

# 竣工趋势不改，碳排放将纳入水泥环评

——建材行业周报

## 核心观点

- 本周市场回顾：**上周（2021/4/12-2021/4/16）建材板块（中信）指数涨幅-0.8%，相对沪深300超额收益为0.6%。年初至今，建材板块收益率为6.7%，相较沪深300超额收益率为11.4%。上周优选组合收益率为-2.2%，相较建材指数超额收益率为-1.5%，累计收益率/超额收益率-14.5%/-11.1%。
- 团队观点：**低基数效应下，水泥需求弹性继续凸显，1-3月全国水泥产量4.39亿吨，YoY+47.3%，其中3月份产量1.97亿吨，YoY+33.1%。此外，4月15日生态环境部办公厅发布《征求意见稿》，碳排放将纳入水泥行业环评，我们判断水泥供给端受到的约束力将有所加强，新建产线难度增加，水泥估值有望修复。随着需求进入旺季，顺周期品种景气延续，继续看好玻璃的持续涨价。玻纤电子布目前价格为7.5-8元/米，我们判断21年电子纱供给/需求为84.2/85.8万吨，供需紧平衡，价格有望维持在高位。消费类建材方面，上周个别公司未发布20Q1业绩预增公告，低于市场预期，我们判断主要受费用端影响，属于个股/偏短期影响，并未改变竣工向好趋势，继续看好受益竣工边际改善的石膏板/瓷砖等细分领域。此外，股价处于相对低位，估值有安全边际，业绩有弹性的小市值公司仍有望跑出超额收益。
- 建材周度数据概述：**本周全国浮法玻璃均价为106.56元/重量箱，环比涨幅0.6%，同比上升37.5%。库存2592万重量箱，环比下降11.1%，同比下降68.8%。本周全国主流缠绕直接纱均价6167元/吨，环比上升0.4%；电子纱均价15750元/吨，环比上升1.1%；无碱玻璃纤维纱均价7188元/吨，环比上升1.5%。本周全国水泥市场平均成交价为463元/吨，环比涨幅1.0%。水泥库存环上升0.2pct至46.8%。本周消费建材原材料中，沥青均价3215元/吨，环比上升1.6%；PVC均价9416元/吨，环比下降0.3%。

## 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)，玻纤制品龙头长海股份(300196，买入)；消费建材中，推荐受益竣工的东鹏控股(003012，买入)；以及在终端需求和成本上涨的推动下迎来量价齐升，长期看产品结构优化盈利中枢有望不断抬升的石膏板龙头北新建材(000786，买入)；此外，我们认为凯伦股份(300715，买入)在估值合理，业绩增速较确定的背景下，依然有较大的市值成长空间。新材料领域，由于半导体/光伏需求旺盛，看好基本面反转态势的石英股份(603688，增持)。
- 本周东方建材优选组合：**旗滨集团、东鹏控股、北新建材、凯伦股份、石英股份、长海股份

**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	
300196	长海股份	16.78	0.71	0.66	1.11	23.70	25.30	15.10	买入
601636	旗滨集团	13.33	0.50	0.68	1.43	26.20	19.30	9.20	买入
603688	石英股份	17.57	0.46	0.53	0.57	37.90	32.80	30.90	增持
300715	凯伦股份	46.90	0.79	1.63	2.75	52.80	25.70	15.20	买入
000786	北新建材	44.14	0.26	1.69	2.32	177.10	27.30	19.90	买入
003012	东鹏控股	20.02	0.68	0.73	1.02	30.30	28.20	20.00	买入

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)

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。

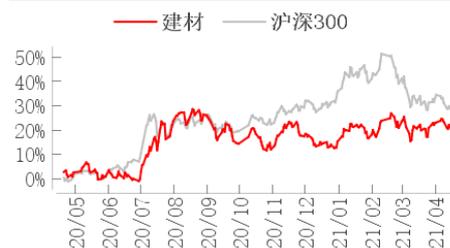


东方证券  
ORIENT SECURITIES

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04月17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（2021/04/12-2021/04/16）	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	11
3.2 玻纤行业周度数据	15
3.3 水泥行业周度数据	16
3.4 消费建材周度数据	20
四、风险提示	21

## 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: 全国玻璃价格（隆众，含税，元/重量箱）.....	12
图 6: 华东玻璃价格（隆众，含税，元/重量箱）.....	12
图 7: 2018/1/4-2021/4/16 玻璃毛利（元/重量箱，以动力煤为燃料）.....	12
图 8: 2018/1/4-2021/4/16 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）.....	12
图 9: 2019/4/3-2021/4/16 玻璃在产产能（t/d）.....	13
图 10: 2018/1/7-2021/4/16 玻璃库存（万重量箱）.....	13
图 11: 2020/1/1-2021/4/16 沙河市玻璃社会库存总数（万吨）.....	13
图 12: 2018/1/1-2021/4/16 玻璃生产线开工率（%）.....	14
图 13: 2018/1/1-2021/4/16 玻璃产能利用率（%）.....	14
图 14: 2018/1/3-2021/4/16 全国纯碱价格（元/吨）.....	14
图 15: 2018/1/1-2021/4/16 全国重油价格（元/吨）.....	14
图 16: 2018/1/3-2021/4/16 全国天然气均价（元/立方米）.....	15
图 17: 2018/1/1-2021/4/16 全国石焦油价格（元/吨）.....	15
图 18: 2018/1/1-2021/4/16 缠绕直接纱均价（元/吨）.....	15
图 19: 2018/1/1-2021/4/16 电子纱 G75 均价（元/吨）.....	15
图 20: 2018/1-2021/3 玻纤在产产能（月底，万吨/月）.....	16
图 21: 2018/1-2021/3 玻纤行业库存（万吨/月）.....	16
图 22: 2018/1/3-2021/4/16 全国水泥价格（元/吨）.....	17
图 23: 2018/1/3-2021/4/16 全国熟料价格（元/吨）.....	17
图 24: 2018/1/3-2021/4/16 华东水泥均价（元/吨）.....	17
图 25: 2018/1/3-2021/4/16 华北地区水泥均价（元/吨）.....	17
图 26: 2018/1/3-2021/4/16 东北地区水泥均价（元/吨）.....	18
图 27: 2018/1/3-2021/4/16 西北地区水泥均价（元/吨）.....	18
图 28: 2018/1/3-2021/4/16 西南地区水泥均价（元/吨）.....	18
图 29: 2018/1/3-2021/4/16 中南地区水泥均价（元/吨）.....	18
图 30: 2018/1/3-2021/4/16 水泥-煤炭价差（元/吨）.....	19
图 31: 2018/1/4-2021/4/16 全国动力煤均价（元/吨）.....	19
图 32: 2018/1/1-2021/4/16 水泥出货率（%）.....	19
图 33: 2018/1/1-2021/4/16 水泥库容比（%）.....	19

