

中性

建材行业周报

玻璃超级景气持续，雨季水泥短期需求承压

阴雨天气持续，水泥需求承压下滑。玻璃价格再创历史新高，库存再创今年新低。国常会再次点名大宗商品，明确要部署做好大宗商品保供稳价工作，期货大宗商品跌价，或传导至煤炭现价，降低建材产品成本。

- **本周板块下跌，跑输大盘，玻璃领涨，新材料领跌：**本周申万建材指数收盘 8315.69 点，本周上涨 0.03%，总体跑输大盘。行业平均市盈率 13.65 倍，相比上周上升 0.06。板块有所上升，但跑输大盘。细分板块涨多跌少，玻璃、玻纤上涨；新材料、水泥、陶瓷五金装修等下跌。
- **水泥：需求总体承压，熟料粉末价格仍涨：**本周华中、华南、华东等地阴雨天气持续，需求下滑，水泥价格一定程度上承压，磨机开工率回落，库容比回升，景气度有所下降。本周熟料、P·O42.5、P·S32.5 粉末价格分别为 354.4、439.0、413.9 元/吨；环比上周分别上升 0.9 元、0.5 元、0.2 元，价格仍以上涨为主；磨机开工率和熟料库容比分别为 75.6%、50.3%，磨机开工率下降 3.3%，熟料库容比上升 1.3%。本周阴雨天气持续，水泥需求受挫，但成本端压力仍在，水泥价格稳中有升。
- **玻璃：价格继续上升，库存进一步下降：**本周玻璃价格 136.3 元，较上周上涨 10.6 元，再创新高；库存天数 4.4 天，较上周下降 1.0 天，库存持续低位。目前玻璃行业库存较低，价格达到历史新高，库存再创今年新低，景气度持续。玻璃与竣工数据背离，主要原因或为价格高企社会主动补库存所致。但需谨慎超景气度下光伏玻璃产能转回平板玻璃带来产能超预期投放，以及竣工持续低迷下厂商库存下降，但社会库存累计的风险。
- **玻纤：产品价格维持稳定，关注中国巨石股东增持：**本周主流玻纤产品缠绕直接纱 2400tex 价格均无变化，预计二季度以稳为主。巨石董事股东张健侃再次增持，斥资 4809.7 万元增持 267.7 万股，两次增持合计 2 亿元，体现对公司未来发展的信心和长期投资价值的认可。公司年产 15 万吨智能制造 3 线近期点火。本周，冀中能源股份公司 20 万吨玻纤基地，首条 10 万吨产线连续四日产丝稳定产量在 276 吨以上，合格率 96% 以上。建议关注中国巨石、中材科技、长海股份、山东玻纤。
- **成本端：国常会连续两周点名大宗商品涨价潮，政策调控或降低成本冲击：**5 月 19 日召开的国务院常务会议提出，要求高度重视大宗商品价格攀升带来的不利影响，保障大宗商品供给，遏制其价格不合理上涨。提出要督促重点煤炭企业在确保安全前提下增产增供，随后国内期货市场大宗商品普遍大跌，截至夜盘收盘，黑色系期货遭遇重挫，焦煤跌 7.98%。政策调控或推动煤炭供给增加，抑制煤炭价格，或有望减缓水泥等建材的成本压力。

相关研究报告

《建材行业周报：《抗震管理条例》通过，巨石再添 15 万吨产线》 20210518

《建材行业 2020 年报及 2021 年一季报综述：玻璃玻纤后周期表现亮眼，水泥行业曲折复苏》 20210517

《建材行业周报：西南地区发布停窑计划，水泥价格继续上涨》 20210427

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

建筑材料

证券分析师：余斯杰

(8621)20328217

sijie.yu@bocichina.com.cn

证券投资咨询业务证书编号：S1300520060001

证券分析师：陈浩武

haowu.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520090006

重点推荐

- 推荐业绩有望反弹的华中水泥龙头**华新水泥**

评级面临的主要风险

- **风险提示：**水泥景气度复苏不及预期、原材料价格超预期波动、行业政策风险、海外疫情持续蔓延。

目录

| | |
|-------------|----|
| 板块行情..... | 4 |
| 建材指数表现..... | 4 |
| 细分板块表现..... | 4 |
| 个股表现..... | 5 |
| 公司事件..... | 6 |
| 行业数据..... | 7 |
| 主要建材数据..... | 7 |
| 近期产能变动..... | 9 |
| 重点公告..... | 11 |
| 行业新闻..... | 11 |
| 公司公告..... | 11 |
| 重点推荐..... | 12 |
| 华新水泥..... | 12 |
| 风险提示..... | 13 |

