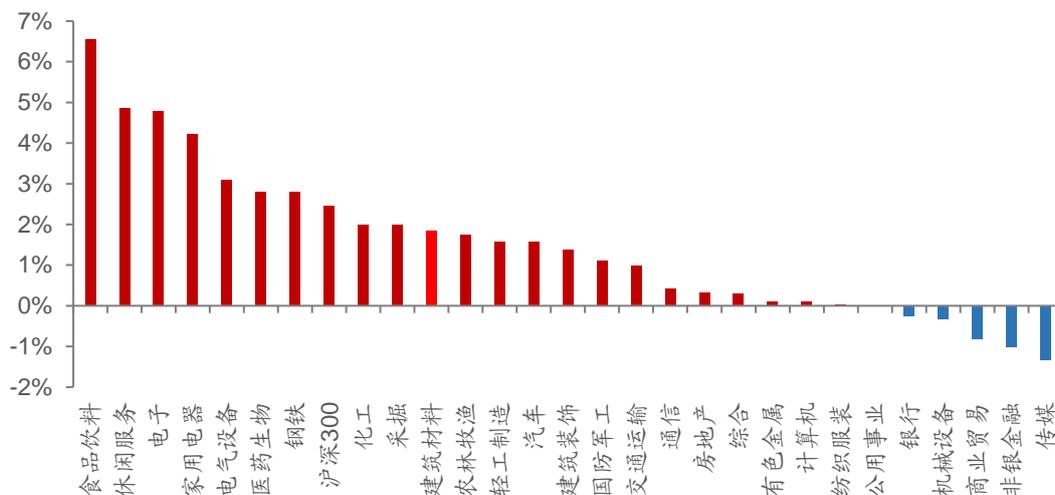
4) **减水剂板块**,持续推荐**苏博特、垒知集团**。

5) **消费建材板块**,2021年前两个月房屋竣工和商品房销售数据均表现亮眼,也带来对竣工端消费建材业绩的强支撑。我们认为与地产竣工端紧密相关的C端和小B端消费建材是2021年逻辑主线之一,驱动因素包括后疫情时代积压需求和商品房竣工、销售的边际增长。此外,政府工作报告提出2021年新开工改造城镇老旧小区5.3万个,较2020年目标继续提升,旧改需求预计加速释放,受益板块包括防水、建筑涂料、管材等。推荐**东方雨虹、伟星新材、三棵树**,建议关注**科顺股份、永高股份、蒙娜丽莎**。

## 2 本周行情回顾

2021年3月29日-2021年4月2日,沪深300指数上涨2.45%,建材(申万)上升1.85%,跑输沪深300指数0.60个百分点,在28个申万一级行业中位列第11。建材子行业中其他建材(+3.50%)、建筑材料(+1.85%)涨幅较大,耐火材料(-3.66%)跌幅较大。

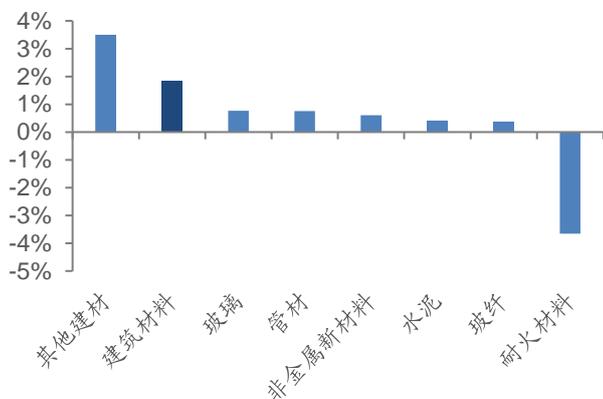
图表1 本周各行业涨跌幅排名



资料来源: wind, 华安证券研究所

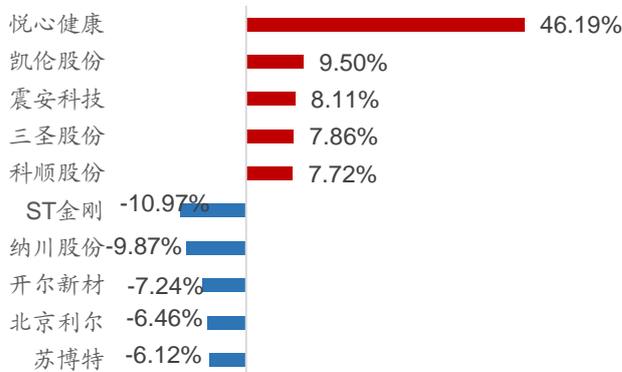
行业内涨幅前五的个股为悦心健康 (+46.19%)、凯伦股份 (+9.50%)、震安科技 (+8.11%)、三圣股份 (+7.86%)、科顺股份 (+7.72%); 跌幅前五的个股为 ST 金刚 (-10.97%)、纳川股份 (-9.87%)、开尔新材 (-7.24%)、北京利尔 (-6.46%)、苏博特 (-6.12%)。