图 34: 2018/1/1-2021/4/16 熟料库容比 (%) .....	20
图 35: 2018/1/1-2021/4/16 磨机开工率 (%) .....	20
图 36: 2018/1/3-2021/4/16 布油期货结算价 (美元/桶) .....	20
图 37: 2018/1/1-2021/4/16 沥青均价 (元/吨) .....	20
图 38: 2018/1/04-2021/4/16 全国 PVC 均价 (元/吨) .....	21
图 39: 2018/1/4-2021/4/16 全国 PP 均价 (元/吨) .....	21
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（2021/04/12-2021/04/16）

### 1.1 建材板块指数表现

第 16 周（2021/04/12-2021/04/16）建材板块指数（中信）涨幅-0.8%，强于沪深 300，建材板块相对沪深 300 相对收益为 0.6%。本周（2021/04/12-2021/04/16）建材指数（中信）收 9493.5，周涨幅-0.8%；沪深 300 收 4966.2，周涨幅-1.4%。本周建材行业跑赢沪深 300，我们判断主要由于建材行业进入需求旺季，基本面情况相对较好。

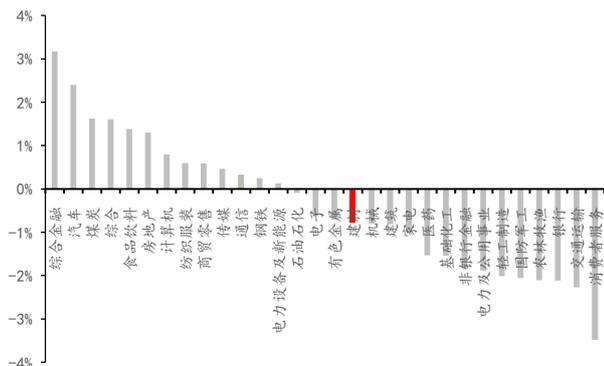
表 1：本周建材指数（中信）/沪深 300 涨跌幅

	指数	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
建材指数（中信）	9493.5	-0.8%	0.1%	6.7%
沪深 300	4966.2	-1.4%	-2.4%	-4.7%

数据来源：Wind，东方证券研究所

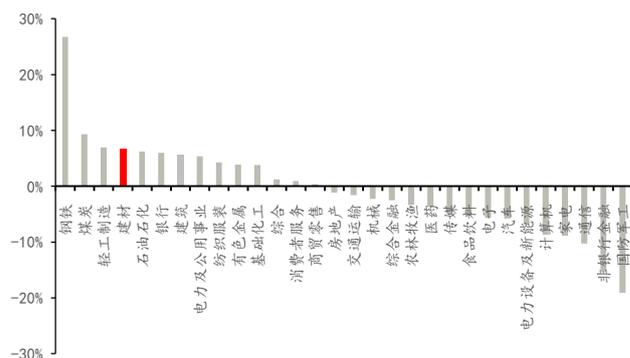
本周（2021/04/12-2021/04/16 合计 5 个交易日）建材板块指数（中信）涨幅-0.8%，在中信 30 个细分子行业中排名第 17。年初至今建材板块指数（中信）涨幅 6.7%，在中信 30 个细分子行业中排名第 4。

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 16 周（2021/04/12-2021/04/16）建材板块（中信）涨幅居前的公司分别为悦心健康/ST 罗普/海南发展/金刚玻璃/法狮龙，周涨幅分别为 12.6%/8.2%/6.9%/6.3%/5.4%。悦心健康涨幅靠前，主要受医美概念催化。蒙娜丽莎/东鹏控股/伟星新材跌幅较多，我们判断主要由于蒙娜丽莎/伟星新材未发布 21Q1 业绩预增公告，低于市场预期，带动相关消费类建材下跌。

**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
悦心健康	12.6%	蒙娜丽莎	-13.1%
ST 罗普	8.2%	瑞泰科技	-12.8%
海南发展	6.9%	东鹏控股	-11.7%
金刚玻璃	6.3%	华达新材	-10.3%
法狮龙	5.4%	伟星新材	-10.0%

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/凯伦股份/石英股份/长海股份，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	-0.1%	-0.7%	-1.4%	0.6%	1.2%
东鹏控股	-11.7%	-0.7%	-1.4%	-11.0%	-10.3%
北新建材	0.2%	-0.7%	-1.4%	0.9%	1.6%
长海股份	0.0%	-0.7%	-1.4%	0.7%	1.4%
凯伦股份	2.2%	-0.7%	-1.4%	2.9%	3.5%
石英股份	-4.0%	-0.7%	-1.4%	-3.3%	-2.6%
<b>优选组合</b>	<b>-2.2%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>-0.9%</b>

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%
第四周 ( 2021/3/15-2021/3/19)	0.3%	-1.4%	-2.7%	1.7%	3.0%
第五周 ( 2021/3/22-2021/3/26)	-5.5%	0.8%	0.6%	-6.4%	-6.2%
第六周 ( 2021/3/29-2021/4/2)	1.0%	1.8%	2.5%	-0.8%	-1.5%
第七周 ( 2021/4/5-2021/4/9)	2.9%	0.2%	-2.4%	2.6%	5.3%
第八周 ( 2021/4/12-2021/4/16)	-2.2%	-0.7%	-1.4%	-1.5%	-0.9%

累计收益 -14.5% -3.4% -14.6% -11.1% 0.1%

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：

低基数效应下，水泥需求弹性继续凸显，1-3月全国水泥产量4.39亿吨，YoY+47.3，其中3月份产量1.97亿吨，YoY+33.1%。此外，4月15日生态环境部办公厅发布《征求意见稿》，碳排放将纳入水泥等行业环评，我们判断水泥供给端受到的约束力将有所加强，新建产线难度增加，水泥估值有望修复。随着需求进入旺季，顺周期品种景气延续，继续看好玻璃的持续涨价。玻纤电子布目前价格为7.5-8元/米，我们判断21年电子纱供给/需求为84.2/85.8万吨，供需紧平衡，价格有望维持在高位。消费类建材方面，上周个别公司未发布20Q1业绩预增公告，低于市场预期，我们判断主要受费用端影响，属于个股/偏短期影响，并未改变竣工向好趋势，继续看好受益竣工边际改善的石膏板/瓷砖等细分领域。此外，股价处于相对低位，估值有安全边际，业绩有弹性的小市值公司仍有望跑出超额收益。

**玻璃行业景气度有望快速回升。**近期玻璃市场终端需求带动下厂商仍保持去库趋势，加工厂订单逐步有所上升，随着市场逐渐进入需求旺季，玻璃价格高位有望延续。纯碱价格上涨对整体生产成本影响可控，而且厂商也可部分向下游传导，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。

**看好景气度继续向上的玻纤行业。**我们判断21年玻纤行业粗纱景气继续向上，一方面新增供给有限，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。我们判断21年电子纱供给/需求为84.2/85.8万吨，供需紧平衡，价格有望维持在高位。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。

**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，建筑陶瓷龙头东鹏控股，以及防水板块业绩弹性较大的凯伦股份。

**新材料领域看好半导体用石英材料龙头石英股份。**由于下游半导体和光伏领域的旺盛需求，以及公司自身产能的逐步释放，我们看好基本面处于反转态势的石英材料龙头石英股份。

### 旗滨集团：

1、短期看浮法玻璃，淡季不淡情况十分明显，公司一季度量价齐升，原片销售价格已接近去年Q4高位，单箱净利润达30元，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，短期光伏玻璃价格调整可能更多受到的是阶段性需求的影响。光伏玻璃盈利将逐渐回归到理性状态，但仍看好长期需求。