图表目录

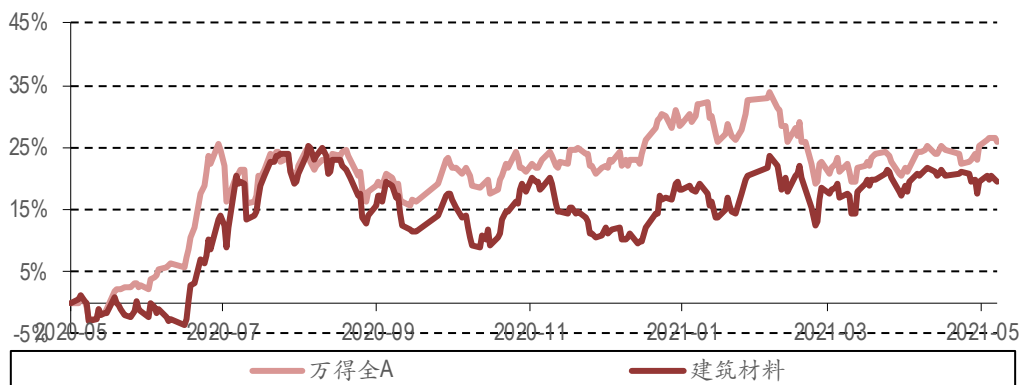
| | |
|------------------------------|----|
| 图表 1. 建材行业近期走势..... | 4 |
| 图表 2. 本周建材行业与万得全 A 表现对比..... | 4 |
| 图表 3. 本周各细分板块涨跌幅..... | 4 |
| 图表 4. 本周建材板块涨跌幅排名..... | 5 |
| 图表 5. 本周大宗交易记录..... | 5 |
| 图表 6. 资金出入情况..... | 5 |
| 图表 7. 未来一个月限售解禁一览表..... | 6 |
| 图表 8. 个股质押一览表..... | 6 |
| 图表 9. 股东增减持一览表..... | 6 |
| 图表 10. 行业定增预案..... | 6 |
| 图表 11. 全国水泥熟料与粉末价格走势..... | 7 |
| 图表 12. 全国水泥磨机开工率与熟料库容比..... | 7 |
| 图表 13. 分区域水泥行业数据..... | 7 |
| 图表 14. 全国玻璃基本面数据..... | 8 |
| 图表 15. 各厂商玻纤纱报价 (元/吨)..... | 8 |
| 图表 16. 各主要省份玻璃行业数据..... | 8 |
| 图表 17. 全国水泥错峰停窑情况一览..... | 9 |
| 图表 18. 重点公司公告..... | 11 |
| 附录图表 19. 报告中提及上市公司估值表..... | 14 |

板块行情

建材指数表现

本周板块下跌，跑输大盘：本周申万建材指数收盘 8315.69 点，本周上涨 0.03%，总体跑输大盘。行业平均市盈率 13.65 倍，相比上周上升 0.06。板块有所上升，但跑输大盘。最近一年建材板块累计涨幅 19.42%，低于万得全 A 的 25.80%。

图表 1. 建材行业近期走势



资料来源：万得，中银证券

图表 2. 本周建材行业与万得全 A 表现对比

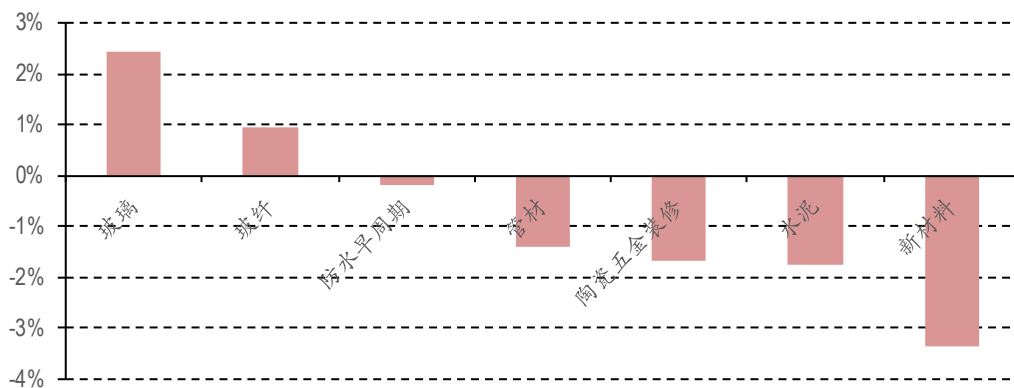
| 价格 | 上周 | 本周 | 涨跌幅/% | 上周 PE | 本周 PE | 估值变动 |
|-------|---------|---------|-------|-------|-------|------|
| 万得全 A | 5,383.4 | 5,409.8 | 0.5 | 19.8 | 19.9 | 0.1 |
| 建材指数 | 8,313.0 | 8,315.7 | 0.0 | 13.6 | 13.6 | 0.1 |

资料来源：万得，中银证券

细分板块表现

细分板块涨少跌多，玻璃领涨，新材料领跌：本周建材细分板块涨多跌少，116 家上市公司中，32 家上涨，1 家持平，83 家下跌。玻璃、玻纤上涨；新材料、水泥、陶瓷五金装修、管材、防水早周期下跌。其中玻璃上涨 2.43% 涨幅居前，玻纤上涨 0.93%；新材料下跌 3.35%，跌幅居前。