图表2 本周建材各子行业涨跌幅排名



资料来源: wind, 华安证券研究所

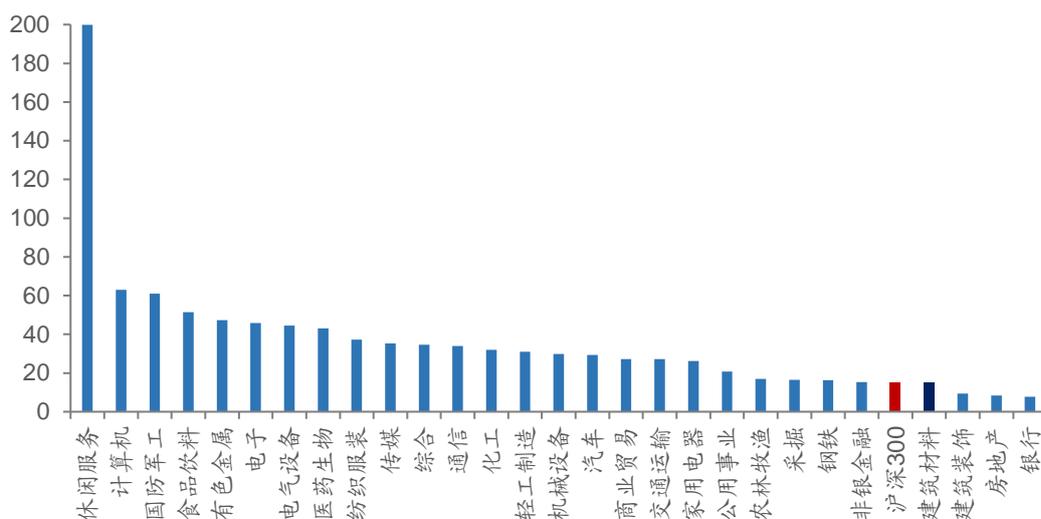
图表3 本周建材板块涨跌幅居前个股



资料来源: wind, 华安证券研究所

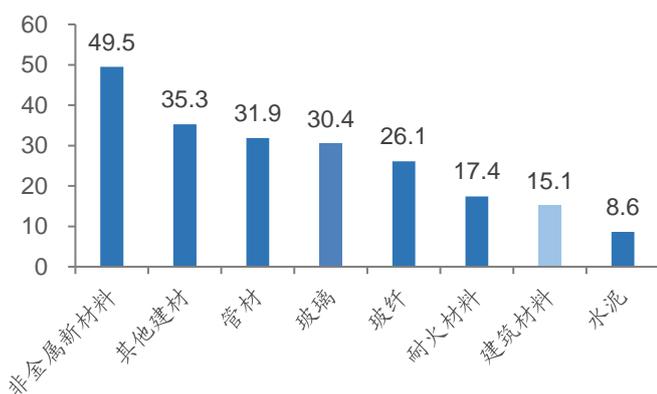
本周建材板块 PE (TTM) 为 15.09 倍, 略低于沪深 300 平均估值。本周建材板块 PB 为 2.24 倍, 平均 ROE 为 14.84%。

图表 4 本周各行业 PE (TTM) 排名



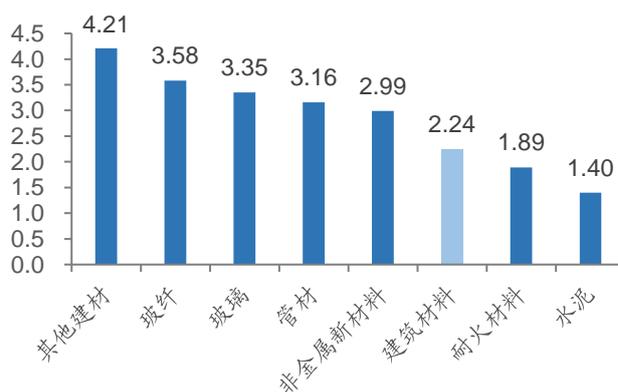
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 5 本周建材各子板块 PE 估值水平



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 6 本周建材各子板块 PB 估值水平



资料来源: wind, 华安证券研究所

## 3 本周动态跟踪

### 3.1 行业重要动态

#### 1、水利部: 大藤峡船闸试通航一年, 将带动水泥、砂石等产业发展

大藤峡船闸自去年 3 月 31 日首次试通航以来, 已累计过闸船舶 18030 艘次, 核载量 3367 万吨, 打通了西江亿吨黄金水道上的关键节点, 带动超过 20 亿元产业的高质量发展。3 月 31 日 18 时, 最后一艘满载货物的船舶驶向粤港澳大湾区, 标志着大藤峡船闸安全、高效试通航满一年。水利部相关负责人介绍, 大藤峡船闸投入使用后, 过往船舶逐步实现大型化, 吨级由试通航前的数百吨级提升 3000 吨级。

粤港澳大湾区建设快速推进, 对建筑材料的需求量呈现井喷式增长, 大藤峡工程上游聚集多个大型水泥砂石企业, 船闸试通航以来, 过闸船舶数量激增, 自然资源源源不断地输送至大湾区。截至目前, 大藤峡船闸累计过闸船舶 18030 艘次, 核载量 3367 万吨, 带动超过 20 亿元产业的高质量发展。与此同时, 船闸通航效率大

幅提升。广西西江船闸运行调度中心将大藤峡船闸接入西江流域船闸统一调度系统，实时跟踪船舶轨迹，在 1 分钟内即可智能排出闸室船舶停靠图，科学调度船舶进出船闸，实现了有序化调控，极大节约了船舶的待闸时间。

为最大限度提升船舶过闸效率，大藤峡公司将船闸日运行时间由初期交通海事部门批准的 10 小时提高至目前的 13 小时，通过不断优化船闸运行方案、加强现场协调指导等多种措施，船闸日运行次数由最初的 4 闸次提升至 8 闸次，通航效率提升 1 倍，单次过闸时间最快仅需 1 小时，达到当前同类型船闸通过能力水平。