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。

#### 凯伦股份:

- 1、短期看，公司苏州两条进口高分子生产线有望于21Q2投产，近几年公司高分子产能一直保持较高的利用率，但受限于产能规模不足以及市场空间未打开，高分子收入增速低于沥青基，19年高分子收入占比跌至25%，随着下半年新基地实现量产后高分子收入占比有望提升至30%以上。
- 2、中期看，我们认为公司在销售端的高增长有望延续且现金流将同步改善，预计21年沥青基/高分子销量将达11025万/3795万平米，YoY+54%/90%，一方面直销客户的不断拓展将带动销售快速放量，另一方面随着公司异地产能布局完成后经销渠道也在逐步完善，未来经销占比有望提升至50%左右，由于经销占用资金较少，21年经营性现金流有望实现转正。
- 3、长期看，我们认为公司在高分子材料方面具备先发优势，未来广阔的市场空间下大有可为。随着国内防水质保期延长后对防水性能的要求提升，高分子应用场景和市场渗透率有望增加，其中单层屋面系统是公司重点打造的应用场景，预计其国内市场空间每年超200亿，目前普及度仍较低，随着光伏组件价格下降，通过发电收益可抵消防水成本，市场有望逐步打开。

#### 石英股份:

- 1、短期看，半导体认证不断落地，电子级订单有望翻倍增长。19年底公司获得TEL扩散事业部认证，20H2通过LAM刻蚀事业部认证，预计21年有望通过TEL刻蚀事业部/AMAT的认证。随着半导体认证的不断落地，公司半导体材料订单开始逐渐放量，预计21年有望实现翻倍增长，与公司募投的电子级生产线产能相匹配。
- 2、中期看，产能扩张稳步推进，业绩增长有望提速。受疫情和土地相关流程影响，公司募投的6000吨电子级石英材料和2万吨高纯石英砂产能建设进度有所延缓，但依然有序推进中。目前公司6000吨电子级项目（共18条线）已有8条生产线投产，我们预计21年还有6-7条生产线投产，预计21年7/8月份公司2万吨高纯石英砂有望投产。随着新增产能的逐步释放，公司业绩增长有望提速。
- 3、长期看，公司竞争优势明显，市占率有望提升。公司是全球第三家掌握量产高纯石英砂的企业，也是全球第三家/国内唯一一家通过东京电子（TEL）高温领域认证的厂商，竞争优势明显。公司半导体产品质量可靠，且公司采用连融法生产，成本更低。在半导体国产化的趋势下，公司凭借产品质量/价格优势，市占率有望不断提升。

#### 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3月末，玻纤行业库存19.77万吨（2月末20.9万吨），环比下降5.4%。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10/15万吨玻纤纱；在玻纤制品方面，公司规划未来3年将湿法薄毡从目前4.5亿平扩张到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。

## 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：3月	万吨	月	19702	-	-	+33.1	
	累计	万吨	月	43911	-	-	+47.3	
	供需	水泥库容：全国	-	周	46.8%	+0.2	-8.7	-15.0
		华东地区	-	周	44.3%	0.0	-7.9	-12.1
		熟料库容：全国	-	周	49.6%	-2.0	-3.8	-10.7
		华东地区	-	周	40.6%	-1.7	-6.1	-18.3
		水泥出货：全国	-	周	87.2%	-0.2	+16.6	+0.8
		华东地区	-	周	97.5%	-3.5	+18.8	-1.8
		磨机开工率：全国	-	周	73.7%	+3.3	+22.7	+8.1
		华东地区	-	周	82.8%	-0.3	+7.8	+1.9
价格	水泥价格：全国	元/吨	周	463	+1.0	+4.8	+7.1	

	华东地区	元/吨	周	503	+2.0	+4.6	+8.1	
	熟料价格：全国	元/吨	周	345	+0.1	+3.2	+9.4	
	华东地区	元/吨	周	433	0.0	+6.4	+16.5	
成本	煤炭价格	元/吨	日	661	+2.7	-3.2	+19.9	
盈利	水泥-煤炭	元/吨	周	377	+1.2	+4.8	+3.2	
玻璃	指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)	
	玻璃产量：3月	万重量箱	月	8512	-	-	+9.4	
	累计	万重量箱	月	24772	-	-	+8.6	
	玻璃库存	万重量箱	周	2592	-11.1	-10.1	-68.8	
	有效产线	条	周	254	0.0	-	-	
	在产产能	t/d	周	163070	0.0	-	+6.6	
	产线开工率 (滞后一周)	-	周	64.3%	0.0	+0.0	+1.8	
	产能利用率 (滞后一周)	-	周	69.6%	+0.3	+0.5	+1.1	
	库存	沙河社会库存	万吨	日	13.0	-0.4	-3.7	-
	价格	卓创(企业报价,含税)	元/重量箱	周	117.00	0.0	+1.9	+73.3
		Wind(市场成交,不含税)	元/重量箱	日	106.56	+0.6	+4.2	+37.5
		隆众(全国成交价,含税)	元/重量箱	日	113.55	+1.0	+2.8	+67.3
		隆众(华东成交价,含税)	元/重量箱	日	117.38	+0.8	+3.0	+63.3
	成本	纯碱价格	元/吨	周	1990	+0.6	+23.1	+59.2
		重油价格	元/吨	日	2200	0.0	0.0	-44.7
天然气价格		元/立方米	日	3.05	-4.6	-0.4	+1.2	
石油焦价格		元/吨	日	2740	+0.1	+10.1	+114.0	
盈利	毛利润(以动力煤为燃料)	元/重量箱	日	34.45	+3.45	+2.4	+25.2	
	毛利润(以管道气为燃料)	元/重量箱	日	37.71	+1.4	+3.1	+29.6	
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	7225	+1.5	+4.9	+34.7
		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	6167	+0.4	+3.3	+44.0
		电子纱	元/吨	日	15750	+1.1	+11.1	+88.6
消费建材	防水	指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)
		沥青	元/吨	日	3215	+1.6	+2.8	+40.6
		纯MDI	元/吨	日	21250	-1.3	-10.8	+50.7
	涂料	硬泡聚醚	元/吨	日	15175	+0.1	+1.8	+92.6
		MMA	元/吨	日	12500	-4.0	-11.4	+62.3
	管材	钛白粉	元/吨	日	19100	+1.8	+6.2	+33.1
		PVC	元/吨	日	9416	-0.3	+4.2	+66.2