图表 3. 本周各细分板块涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

个股表现

福莱特、九鼎新材、ST 罗普等个股领涨，豫金刚石、震安科技、ST 狮头等领跌；东方雨虹、海螺水泥、华新水泥等有大宗交易记录：福莱特、九鼎新材、ST 罗普、三峡新材等个股领涨；豫金刚石、震安科技、ST 狮头、金圆股份、正源股份等个股领跌。本周无个股停复牌。东方雨虹、海螺水泥、华新水泥、垒知集团、震安科技等有大宗交易，其中震安科技在周一至周四连续四天有大宗交易，共成交 55 万股，6439.7 万元，折价率 3%。蒙娜丽莎、再升科技、东鹏控股等个股资金流入较多；兔宝宝、纳川股份、永高股份等个股资金流出较多。

图表 4. 本周建材板块涨跌幅排名

| 上涨排名 | 公司简称 | 涨幅(%) | 下跌排名 | 公司简称 | 涨幅(%) |
|------|-------|-------|------|-------|-------|
| 1 | 福莱特 | 11 | 1 | 豫金刚石 | (18) |
| 2 | 九鼎新材 | 11 | 2 | 震安科技 | (16) |
| 3 | ST 罗普 | 10 | 3 | ST 狮头 | (10) |
| 4 | 长海股份 | 10 | 4 | 金圆股份 | (8) |
| 5 | 三峡新材 | 9 | 5 | 正源股份 | (7) |

资料来源：万得，中银证券

图表 5. 本周大宗交易记录

| 大宗交易 | 名称 | 交易日期 | 成交价 | 成交量/万股 | 成交额/万元 | 溢价率/% |
|-----------|------|-----------|--------|--------|---------|-------|
| 002271.SZ | 东方雨虹 | 5月20日 | 55.85 | 100.0 | 5,585.0 | (4.5) |
| 600585.SH | 海螺水泥 | 5月19日 | 49.00 | 6.0 | 294.0 | (1.0) |
| 600801.SH | 华新水泥 | 5月19日 | 23.07 | 30.0 | 692.1 | 1.0 |
| 002398.SZ | 垒知集团 | 5月19日 | 6.33 | 449.4 | 2,844.7 | (9.6) |
| 300767.SZ | 震安科技 | 5月17日-20日 | 116.87 | 55.0 | 6,439.7 | (3.0) |

资料来源：万得，中银证券

图表 6. 资金出入情况

| 资金流入个股 | | | | | |
|-----------|------|------------|-------------|-----------|---------|
| 证券代码 | 证券简称 | 主力净流入额/万元 | 主力净流入量/手 | 成交额/万 | 主力流入率/% |
| 002918.SZ | 蒙娜丽莎 | 8,133.0 | 24,589.2 | 72,611.3 | 11.2 |
| 603601.SH | 再升科技 | 1,451.4 | 12,408.7 | 18,628.6 | 7.8 |
| 003012.SZ | 东鹏控股 | 2,937.8 | 15,204.9 | 38,065.4 | 7.7 |
| 002080.SZ | 中材科技 | 11,414.2 | 54,854.4 | 177,439.4 | 6.4 |
| 002271.SZ | 东方雨虹 | 27,872.2 | 47,440.9 | 436,408.0 | 6.4 |
| 资金流出个股 | | | | | |
| 证券代码 | 证券简称 | 主力净流出额/万元 | 主力流出量/手 | 成交额/万 | 主力流出率/% |
| 002043.SZ | 兔宝宝 | (10,091.3) | (103,823.7) | 59,280.0 | (17.0) |
| 300198.SZ | 纳川股份 | (2,364.5) | (64,110.6) | 14,237.9 | (16.6) |
| 002641.SZ | 永高股份 | (2,280.1) | (35,983.7) | 13,960.4 | (16.3) |
| 002809.SZ | 红墙股份 | (757.4) | (7,776.3) | 5,732.4 | (13.2) |
| 002398.SZ | 垒知集团 | (1,416.6) | (20,417.8) | 10,996.1 | (12.9) |

资料来源：万得，中银证券

公司事件

科顺股份新增限售解禁；中国巨石、华新水泥有股东增持，蒙娜丽莎、再升科技有减持；东方雨虹、帝欧家居新增质押；无新增定增预案：科顺股份新增股权激励限售解禁，解禁数量 68.9 万股。本周东方雨虹、帝欧家居新增质押，分别质押 610 万股和 58.1 万股。本周华新水泥、中国巨石增持；再升科技和蒙娜丽莎有减持。中国巨石董事股东张健侃增持 267.7 万股，连续两周增持；蒙娜丽莎股东美尔奇通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 204.4 万股，占总股本 0.5%。无新增定增预案。

图表 7. 未来一个月限售解禁一览表

| 股票代码 | 股票简称 | 解禁日 | 解禁数量/万 | 流通股/万 | 占流通股% | 解禁类型 |
|-----------|------|------------|--------|----------|-------|----------|
| 300737.SZ | 科顺股份 | 2021-05-24 | 68.9 | 46,837.1 | 0.15 | 股权激励限售股份 |

资料来源：万得，中银证券

图表 8. 个股质押一览表

| 股票代码 | 股票简称 | 质押次数 | 本周累计质押/万股 | 质押率变动 | 股份质押比例(%) |
|-----------|------|------|-----------|-------|-----------|
| 002271.SZ | 东方雨虹 | 1 | 610.0 | 0.24 | 8.9 |
| 002798.SZ | 帝欧家居 | 1 | 58.1 | 0.15 | 21.1 |