随着大藤峡左岸工程投入运行，大藤峡库区 290 公里河段被渠化为 2 级以上航道，险滩、暗礁永沉江底，黔江通航条件得以根本改善。目前，西江航运干线大藤峡坝下重点航段航道整治工程全面开工，按照计划，2022 年底工程完工后，制约大型船舶航行的“卡脖子”问题可有效解决，大藤峡船闸运行将更加平稳安全。

据了解，大藤峡工程是国务院确定的 172 项节水供水重大水利工程的标志性项目，也是珠江流域关键控制性水利枢纽，被喻为珠江上的“三峡工程”，在粤港澳大湾区建设和珠江-西江经济带建设等国家战略中发挥重要支撑作用。2020 年 4 月，国家提出构建国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，因大藤峡特殊的地理位置和战略地位，工程船闸试通航之初就肩负起联通桂粤经济社会高质量发展的重大使命。

来源：中国水泥网

## 2、中国加速迈向碳中和，水泥行业探索碳减排路径

水泥行业是我国国民经济的重要基础产业，也构成了现代城市建筑的躯干。放眼全球，水泥行业贡献了碳排放总量的 7%。如果将全球水泥行业看作一个国家，那么它将是仅次于中国和美国的第三大碳排放国。我国生产全球近六成水泥，水泥行业碳排放量也逾全球水泥产业碳排放总量的一半。

水泥生产过程中的二氧化碳排放主要源于熟料生产过程，其中石灰石煅烧产生生石灰的过程所排放的二氧化碳，约占全生产过程碳排放总量的 55-70%；高温煅烧过程需要燃烧燃料，因此产生的二氧化碳，约占全生产过程碳排放总量的 25-40%。目前，中国水泥行业碳排放量占全国碳排放总量的约 9%，是制造业中主要的二氧化碳排放源。中国是全球水泥制造第一大国，2019 年全球水泥产能为 37 亿吨，中国约占其中 60%。根据麦肯锡测算，要实现全球升温不超过 1.5℃的情境，到 2050 年中国水泥行业碳减排需达 70%以上。

综合考量碳减排成本、技术可行性、资源可用性，麦肯锡认为需求下降、能效提升、替代燃料、碳捕捉技术的加速推动是中国水泥行业碳减排的重要抓手。

在需求下降、能效提升、替代燃料三大抓手均发挥作用的情况下，预计可产生的碳减排成效与 1.5℃情景下的碳减排目标之间仍有较大缺口，还需要新兴技术的支持。鉴于水泥生产中熟料工艺排放的特点，在没有新兴技术大规模代替熟料的情况下，碳捕集与封存（CCS）将成为水泥行业实现碳中和的唯一选择，预计到 2050 年需要贡献行业约 50%的碳减排。

目前我国水泥熟料比为 0.67，低于全球平均值 0.74。一个值得注意的政策趋势是，根据 2019 年 10 月 1 日起开始实施的 GB175-2007《硅酸盐通用水泥》国家标准第 3 号修改单，复合硅酸盐水泥 32.5 强度等级（PC32.5R）将取消，修改后将保留 42.5、42.5R、52.5、52.5R 四个强度等级。此举旨在提高水泥行业产能利用率和产品质量，但也会提升水泥行业的熟料使用比例，进而增加单位二氧化碳排放强度。要应对这一挑战，需要在满足建筑施工技术要求的前提下，综合考量碳排放强度和熟料总用量之间的平衡关系，通过技术创新和突破来解决。

水泥行业是高减排难度（hard-to-abate）的主要工业行业之一，这不仅是因为水泥有固定的工艺过程排放，更是由于水泥行业整体体量大但单体规模小，且因绝对价格较低而难以承受很高的减排成本，这些都为水泥行业 CCS 规模化和新兴水泥替代技术的大幅突破增加了难度。但同时，由于当前供给侧改革成效显著，水泥企业整体利润水平良好，行业整合度提升，正处于健康发展期，有能力未雨绸缪、大刀阔斧地推动技术创新，把握低碳转型机遇期。