PP	元/吨	日	9729	-1.4	+2.2	+2.0
----	-----	---	------	------	------	------

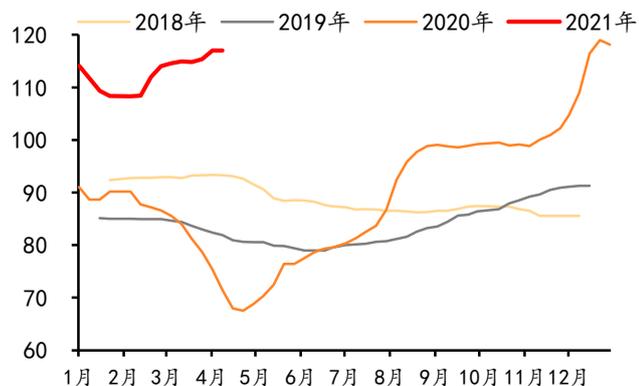
数据来源：Wind，卓创资讯，东方证券研究所

### 3.1 玻璃行业周度数据

本周全国浮法玻璃均价为 106.56 元/重量箱，环比涨幅 0.6%，同比上升 37.5%。库存 2592 万重量箱，环比涨幅-11.1%，同比下降 68.8%。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 34.45/37.71 元，较上周上升 2.78/0.71 元，较去年同期增长 32.8/34.9 元。本周国内浮法玻璃市场稳中有涨，各区域浮法原片价格均有不同幅度上涨。中下游补货刚需带动企业库存得到一定消化，企业涨价情绪较高，预计短期将延续小幅涨价步伐。预计下周均价 2320 元/吨左右。卓创资讯预计下周国内浮法玻璃市场延续小涨趋势，厂家库存及社会库存控制较好，需求端保持强劲，短市行情上行趋势不改，但下游资金紧张，多保持小涨节奏。预计下周均价 2360 元/吨左右。

**全国玻璃均价上升。**本周全国玻璃价格（卓创含税价）117 元/重量箱，周度均价环比上升 1.4%；全国玻璃价格（Wind 不含税）106.56 元/重量箱，周度均价环比上升 0.6%；全国玻璃价格（隆众含税价）113.55 元/重量箱，周度均价环比上升 1.0%；华东玻璃价格（隆众含税价）117.38 元/重量箱，周度均价环比上升 0.8%。

图 3：全国玻璃价格（卓创，含税，元/重量箱）

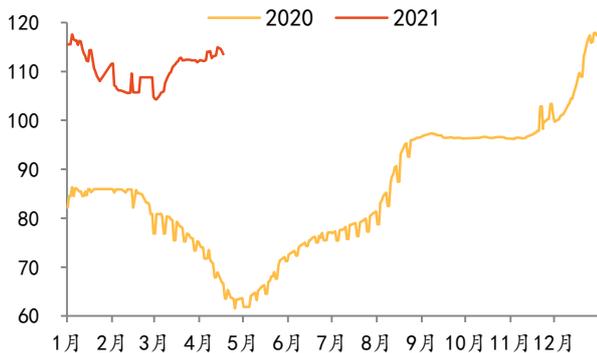


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

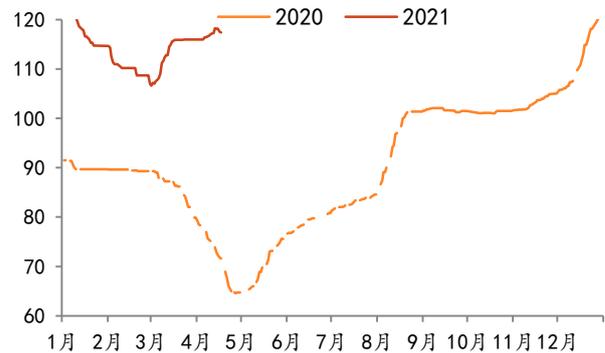
图 4：全国玻璃价格（Wind，不含税，元/重量箱）



数据来源：Wind，东方证券研究所

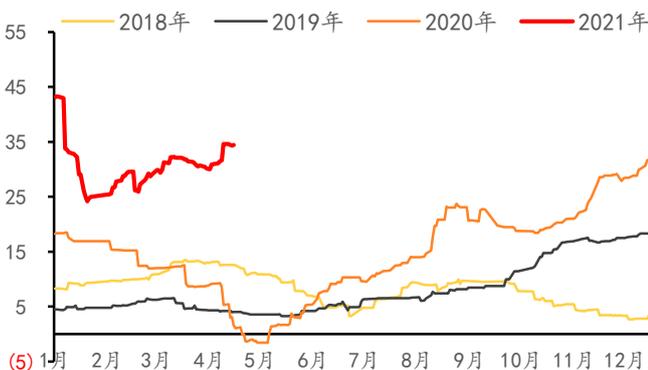
**图 5：全国玻璃价格（隆众，含税，元/重量箱）**


数据来源：隆众资讯，东方证券研究所

**图 6：华东玻璃价格（隆众，含税，元/重量箱）**


数据来源：隆众资讯，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 34.45 元/重量箱，周度均价环比上升 3.45%；以管道气为燃料的玻璃毛利最新值 37.71 元/重量箱，周度均价环比上升 1.4%。

**图 7：2018/1/4-2021/4/16 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

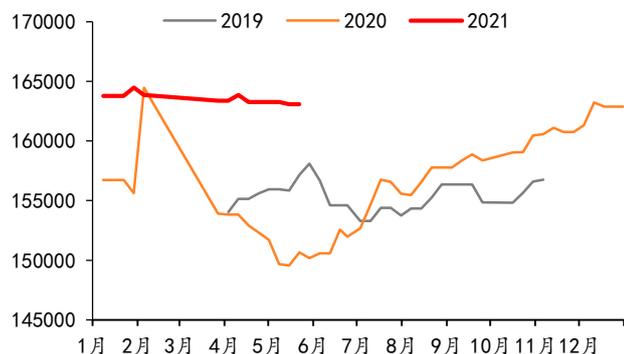
注：以动力煤为燃料

**图 8：2018/1/4-2021/4/16 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）**

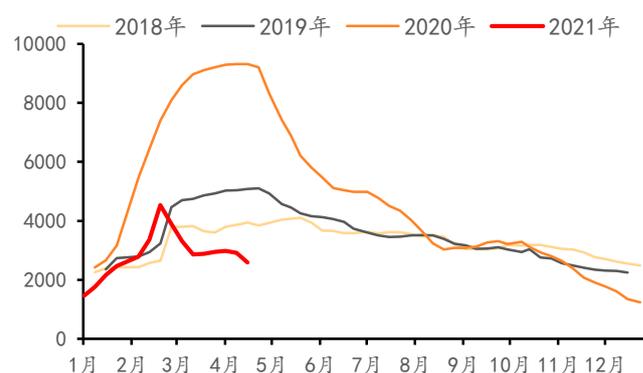

数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

注：以管道气为燃料

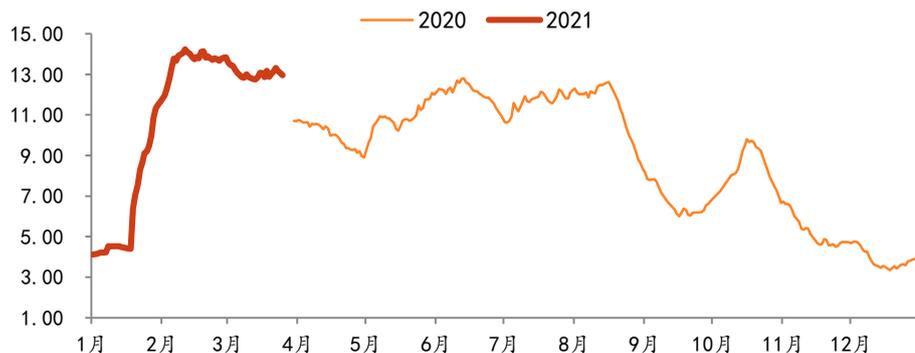
玻璃在产产能/库存环比持平，沙河市玻璃社会库存上升。本周玻璃在产产能 16.31 万 t/d（上周 16.31 万 t/d），环比持平；玻璃库存 2592 万重量箱（上周 2917 万重量箱），环比下降 11.1%；沙河市玻璃社会库存 13 万吨（上周 12.87 万吨），环比上升 1.0%。