资料来源：万得，中银证券

图表 9. 股东增减持一览表

| 股票代码 | 股票简称 | 变动次数 | 涉及股东 | 总变动方向 | 净买入/万 | 参考市值/万 | 占流通股% |
|-----------|------|------|------|-------|---------|---------|-------|
| 600801.SH | 华新水泥 | 1 | 1 | 增持 | 0.5 | 11.4 | 0.0 |
| 002918.SZ | 蒙娜丽莎 | 1 | 1 | 减持 | (204.4) | 6,485.2 | (1.0) |
| 600176.SH | 中国巨石 | 1 | 1 | 增持 | 267.7 | 4,801.7 | 0.1 |
| 603601.SH | 再升科技 | 1 | 1 | 减持 | (2.9) | 33.2 | (0.0) |

资料来源：万得，中银证券

图表 10. 行业定增预案

| 股票代码 | 股票简称 | 最新公告日 | 方案进度 | 增发价格 | 增发数量/万 | 募集资金/亿 | 定价方式 | 认购方式 | 定增目的 |
|-----------|------|------------|--------|------|----------|--------|------|------|----------|
| 002694.SZ | 顾地科技 | 2017-06-24 | 董事会预案 | | 11,943.9 | 30.0 | 竞价 | 现金 | 项目融资 |
| 600586.SH | 金晶科技 | 2019-08-23 | 董事会预案 | | 28,575.4 | 6.0 | 竞价 | 现金 | 项目融资 |
| 000877.SZ | 天山股份 | 2020-08-08 | 董事会预案 | | 31,461.7 | | 竞价 | 现金 | 配套融资 |
| 000877.SZ | 天山股份 | 2020-08-08 | 董事会预案 | 13.4 | | | 定价 | 资产 | 融资收购 |
| 002392.SZ | 北京利尔 | 2021-03-05 | 董事会预案 | 3.5 | 8,829.0 | 3.1 | 定价 | 现金 | 补充资金 |
| 002392.SZ | 北京利尔 | 2020-03-10 | 股东大会通过 | 2.9 | 15,000.0 | 4.4 | 定价 | 现金 | 项目融资 |
| 002785.SZ | 万里石 | 2020-12-03 | 股东大会通过 | 16.7 | 2,000.0 | 3.3 | 定价 | 现金 | 补充资金 |
| 002271.SZ | 东方雨虹 | 2021-01-12 | 股东大会通过 | | 47,093.5 | 80.0 | 竞价 | 现金 | 项目融资 |
| 000012.SZ | 南玻 A | 2020-03-27 | 证监会通过 | | 92,120.8 | 40.3 | 竞价 | 现金 | 项目融资 |
| 601865.SH | 福莱特 | 2020-10-28 | 证监会通过 | | 45,000.0 | 25.0 | 竞价 | 现金 | 项目融资 |
| 300715.SZ | 凯伦股份 | 2020-11-18 | 发审委通过 | 35.3 | 4,250.5 | 15.0 | 定价 | 现金 | 补充资金 |
| 300599.SZ | 雄塑科技 | 2020-12-03 | 发审委通过 | | 9,120.0 | 5.0 | 竞价 | 现金 | 项目融资 |
| 000401.SZ | 冀东水泥 | 2021-04-01 | 董事会预案 | 13.3 | | | 定价 | 资产 | 融资收购其他资产 |
| 000401.SZ | 冀东水泥 | 2021-04-01 | 董事会预案 | | 40,425.7 | | 竞价 | 现金 | 配套融资 |
| 603737.SZ | 三棵树 | 2021-04-08 | 董事会预案 | | 8,066.5 | 37.0 | 竞价 | 现金 | 项目融资 |