来源：麦肯锡

### 3.2 重点公司公告一览

图表 7 本周重点公司公告一览

公司简称	发布时间	公告内容
福莱特	2021/03/29	公司发布 2020 年年度报告，报告期内实现营业收入 62.6 亿元，同比增长 30.24%；归属于上市公司股东的净利润 16.29 亿元，同比增长 127.09%；基本每股收益 0.83 元，拟 10 股派 1.5 元(含税)。
纳川股份	2021/03/29	公司控股股东、实际控制人陈志江拟将其持有的公司 5168.0582 万股股份(合计占公司总股本的 5.01%)协议转让给长江环保集团。此次股份转让完成后，陈志江持有公司股份 164,395,110 股（15.94%）。长江环保集团及其一致行动人三峡资本合计持有公司 209,342,829 股（20.29%）。
石英股份	2021/03/30	公司公布 2020 年年度报告，实现营业收入 6.46 亿元，同比增长 3.73%；归属于上市公司股东的净利润 1.88 亿元，同比增长 15.31%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.26 亿元，同比减少 3.77%；基本每股收益 0.54 元；拟每 10 股分配现金红利 1.70 元(含税)。
上峰水泥	2021/03/31	公司全资子公司上峰建材拟与贵州西南水泥有限公司共同出资在贵州设立“都匀上峰西南水泥有限公司”，开发运营水泥项目。合资公司注册资本人民币 5 亿元，上峰建材拟出资人民币 2.5 亿元。
三棵树	2021/03/31	公司全资子公司四川三棵树涂料和福建三棵树建材分别收到了与收益相关的政府补助 3009.55 万元、3717.4 万元。自 2020 年 3 月 27 日至今，公司及下属子公司共收到政府补助共计 1.49 亿元。
北新建材	2021/03/31	公司拟收购禹王系公司的剩余 30%的股权；本次收购完成后，公司将持有禹王系公司 100%股权。
东方雨虹	2021/04/01	公司拟投资 20 亿元在内蒙古自治区通辽市科左后旗投资建设东方雨虹通辽绿色新材料生产基地项目，项目为硅砂加工节能环保墙体材料和环保建筑涂料生产线。项目 2021 年 6 月份开工，2022 年 8 月份投产，一期项目达产达效后预计年产值 10 亿元。
蒙娜丽莎	2021/04/01	公司发布 2020 年年报称，2020 年归属于母公司所有者的净利润 5.66 亿元，同比增长 30.89%；营业收入 48.64 亿元，同比增长 27.86%；基本每股收益 1.4 元，同比增长 29.63%，拟 10 派 4.7 元。

资料来源：wind，华安证券研究所

## 4 重要子行业分析

### 4.1 水泥

本周全国水泥需求提升速度较快，南方多个省份已经进入旺季，涨价的区域也在陆续增多，北方省份也开始尝试推涨。一，供应方面，全国水泥生产基本恢复正常，内蒙古也即将结束错峰开窑复产，供应端接近完全恢复，但库存普遍仍不高。二，需求方面，资金紧张的情况对北方部分省份水泥需求仍有影响，表现为销量低于去年同期，但市场开始进入旺季，南方除降雨外，需求方面基本无不利因素影响。三、成本方面，水泥生产成本总体较去年偏高，但大部分区域水泥价格受到影响不大，成本对水泥涨价并无直接关系。下周，水泥价格上涨速度将会加快，市场真正进入上涨通道，上半年水泥市场的上涨时间长度有望持续一个半月。

**熟料库容比:** 与上周相比, 本周全国熟料库存略有下降, 均值为 52.06%, 下降 0.69 个百分点。多数区域随着水泥销量的上升, 熟料库存趋降, 只有华中和西北受天气影响, 需求仍低于正常水平, 而供熟料生产正常, 库存上升。

图表 8 本周水泥熟料库容比

区域	熟料库容比		
	周平均	环比	同比
华北	52.22%	-4.44%	10.00%
华东	43.89%	-2.22%	27.78%
中南	51.25%	4.17%	4.58%
西南	58.33%	-5.00%	25.00%
西北	55.00%	3.33%	-17.23%
东北	51.67%	0.00%	3.34%
全国	52.06%	-0.69%	8.92%

资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

**磨机开工率:** 与上周相比, 本周全国水泥磨机开工负荷有明显上升。全国水泥磨机开工负荷均值 66.48%, 环比上升 3.32 个百分点。水泥需求仍在增长, 只有华中受雨水天气影响, 有一定下降, 华北、西北和东北磨机开工上升较多, 但需求水平仍然偏低。

图表 9 本周水泥磨机开工率

区域	磨机开工负荷		
	周平均	环比	同比
华北	60.00%	5.00%	-1.00%
华东	83.44%	2.50%	4.68%
中南	73.93%	-4.64%	-3.50%
西南	78.33%	0.00%	8.89%
西北	59.44%	8.33%	-2.22%
东北	43.75%	8.75%	-1.25%
全国	66.48%	3.32%	0.93%

资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

**P.O 42.5 散装:** P.O 42.5 散装 429.08 元/吨, 环比上涨 3.31%。本周南方市场涨价幅度较大, 上涨范围也较广, 水泥市场开始明显处于上涨阶段。

**熟料:** 相较于上周, 水泥熟料价格有一定上涨, 目前平均价格在 332.22 元/吨, 涨幅 1.77%。沿江熟料价格上涨较多, 供应偏紧, 需求上升, 同时和水泥价格上涨也有联动。

图表 10 本周水泥/熟料价格及变动情况

区域	P.O 42.5 散装			熟料			水泥熟料价差		
	周平均	环比	同比价差	周平均	环比	同比价差	周平均	环比	同比
华北	367.00	0.55%	-60.00	276.67	0.40%	-52.23	-90.33	-2.00	-7.77
华东	455.71	4.76%	-91.43	417.06	4.14%	-78.75	-38.65	3.66	-12.68
中南	450.00	3.05%	-39.16	349.62	3.18%	-48.08	-100.38	-2.56	8.92
西南	388.00	5.43%	-72.00	292.50	0.43%	-58.13	-95.50	0.00	-13.87
西北	416.00	0.48%	-8.00	280.00	0.00%	-34.38	-136.00	0.00	26.38
东北	423.33	0.00%	88.33	377.50	1.34%	45.00	-45.83	0.00	43.33
全国	429.08	3.31%	-52.97	332.22	1.77%	-37.76	-96.86	-0.53	-15.21

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

## 4.2 玻璃

### 1) 浮法玻璃

本周国内浮法玻璃市场价格涨跌互现，南北走势分化。华北、华东、华中、西南仍有零星上涨，但稳价已是主流，华南市场中低档产品降价范围扩大，部分厂推出按量优惠，市场成交趋灵活。