**图 9：2019/4/3-2021/4/16 玻璃在产产能 (t/d)**


数据来源：中国玻璃期货网，东方证券研究所

**图 10：2018/1/7-2021/4/16 玻璃库存 (万重量箱)**


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

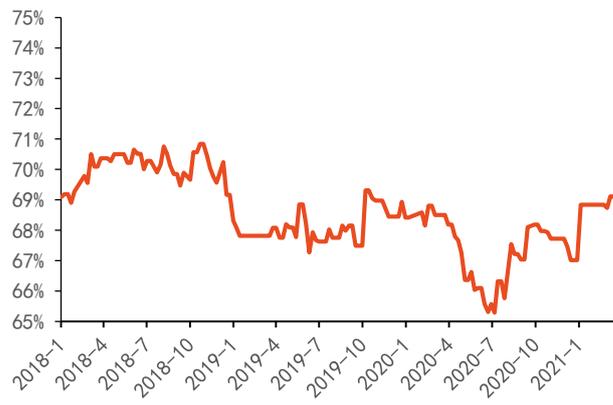
**图 11：2020/1/1-2021/4/16 沙河市玻璃社会库存总数 (万吨)**


数据来源：中国玻璃期货网，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 69.6% ( 上周 69.3%)，环比上升 0.3%。

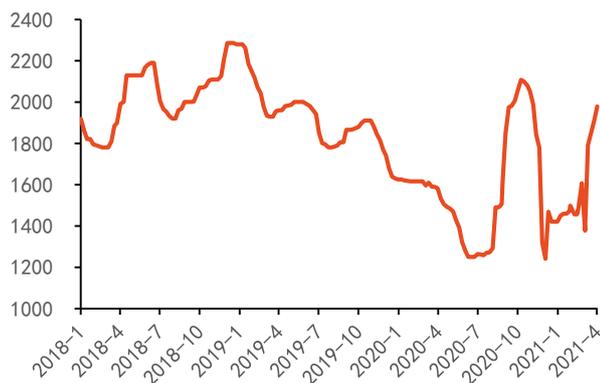
**图 12: 2018/1/1-2021/4/16 玻璃生产线开工率 (%)**


数据来源: Wind, 东方证券研究所

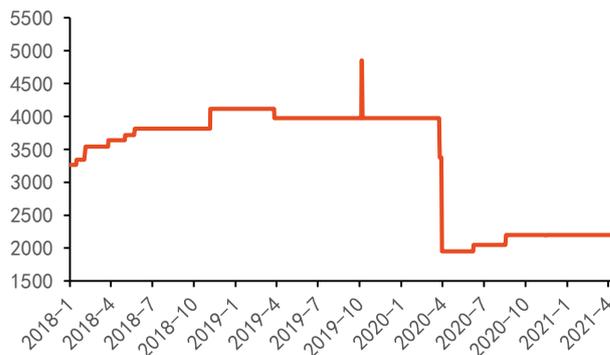
**图 13: 2018/1/1-2021/4/16 玻璃产能利用率 (%)**


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 1990 元/吨(上周 1979 元/吨),环比上涨 0.6%; 全国重油价格 2200 元/吨(上周 2200 元/吨),环比持平。

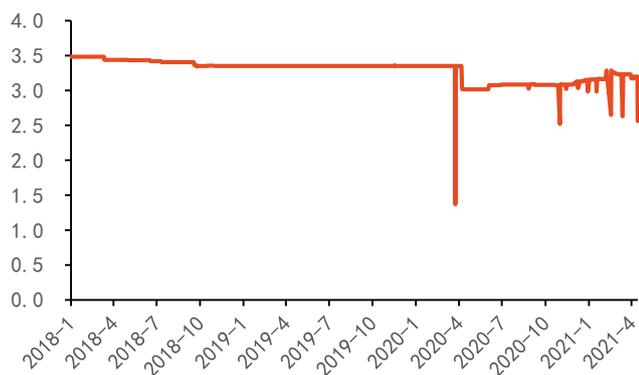
**图 14: 2018/1/3-2021/4/16 全国纯碱价格 (元/吨)**


数据来源: Wind, 东方证券研究所

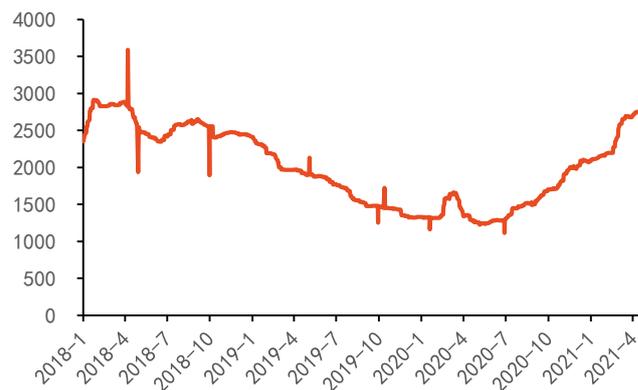
**图 15: 2018/1/1-2021/4/16 全国重油价格 (元/吨)**


数据来源: Wind, 东方证券研究所

**天然气价格环比下降,石焦油价格环比上升。**本周全国天然气价格 3.05 元/立方米,周度均价环比下降 4.6%; 全国石焦油价格 2740 元/吨,周度均价环比上升 0.1%。

**图 16: 2018/1/3-2021/4/16 全国天然气均价 (元/立方米)**


数据来源: Wind, 东方证券研究所

**图 17: 2018/1/1-2021/4/16 全国石焦油价格 (元/吨)**


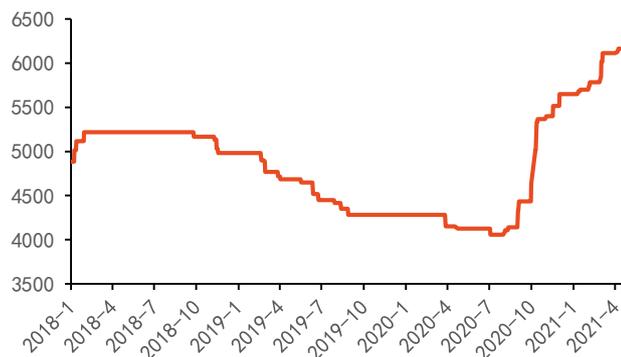
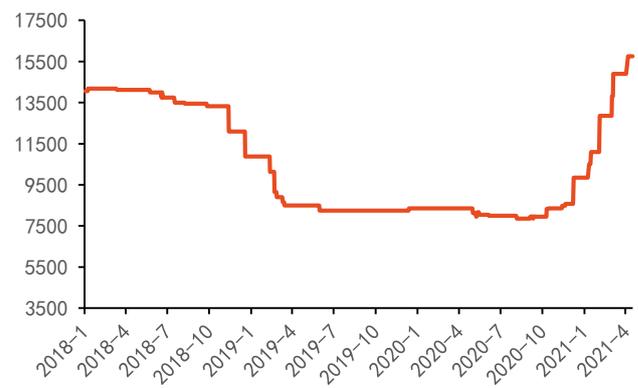
数据来源: Wind, 东方证券研究所