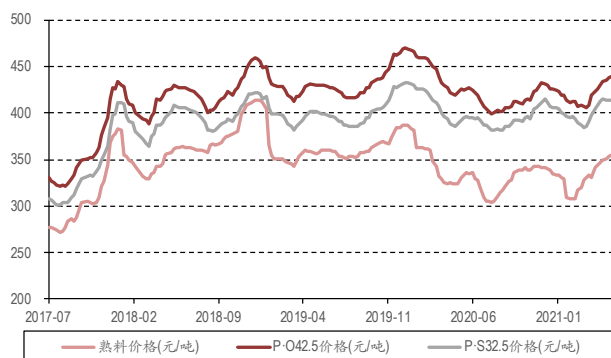
资料来源：万得，中银证券

行业数据

主要建材数据

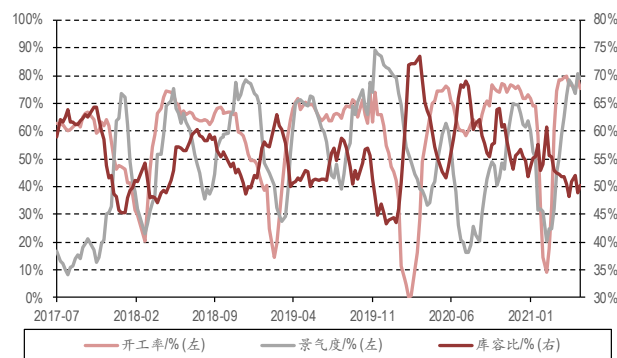
需求总体承压，熟料粉末价格仍涨：本周华中、华南、华东等地阴雨天气持续，需求下滑，水泥价格一定程度上承压，磨机开工率回落，库容比回升，景气度有所下降。本周熟料、P·O42.5、P·S32.5 粉末价格分别为 354.4、439.0、413.9 元/吨；环比上周分别上升 0.9 元、0.5 元、0.2 元，价格仍以上涨为主；磨机开工率和熟料库容比分别为 75.6%、50.3%，磨机开工率下降 3.3%，熟料库容比上升 1.3%。本周阴雨天气持续，水泥需求受挫，但成本端压力仍在，水泥价格稳中有升。分区域看，华北、西北地区熟料价格上涨，华东和华中地区熟料价格下降。华北与华东地区粉末价格下调，东北、华中、西北地区水泥价格上涨。华东地区以外，其余地区开工率均下降，华东、华中、西南地区库容比增加，华南、华北地区库容比下降。

图表 11. 全国水泥熟料与粉末价格走势



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 12. 全国水泥磨机开工率与熟料库容比



资料来源：卓创资讯，中银证券

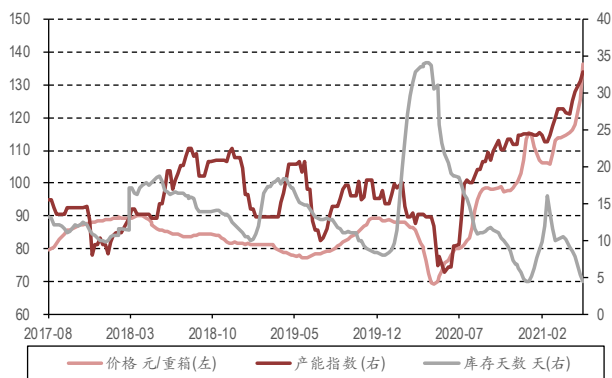
图表 13. 分区域水泥行业数据

| | 熟料价格 | 比上周/% | 42.5 价格 | 比上周/% | 32.5 价格 | 比上周/% | 开工率/% | 比上周/% | 库容比/% | 比上周/pct |
|----|-------|-------|---------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|---------|
| 华北 | 317.8 | 3.2 | 386.0 | (3.0) | 350.0 | (1.1) | 57.0% | (4.0) | 37.8% | (1.7) |
| 东北 | 380.0 | 0.0 | 426.7 | 3.2 | 406.7 | 0.0 | 62.5% | 0.0 | 30.0% | 0.0 |
| 华东 | 438.3 | (0.6) | 488.6 | (0.7) | 456.4 | (0.3) | 72.8% | (6.3) | 48.6% | 3.6 |
| 华中 | 355.0 | (2.1) | 443.3 | 3.1 | 413.3 | 1.2 | 57.5% | (4.4) | 62.1% | 5.0 |
| 华南 | 364.0 | 0.0 | 490.0 | 0.0 | 448.3 | 0.0 | 73.3% | (6.7) | 49.0% | (2.0) |
| 西南 | 285.0 | 0.0 | 418.0 | 0.0 | 407.0 | 0.0 | 75.6% | (3.3) | 66.7% | 2.2 |
| 西北 | 282.5 | 2.7 | 418.0 | 1.0 | 409.0 | 1.0 | 66.7% | (1.7) | 46.7% | 0.0 |

资料来源：卓创资讯，中银证券

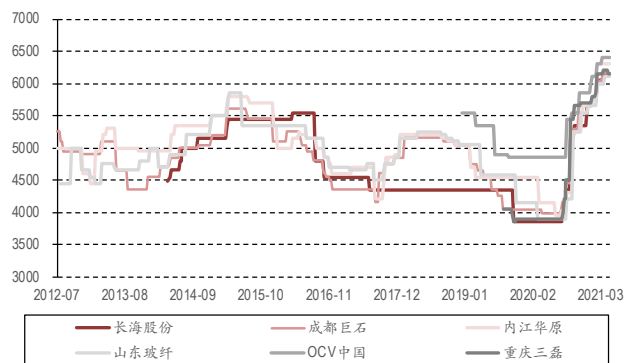
下周展望：短期雨季需求偏弱，但成本压力或下行：供给方面，西南地区二季度错峰停窑计划在 5 月份执行，其余省份熟料线保持正常运转，随着下游需求逐渐弱化，沿江地区熟料库存或继续上升。需求方面，北方省份下周开展农忙，南方雨水或将持续，总体来看，水泥需求将继续短期环比弱化。成本端，近期国常会连续点名大宗商品价格持续上涨，调控力度有所增强；加之煤市场观望情绪升温，交投情绪降温，煤炭价格或因此回调。