**供应面：**截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 300 条，在产 254 条，日熔量共计 167875 吨，环比上周持平。周内暂无产线变化。

**需求面：**近期市场需求进一步好转，终端下单意向增强。据了解，前期因成品价格上涨，部分终端或门窗、幕墙公司持一定观望情绪，近期情绪有所转变，部分开始加快下单。当前下游加工厂订单普遍好于往年，尤其工程订单较为饱满。

**成本面：**本周国内重碱市场稳中有涨，厂家出货情况尚可。下游浮法玻璃厂家利润较为可观，周内浮法玻璃产线变动不大，部分厂家原料重碱库存低位，适当入市接货，重碱市场成交重心有所上移。纯碱厂家重碱货源偏紧，整体库存仍呈下降态势，西南、华中部分厂家控制接单，部分氨碱厂家 4 月份重碱新单报价上涨 150 元/吨，华中个别联碱厂家终端报价上涨 70 元/吨左右。本周期货盘面震荡运行，期现商重碱主流出货价格在 1820-1890 元/吨。目前国内重碱新单主流送到终端价格在 1900-2000 元/吨。

### 2) 光伏玻璃

近期国内光伏玻璃市场交投欠佳，厂家库存增幅明显。4 月份新单价格陆续出炉，3.2mm 镀膜主流定价 28 元/平方米，跌势较为明显，2.0mm 镀膜价格部分定于 22 元/平方米，部分仍在商谈阶段。受光伏玻璃价格大幅下调影响，目前组件厂家下游询单增加，而实单跟进仍需时间。组件环节整体来看，电池片等原材料价格仍处高位，组件厂家开工率难有明显提升，预计需求回暖速度相对缓慢。

截至本周四，3.2mm 原片主流订单价格 18 元/平方米左右，环比下滑 10 元/平方米，同比下滑 5.26%；2.0mm 镀膜主流大单价格 22 元/平方米左右，环比下滑 32.31%；3.2mm 镀膜主流大单价格 28 元/平方米，环比下滑 30%，同比持平。

图表 11 本周钢化厂家光伏玻璃价格变动情况（元/平方米）

企业名称	规格	周初价格	周末价格	涨跌幅
苏州良胜特种玻璃有限公司	3.2mm 钢片	37-38	28	-10
	3.2mm 镀膜	37-38	28	-10
常州亚玛顿镀膜玻璃有限公司	2.0mm 镀膜	32.5	待定	--
	3.2mm 镀膜	38-40	28	-12
常州华美新材料有限公司	2.0mm 镀膜	32.5	22	-10.5
河南华美新材料有限公司	2.0mm 镀膜	32.5	22	-10.5
	3.2mm 镀膜	38-39	28	-11

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

### 4.3 玻纤

**无碱纱市场：**本周无碱池窑粗纱市场价格稳中有涨，正直月末月初节点，多数池窑厂暂稳价运行，个别厂报价小幅上调，近期中下游市场存观望情绪，大众型产品货源紧俏度略有缓解，但合股类产品供需紧俏度仍较为突出。现 2400tex 缠绕直接纱主流报价 6000 元/吨左右，含税出厂价格，环比上调 1.67%，同比上涨 48.78%。现阶段需求面支撑仍延续，供应端，近期部分产线陆续点火，后期局部供应量或有小增。目前主要企业普通等级无碱纱产品主流企业价格报：无碱 2400tex 直接纱报 6000-6200 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 7000-7600 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 7200-7500 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 7000-7400 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 7100-7500 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 7000-7400 元/吨，部分企业送到价格受成本影响报价较高，不同区域价格或有差异。

**电子纱市场：**电子纱市场短期供需仍显紧俏，各池窑厂现阶段仍以老客户订单为主。现国内电子纱池窑企业报价维持 14600-15000 元/吨不等，主流送到，环比基本持平；电子布走货速度较快，主流报 7.2 元/米左右。

短期国内无碱池窑粗纱价格多数或呈稳中小涨走势。现阶段市场需求较平稳，刚需提货为主，但当前价格已处历史高位，少部分中小型企业观望情绪较高，但池窑厂库存持续低位下，部分产品预计价格仍有较大上调预期，后期关注落实情况；同时前期部分新线及冷修产线点火复产，后期局部供应量或有增加，预计价格调涨空间有限。电子纱价格节前市场暂稳为主，部分新单价格陆续签订，供需紧俏现状延续，后续预计电子纱价格仍有提涨预期。

### 4.4 混凝土外加剂

上周国内环氧乙烷市场平稳运行，区域性多以平衡产销为主。上游乙烯市场价格稳定，东北亚 1050 美元/吨，东南亚 995 美元/吨。国际油价大幅反弹。WTI05 合约 60.97 涨 2.41 美元/桶；布伦特 05 合约 64.57 涨 2.62 美元/桶。

装置方面，环氧乙烷四套装置停车检修，下游聚羧酸减水剂单体市场走量一般。截止 29 日发稿，国内环氧乙烷价格稳定无波动。

目前下游聚羧酸减水剂单体市场需求形势难及预期，工厂减库意向积极。据悉近期环氧乙烷市场看空情绪持续存在，预计短线环氧乙烷市场存一定下行预期，后续关注工厂产销及需求跟进力度。