### 3.2 玻纤行业周度数据

本周全国主流缠绕直接纱均价 **6167 元/吨**, 环比上涨 **0.4%**; 电子纱均价 **15750 元/吨**, 环比上涨 **1.1%**; 无碱玻璃纤维纱均价 **7225 元/吨**, 环比上涨 **1.5%**。无碱池窑粗纱价格稳中有涨, 电子纱价格涨后趋稳无碱纱市场: 本周无碱池窑粗纱市场价格呈涨后暂稳趋势, 周内个别企业个别产品价格再次调涨, 但主流缠绕纱价格基本维稳。

电子纱市场: 电子纱市场价格前期价格强势拉涨后, 近日市场成交逐步落实, 多数池窑细纱厂当月订单充足。现电子纱 G75 池窑场报价在 **15500-16000 元/吨** 不等, 主流送到, 环比上周价格基本维稳; 电子布货源仍紧俏, 主流报 **7.5-8.0 元/米** 不等。

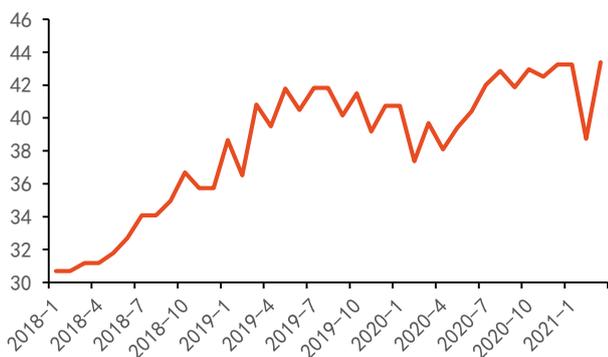
预计短期国内无碱池窑粗纱价格延续主流走稳预期。近期市场需求基本变动不断, 出口需求订单较多, 合股纱类产品货源供应紧俏度仍存, 多数厂库存维持低库位水平。供应端前期点火产线预计本月底出产品, 短期供应量变动不大; 电子纱价格涨后暂稳, 新客户价格较高。国内电子纱多数自用织布, 外销量极少, 据了解, 前期新点火产线近日已出窑头纱, 但暂未成交, 短期电子纱货源仍表现紧俏, 后期电子纱价格或延续偏稳趋势。

**图 18: 2018/1/1-2021/4/16 缠绕直接纱均价 (元/吨)**

**图 19: 2018/1/1-2021/4/16 电子纱 G75 均价 (元/吨)**


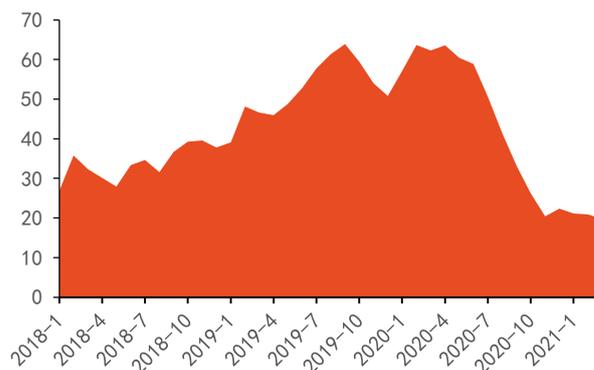
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

**玻纤在产产能上升，库存下降。**3月末，玻纤在产产能43.38万吨/月（上月末38.72万吨/月），环比上升12.0%；玻纤行业库存19.77万吨（上月末20.9万吨），环比下降5.4%。截至3月末，玻纤在产产能530.8万吨（年化），较2月末增加23万吨。其中中国巨石6万吨电子纱点火；邢台金牛4万吨粗纱线复产+10万吨粗纱线点火；OC余杭8万吨粗纱线复产。内江华原5万吨粗纱线冷修。截至3月末，玻纤库存有19.77万吨，环比降低1.1万吨。

**图 20：2018/1-2021/3 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

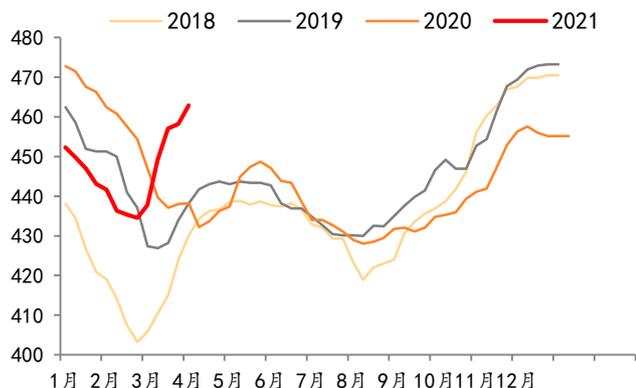
**图 21：2018/1-2021/3 玻纤行业库存（万吨/月）**


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 463 元/吨，环比上涨 1.0%。**本周全国水泥市场价格继续大幅上调，环比涨幅为 1.0%。价格上涨区域仍围绕在山东、江苏、上海、浙江、河南、湖北和广东等地，幅度 10-50 元/吨；价格回落地区主要是广西南宁，小幅下调 10-20 元/吨。四月中旬，国内水泥市场稳健运行，除个别省份受降雨和环保督查影响，下游需求有阶段性减弱以外，其他地区大多保持平稳为主，水泥价格则继续保持上升势头，符合旺季特征。