图表 14. 全国玻璃基本面数据



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 15. 各厂商玻纤纱报价 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 16. 各主要省份玻璃行业数据

| | 河北 | 山西 | 辽宁 | 江苏 | 浙江 | 安徽 | 福建 | 山东 | 湖北 | 湖南 | 广东 | 四川 | 陕西 |
|---------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|
| 价格(元/箱) | 132.6 | 134.8 | 134.6 | 143.7 | 139.4 | 143.3 | 137.0 | 138.3 | 136.8 | 141.0 | 137.6 | 139.0 | 135.0 |
| 比上周/% | 5.7 | 8.0 | 6.3 | 7.8 | 7.5 | 5.9 | 5.4 | 6.7 | 7.3 | 10.2 | 7.6 | 6.1 | 12.5 |
| 库存(万箱) | 55.0 | 28.0 | 95.0 | 61.0 | 74.0 | 106.0 | 120.0 | 107.0 | 87.0 | 27.0 | 214.0 | 279.0 | 19.0 |
| 比上周/% | (19.1) | (6.7) | (5.0) | (26.5) | (28.2) | (10.2) | (37.2) | (13.0) | (8.4) | (25.0) | (7.0) | (15.7) | (42.4) |

资料来源：卓创资讯，中银证券

本周玻璃价格继续上升，库存进一步下降；玻纤价格继续稳定：本周玻璃价格 136.3 元，较上周上涨 10.6 元，再创新高；库存天数 4.4 天，较上周下降 1.0 天，库存持续低位。玻璃价格再创历史新高，库存再创今年新低。各重点关注省份价格全面上涨，陕西、湖南涨幅居前。各重点省份库存环比上周均下降：陕西、福建等省份库存下降较多。本周主流玻纤产品缠绕直接纱 2400tex 价格均无变化，维持高位稳定。

需谨慎竣工持续低迷下，厂商库存与社会库存反向变动的风险：目前玻璃行业库存较低，价格达到历史新高，景气度持续。但从四月份竣工数据来看，竣工端数据已经连续下滑两个月，终端需求或无法支撑玻璃超级景气周期，我们认为可能的原因是价格高企下，社会主动补库存。需谨慎超高景气度下光伏玻璃产能转回平板玻璃带来产能超预期投放，以及竣工持续低迷下厂商库存下降，但社会库存累计的风险。

近期产能变动

图表 17. 全国水泥错峰停窑情况一览

| 区域 | 地区 | 限产时间 | 控制产能 |
|----|------|----------------------|--|
| 东北 | 黑龙江 | 2020.11.15-3.31 | 错峰生产 |
| | 吉林 | 2020.12.1-2021.3.31 | 错峰生产 |
| | 辽宁 | 2021.4.5-2021.4.40 | 补停 25 天，未执行。 |
| 西北 | 陕西 | 2020.12.10-2021.2.28 | 冬季错峰不少于 80 天，电石渣熟料和协同处置企业错峰置换。夏季错峰 30 天。 |
| | 甘肃 | 2020.11.1-2021.3.31 | 差异化错峰。多数企业自 12 月 1 日起停窑。 |
| | 宁夏 | 2020.12.1-2021.3.10 | 差异化错峰。各企业 12 月 1 日至 15 日陆续停窑。 |
| | 青海 | 2020.12.1-2021.4.15 | 确切停窑时间从 11.15-12.15 开始。2021 全年错峰共西宁 6 个月，海西 4 个月。 |
| | 新疆 | 2020.11.1-2021.7.1 | 暂定。和田 2020.12.1-2021.3.1；喀什、克州 2020.11.1-2021.3.1；阿克苏、巴州 2020.11.1-2021.4.1，2021.5.1-2021.6.1；其他地州市 2020.11.1-2021.5.1，2021.6.1-2021.7.1 |
| 华北 | 河北 | 2020.12.1-2021.3.15 | A 级企业、协同处置窑、保障重点工程企业分别从 1 月 5 日、12 月 26 日、12 月 16 日停至 3 月 5 日。 |
| | 山西 | 2021.3.16-2021.11.14 | 4.26-4.30 停窑；6.26-7.5 停窑；8.1-8.10 停窑；9.21-9.30 停窑；10.27-10.31 停窑；其他时间 15 天。 |
| | 内蒙古 | 2020.11.15-2021.3.31 | 采暖季错峰，电石渣水泥企业执行错峰置换，错峰期间产出熟料同业成本价买断。根据内蒙古节能减排要求，错峰时间延长至 3 月底。 |
| | 山东 | 2020.12.1-2021.3.31 | 采暖季错峰 |
| 华东 | 江苏 | 2021 年 | 1.1-3.31 停 30 天，6.1-8.31 停 15 天，其余时段 15 天。 |
| | 浙江 | 2021.1.1-3.31 | 错峰生产 |
| | 安徽 | 2021 年 | 北片 12 月-次年 3 月、南片冬季与雨季伏天。A 级企业自主安排，B、C、D 级分别停 30、60、90 天。 |
| | 福建 | 2020.1.25-4.3 | 初步计划错峰停窑 40 天。 |
| | 江西 | 2021 年 | 错峰生产。一季度 30 天。 |
| 中南 | 河南焦作 | 2021.4.1-4.10 | 错峰补停。 |
| | 河南全省 | 2021.4.14-4.24 | 环保停产 10 天。 |
| | 湖南 | 2021 年 | 全年错峰停窑 75 天，一季度常德、益阳长株潭、衡阳停窑 50 天，其他地区 45 天。 |
| | 四川 | 2021 年 | 错峰停窑。二季度平均停窑 35 天。 |
| 西南 | 重庆 | 2021 年 | 全年合计 110 天。二季度停窑 25 天。 |
| | 云南 | 2021.2 | 合计 15 天。春季错峰停窑。 |
| | 贵州 | 2021 年 | 一季度不少于 40 天，二季度不少于 20 天，三季度不少于 20 天，四季度不少于 20 天；协同窑，90 天，一季度不少于 35 天，二季度不少于 20 天，三季度不少于 20 天，四季度不少于 15 天 |