图表 12 本周环氧乙烷 (EO) 出厂价 (元/吨)

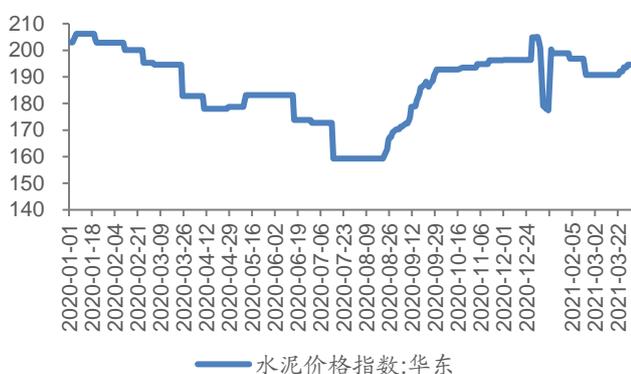
EO 出厂价	中石化华东	中石化华北	中石化华南	吉林石化	茂名石化	辽阳石化
2021-03-29	8400	8600	8400	8600	6400	8600
2021-03-30	8400	8600	8400	8600	6400	8600
2021-03-31	8400	8600	8400	8600	6400	8600
2021-04-01	8400	8600	8400	8600	6400	8600
2021-04-02	8400	8600	8400	8600	6400	8600

资料来源: wind, 华安证券研究所

## 5 重点数据跟踪

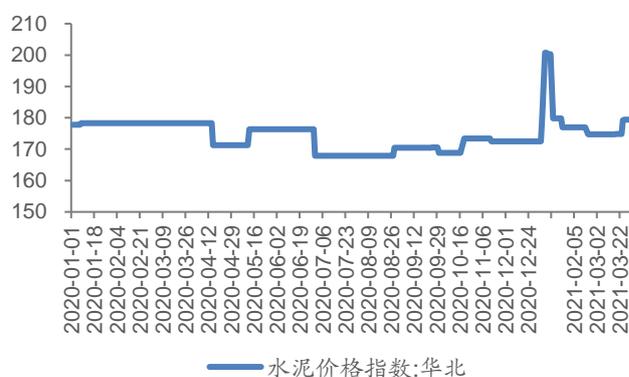
### 5.1 水泥

图表 13 华东地区水泥价格走势



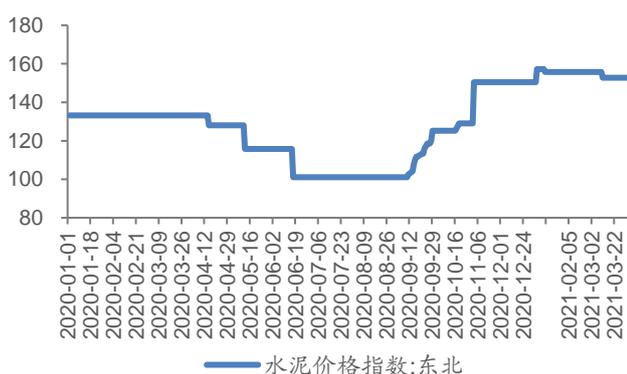
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 14 华北地区水泥价格走势



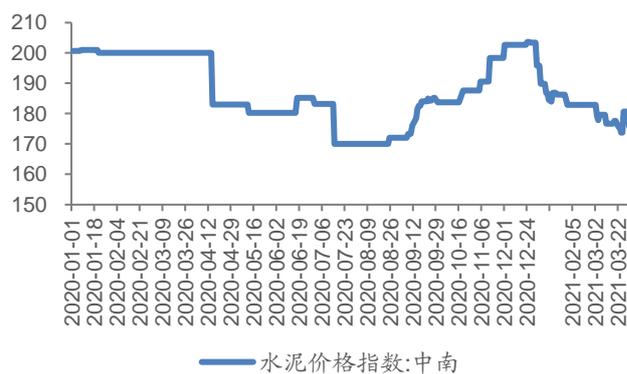
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 15 东北地区水泥价格走势



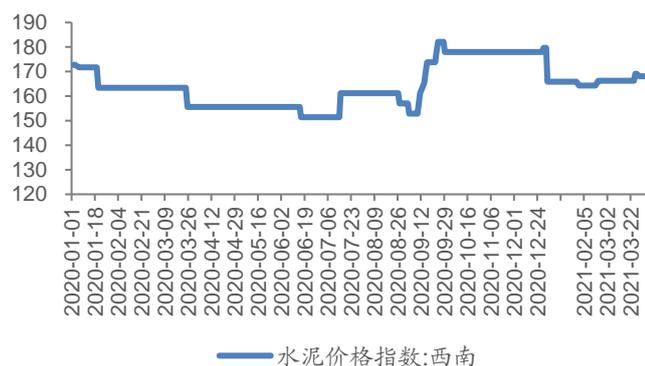
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 16 中南地区水泥价格走势