**全国水泥/熟料均价上涨。**本周全国水泥市场均价为 463 元/吨，环比上涨 1.0%；本周全国熟料市场均价为 345 元/吨，环比上涨 0.1%。

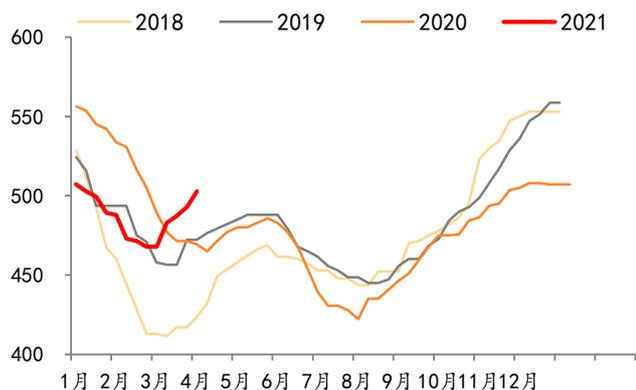
**图 22：2018/1/3-2021/4/16 全国水泥价格（元/吨）**


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

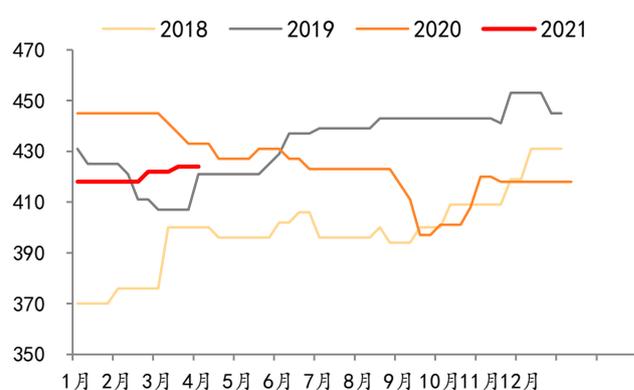
**图 23：2018/1/3-2021/4/16 全国熟料价格（元/吨）**


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

华东水泥价格上涨，华北水泥价格持平。本周华东地区水泥均价 503 元/吨（上周 493 元/吨），环比上涨 2.0%；华北地区水泥均价 424 元/吨（上周 424 元/吨），环比持平。

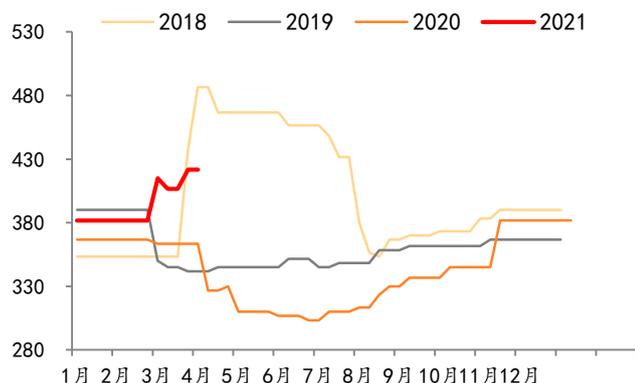
**图 24：2018/1/3-2021/4/16 华东水泥均价（元/吨）**


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

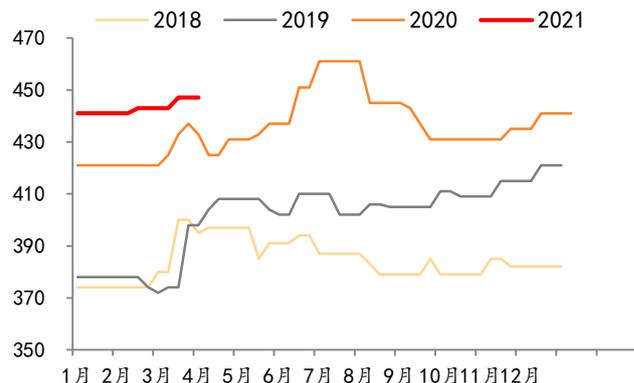
**图 25：2018/1/3-2021/4/16 华北地区水泥均价（元/吨）**


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

东北地区水泥价格持平，西北地区水泥价格持平。本周东北地区水泥均价 422 元/吨（上周 422 元/吨），环比持平；西北地区水泥均价 447 元/吨（上周 447 元/吨），环比持平。

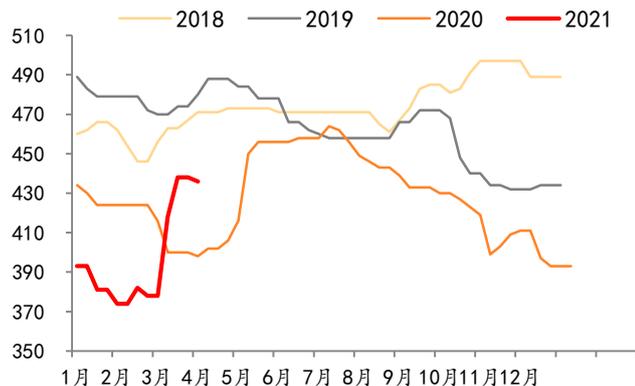
**图 26: 2018/1/3-2021/4/16 东北地区水泥均价 (元/吨)**


数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

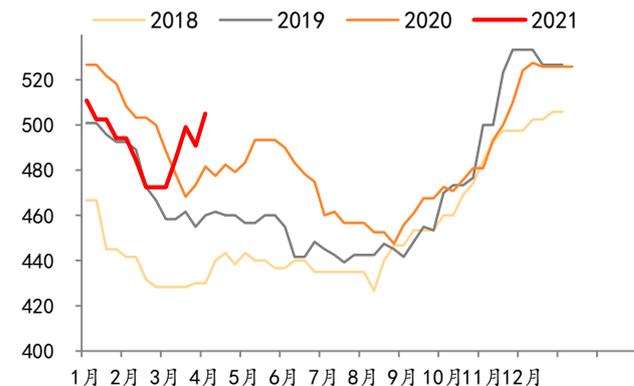
**图 27: 2018/1/3-2021/4/16 西北地区水泥均价 (元/吨)**


数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

**西南地区水泥价格下降, 中南地区水泥价格上升。**本周西南地区水泥均价 436 元/吨(上周 438 元/吨), 环比下降 0.5%; 中南地区水泥均价 505 元/吨(上周 491 元/吨), 环比上升 2.9%。

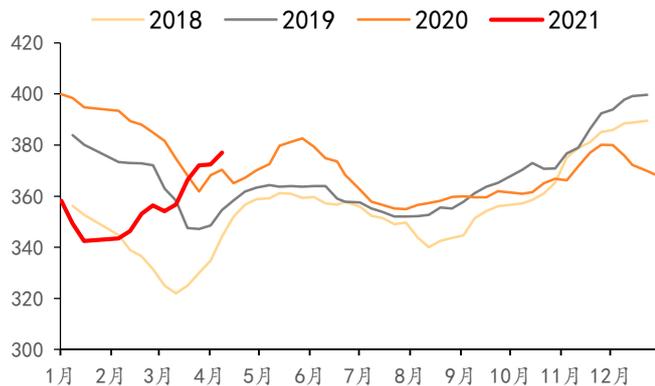
**图 28: 2018/1/3-2021/4/16 西南地区水泥均价 (元/吨)**


数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

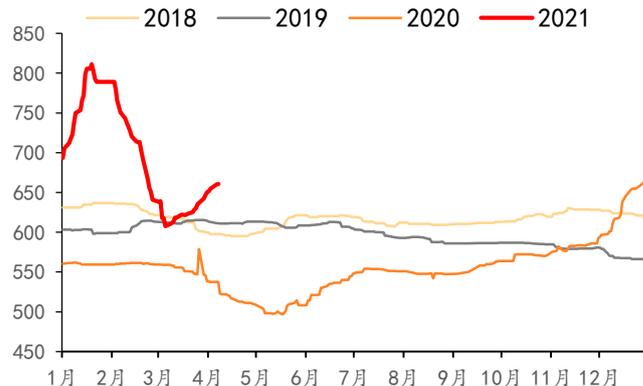
**图 29: 2018/1/3-2021/4/16 中南地区水泥均价 (元/吨)**