资料来源：卓创资讯、中银证券

水泥产能变动

晋冀鲁豫公布夏季错峰停窑计划，基本确定在 6-7 月轮流停窑 20 天。重庆、四川 5 月份均计划停窑 10 天，部分企业已执行。贵州二季度错峰计划本周仍无落实可能。

玻璃产能变动

供应面：截至 5 月 20 日，全国浮法玻璃生产线共计 302 条，在产 256 条，日容量共计 169475 吨，环比上周减少 200 吨/日。周内点火复产 1 条，冷修 1 条，改产 2 条。具体如下：

复产线：

芜湖信义玻璃有限公司 500T/D 一线 5 月 18 日点火复产。

冷修线：

广东玉峰玻璃集团有限公司 700T/D 浮法二线于 2021 年 5 月 15 日放水冷修。

改产线：

河北海生南和基地 600T/D 一线原产自然绿，周内转产白玻。

常熟耀皮特种玻璃有限公司 600T/D 二线原产 A 绿，周内改产 F 绿。

玻纤产能变动

中国巨石桐乡智能制造基地年产 15 万吨智能 3 线于 5 月 16 日点火。

资料来源：卓创资讯

重点公告

行业新闻

【中国水泥网】红狮集团南宁红狮二期日产 5000 吨新型干法水泥熟料生产线顺利点火投产，项目总投资约 15 亿元、年产高标号水泥 200 万吨。

【中国水泥网】贵州一季度 87 条硅酸盐水泥熟料生产线共计超停 600 天，仍无法缓解市场供大于求矛盾，水泥错峰时间延长。

【数字水泥】截至 2021 年 4 月，辽宁省共有 49 条水泥熟料生产线，合计产能 4942.8 万吨。

【中国水泥网】上峰水泥：在具备条件情况下，水泥熟料目标产能规模超过 2500 万吨，水泥产能超过 3500 万吨，骨料中期规划产能规模至目标产能 3000 万吨以上。

【北极星固废网】河北省水泥行业首家大规模处置飞灰危废环保项目奠基仪式成功举行。该项目总投资 1.2 亿元，由河北鼎星国润环保科技有限公司利用鼎星水泥现有回转窑，建设一套 300t/d 的水泥窑协同处置生活垃圾焚烧飞灰生产线。项目预计在 10 月底前完成试生产，年可处置飞灰 9 万余吨。

【财联社】亚士创能发布 SOK 事业部外墙产品价格调整通知，SOK 外墙类产品价格全面上调。

【砂石骨料网】浙江发布自然资源发展“十四五”规划，十四五时期，保障重大项目建设用地 30 万亩。新发现大中型矿产地 20 处。全省开发利用建筑石料 20 亿吨，水泥用灰岩 3 亿吨。

公司公告

图表 18. 重点公司公告

| 时间 | 公司 | 内容 |
|-----------|--------|---|
| 2021/5/18 | 【中材科技】 | 公司拟与中联投及中国复材按股权比例对中建材航空同比增资合计 9.5 亿元。 公司及全资子公司德州科顺拟以自有资金认缴出资 1.2 亿元在德州设立子公司“德州科顺非织造布有限公司”，并拟以其为主体拟在临邑化工产业园扩建德州科顺新型防水材料 & 非织造布生产基地，项目总投资为 8.6 亿元。 |
| 2021/5/21 | 【科顺股份】 | |

资料来源：公司公告、中银证券

重点推荐

华新水泥

推荐理由：2020 年以来，在疫情和长江流域雨水天气影响下，公司产能布局较多的区域均受到较大冲击，基本面数据明显回落。我们认为，随着疫情和雨水天气影响渐行渐远，2020 年上半年公司业绩基数较低，以及后续公司持续投放海外熟料和骨料产能，2021 年公司营收与利润有望迎来增长。

目前公司国内云南 4000t/d 水泥熟料生产线已经点火，湖北黄石智能化熟料万吨生产线也在年末投产。海外坦桑尼亚和乌兹别克斯坦 4000t/d 熟料项目已经投产，尼泊尔新熟料产能生产线预计将于 2021 年投产。未来公司 B 转 H 股有望落地，增资渠道扩张加上海外股东背书公司海外战略有望加速推进。疫情影响下，骨料格局持续集中，骨料业务推进也将进一步增厚公司利润。

业绩预测：预计 2021-2023 年，公司营收分别为 350.6、419.3、457.3 亿元；归母净利润分别为 70.8、84.7、90.1 亿元；EPS 为 3.38、4.04、4.30 元