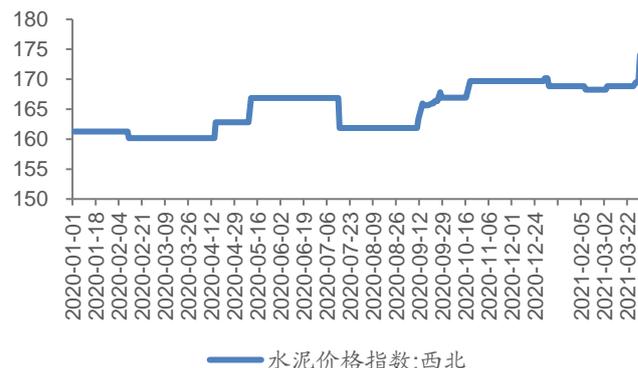


资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 17 西南地区水泥价格走势



图表 18 西北地区水泥价格走势



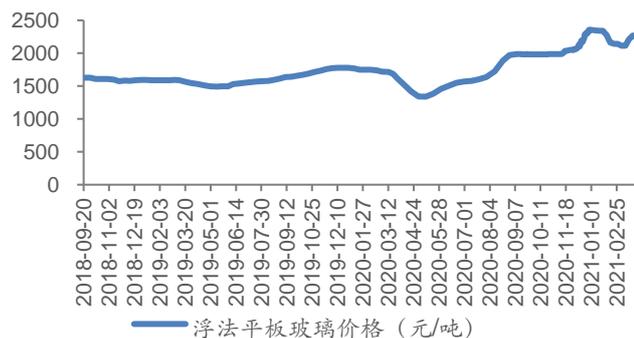
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

资料来源: iFinD, 华安证券研究所

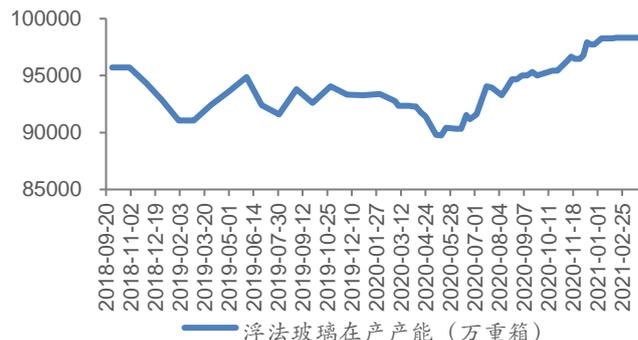
## 5.2 玻璃

本周国内浮法玻璃均价为 2279.78 元/吨, 较上周 (2278.13 元/吨) 价格上涨 1.65 元/吨, 涨幅 0.07%。

图表 19 浮法玻璃全国价格走势



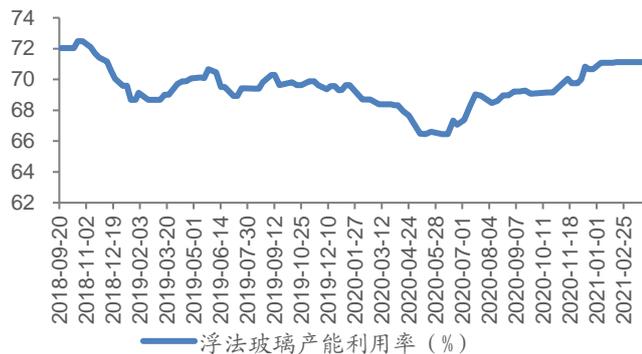
图表 20 浮法玻璃产能情况



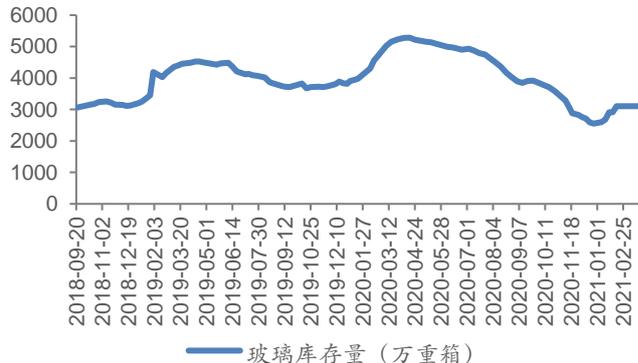
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 21 浮法玻璃产能利用率情况



图表 22 玻璃库存量走势



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

资料来源: iFinD, 华安证券研究所

## 5.3 玻纤

本周无碱池窑粗纱市场价格稳中有涨，个别厂价格今日有所上调，合股纱类产品价格涨幅较大。当前市场供需紧俏度仍存，合股类产品需求量较多。短期来看，国内多数厂仍存一定调涨计划，关注各厂价格调整动态及落实情况。

图表 23 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表 (元/吨)

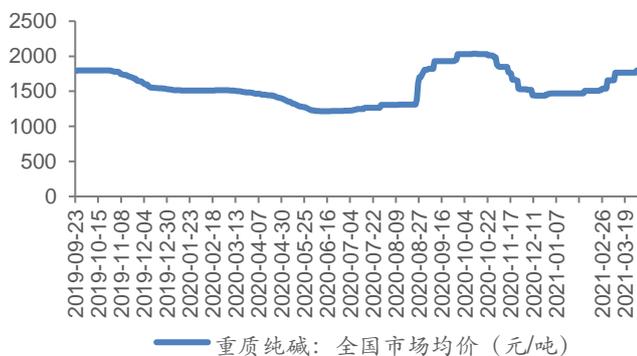
产品名称	泰山玻纤 (送到)	重庆国际 (出厂)	巨石成都 (出厂)	内江华原 (送到)
无碱 2400tex 缠绕直接纱	6000	6000-6200 (环氧价高)	6000-6100 (近距离送到)	6300
无碱 2400tex 喷射纱	7500	7200-7400	7300-7400 (180)	7500
无碱 2400tex 采光瓦用纱	7400	--	7400-7500 (成交灵活)	7100-7200
无碱 2400tex 毡用纱	7300	--	7300-7400 (成交灵活)	7000
无碱 2400tex SMC 纱	7500-7600 (高端)	7000-7200 (合股)	7000-7100 (合股 440)	7000
无碱 2000tex 塑料增强纱	(直接纱) 6900-7000	--	(直接纱) 6500-6600	7000-7100