数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

**动力煤价格上涨, 水泥-煤炭价差上升。**本周水泥-煤炭价差 377 元/吨(上周 372.37 元/吨), 环比上升 1.2%; 全国动力煤均价 661 元/吨, 环比上涨 2.7%。

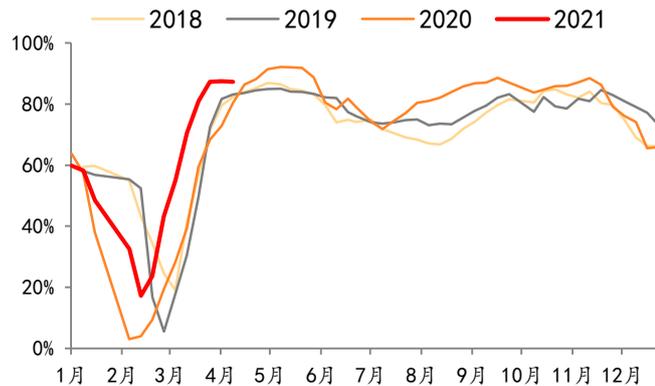
**图 30: 2018/1/3-2021/4/16 水泥-煤炭价差 (元/吨)**


数据来源: Wind, 东方证券研究所

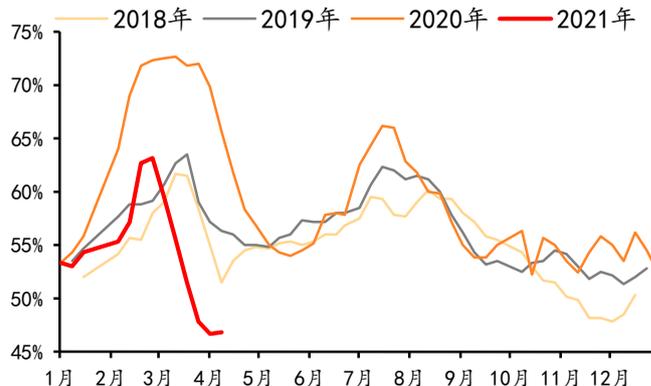
**图 31: 2018/1/4-2021/4/16 全国动力煤均价 (元/吨)**


数据来源: Wind, 东方证券研究所

水泥出货率下降，水泥库容比上升。本周水泥出货率 87.2%（上周 87.4%），环比下降 0.2pct；全国水泥库容比 46.8%（上周 46.7%），环比上升 0.2pct。

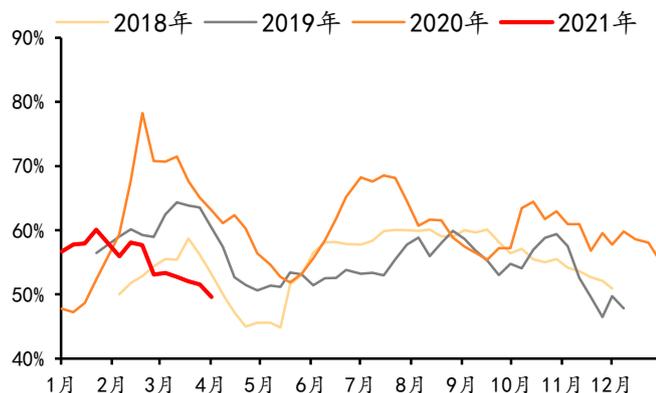
**图 32: 2018/1/1-2021/4/16 水泥出货率 (%)**


数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

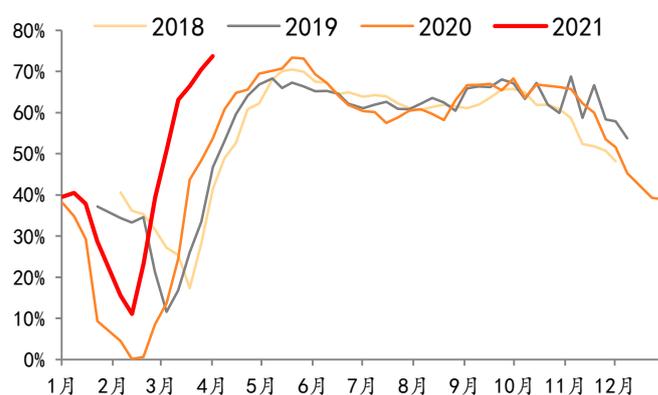
**图 33: 2018/1/1-2021/4/16 水泥库容比 (%)**


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 49.6%（上周 51.6%），环比下降 2.0pct；磨机开工率 73.7%（上周 70.4%），环比上升 3.3pct。

**图 34: 2018/1/1-2021/4/16 熟料库容比 (%)**


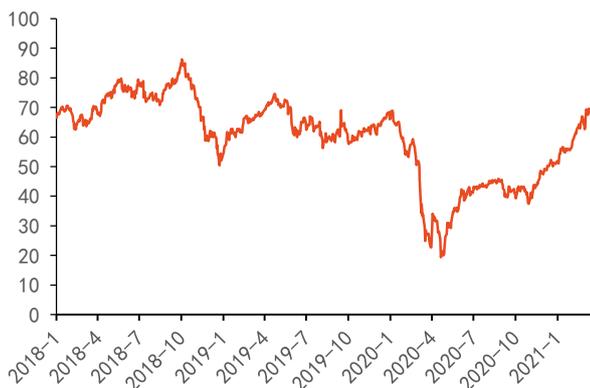
数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

**图 35: 2018/1/1-2021/4/16 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

**原油价格上涨, 沥青价格上涨。**本周布伦特原油期货交易结算价为 66.94 美元/桶 (上周 63.20 美元/桶), 环比上升 5.9%; 沥青周度均价 3215 元/吨 (上周 3154 元/吨), 环比上升 1.6%

**图 36: 2018/1/3-2021/4/16 布油期货结算价 (美元/桶)**


数据来源: Wind, 东方证券研究所

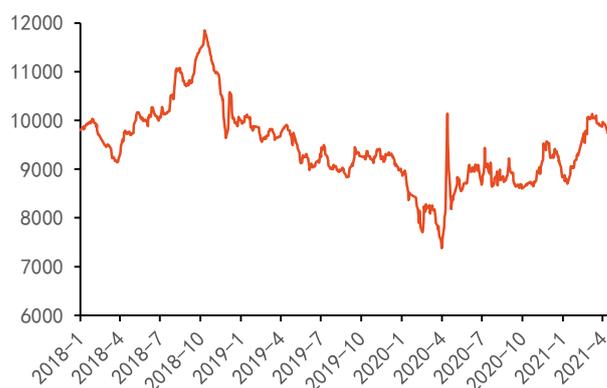
**图 37: 2018/1/1-2021/4/16 沥青均价 (元/吨)**


数据来源: Wind, 东方证券研究所

**PVC 价格下降, PP 价格下降。**本周全国 PVC 均价 9416/吨, 周度均价环比下降 0.3%; 全国 PP 均价 9729 元/吨, 周度均价环比下降 1.4%。

**图 38: 2018/1/04-2021/4/16 全国 PVC 均价 (元/吨)**


数据来源: Wind, 东方证券研究所

**图 39: 2018/1/4-2021/4/16 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](http://www.dfzq.com.cn)