风险提示

1. **水泥景气度复苏不及预期：**当前水泥行业景气度处于较低水平，2021 年景气度有望复苏。但考虑 2021 年新开工需求恢复以及新增产能仍有不确定性，行业景气度改善或将不及预期。
2. **原材料价格波动风险：**全球经济复苏带动下，大宗商品特别是原油系工业原料价格集体上涨，包括煤炭、沥青、PVC、PE、PP、环氧乙烷等都有提升。若原油价格大幅上涨，则有可能对建材行业利润空间造成冲击。
3. **行业政策风险：**市场预期国家颁布政策法规推动防水施工标准提升，对防水材料的用量和质量都有所提升，新增的市场份额将大部分为龙头获取。但政策法规颁布时间进度有不确定性，若政策无法按时落地则龙头业绩增长或将不及预期。
4. **海外疫情持续蔓延：**海外需求是玻纤需求不可忽略的一部分。当前海外特别是美国、拉美、印度地区疫情仍有加速态势，预计对海外需求和相应区域产能生产造成较大影响。

附录图表 19. 报告中提及上市公司估值表

| 公司代码 | 公司简称 | 评级 | 股价 | 市值 | 每股收益(元/股) | | 市盈率(x) | | 最新每股净资产 |
|-----------|------|------|--------|---------|-----------|------|--------|------|---------|
| | | | | | 20A | 21E | 20A | 21E | |
| 601636.SH | 旗滨集团 | 买入 | 15.14 | 406.7 | 0.68 | 0.71 | 22.3 | 21.3 | 3.87 |
| 002233.SZ | 塔牌集团 | 买入 | 11.27 | 134.4 | 1.49 | 1.60 | 7.5 | 7.0 | 9.01 |
| 002398.SZ | 垒知集团 | 买入 | 6.93 | 49.9 | 0.52 | 0.58 | 13.4 | 11.9 | 4.52 |
| 000786.SZ | 北新建材 | 买入 | 42.60 | 719.7 | 1.69 | 2.15 | 25.2 | 19.8 | 10.15 |
| 600801.SH | 华新水泥 | 买入 | 22.87 | 413.4 | 2.69 | 3.50 | 8.5 | 6.5 | 11.61 |
| 002271.SZ | 东方雨虹 | 买入 | 58.65 | 1,480.1 | 1.34 | 1.75 | 43.7 | 33.5 | 9.76 |
| 002641.SZ | 永高股份 | 买入 | 6.18 | 76.3 | 0.62 | 0.71 | 9.9 | 8.7 | 3.80 |
| 600720.SH | 祁连山 | 买入 | 13.68 | 106.2 | 1.85 | 2.15 | 7.4 | 6.4 | 10.13 |
| 300737.SZ | 科顺股份 | 买入 | 32.16 | 204.3 | 1.40 | 1.74 | 23.0 | 18.5 | 7.18 |
| 600585.SH | 海螺水泥 | 未有评级 | 49.12 | 2,466.8 | 6.63 | 6.95 | 7.4 | 7.1 | 31.61 |
| 002372.SZ | 伟星新材 | 未有评级 | 22.60 | 359.8 | 0.75 | 0.87 | 30.2 | 26.1 | 2.81 |
| 600176.SH | 中国巨石 | 未有评级 | 15.10 | 604.5 | 0.60 | 1.13 | 25.0 | 13.4 | 5.29 |
| 603737.SH | 三棵树 | 未有评级 | 237.69 | 639.1 | 1.87 | 3.05 | 127.4 | 77.8 | 9.36 |
| 603826.SH | 坤彩科技 | 未有评级 | 38.50 | 180.2 | 0.34 | 0.88 | 114.7 | 43.8 | 3.43 |
| 002043.SZ | 兔宝宝 | 未有评级 | 9.73 | 75.4 | 0.52 | 0.78 | 18.7 | 12.5 | 2.33 |
| 000012.SZ | 南玻 A | 未有评级 | 8.54 | 197.6 | 0.25 | 0.61 | 33.6 | 13.9 | 3.51 |
| 002918.SZ | 蒙娜丽莎 | 未有评级 | 32.80 | 134.3 | 1.38 | 1.85 | 23.7 | 17.7 | 8.62 |
| 000789.SZ | 万年青 | 未有评级 | 13.97 | 111.4 | 1.86 | 2.13 | 7.5 | 6.6 | 8.23 |
| 603378.SH | 亚士创能 | 未有评级 | 63.48 | 130.9 | 1.53 | 2.32 | 41.5 | 27.4 | 9.81 |
| 000910.SZ | 大亚圣象 | 未有评级 | 12.90 | 70.6 | 1.14 | 1.37 | 11.3 | 9.4 | 10.38 |
| 000672.SZ | 上峰水泥 | 未有评级 | 20.36 | 165.7 | 2.49 | 3.08 | 8.2 | 6.6 | 8.77 |
| 002798.SZ | 帝欧家居 | 未有评级 | 17.16 | 66.7 | 1.46 | 1.98 | 11.8 | 8.7 | 11.16 |
| 600660.SH | 福耀玻璃 | 未有评级 | 49.78 | 1,227.3 | 1.00 | 1.50 | 50.0 | 33.2 | 8.98 |

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2021 年 5 月 21 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371