资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

## 5.4 主要原材料

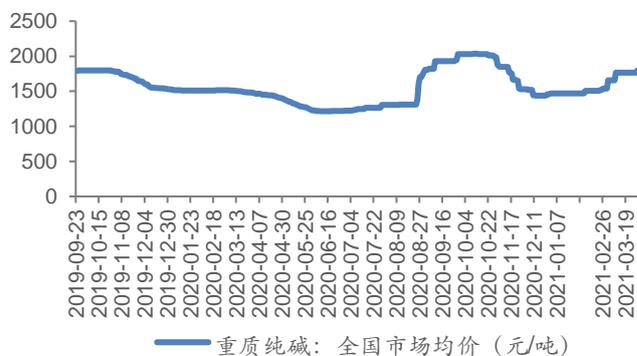
截至 2021 年 4 月 1 日, OPEC 一揽子原油价格报 63.07 美元/桶; 重质纯碱全国主流均价为 1800 元/吨, 较上周上涨 36 元/吨; 秦皇岛 CCTD5500 动力煤现货价报 634 元/吨; 广东高富 90# 重交沥青出厂价报 3640 元/吨, 较上周持平; 华东环氧乙烷市场价报 7600 元/吨, 较上周持平。

图表 24 原油价格走势



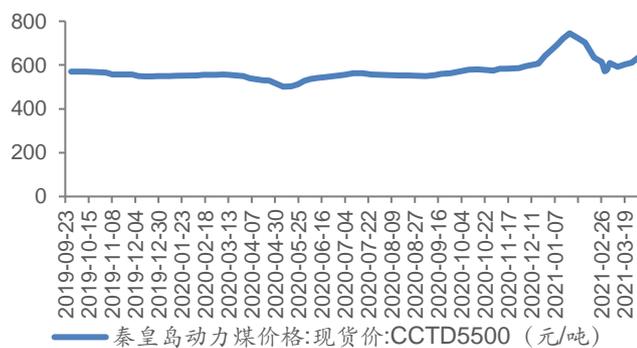
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 25 纯碱价格走势



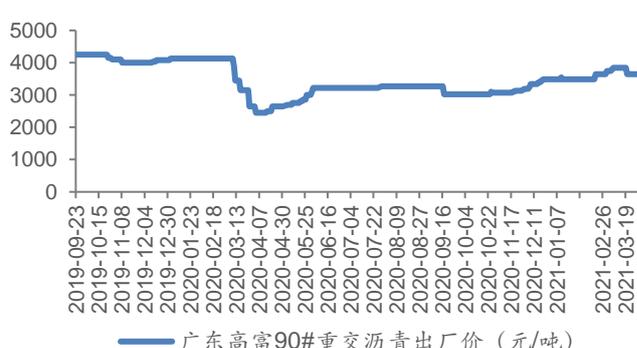
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 26 动力煤价格走势



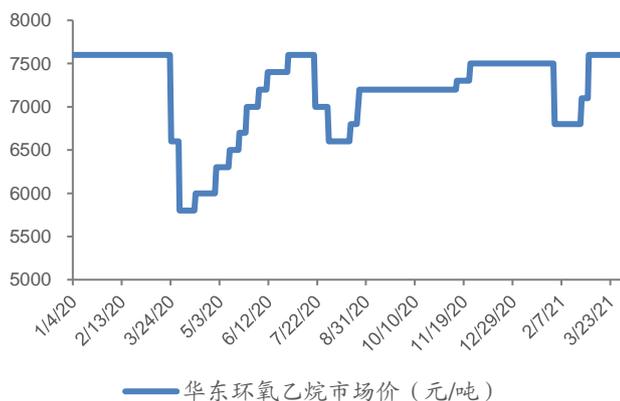
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 27 沥青价格走势

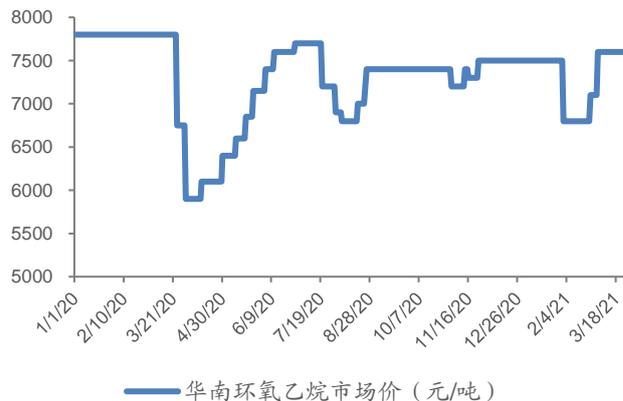


资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 28 华东环氧乙烷市场价 (元/吨)



图表 29 华南环氧乙烷市场价 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

资料来源: wind, 华安证券研究所

## 6 风险提示

下游需求不及预期; 政策实施力度不及预期; 外部环境不确定性加剧。

## 分析师与联系人简介

**分析师：**石林，CFA，马里兰大学金融学硕士，四年投资研究经验。2020 年加入华安证券，任建筑建材行业分析师。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。