

电子玻璃国产替代正当时，长线布局减水剂

——建材行业周报



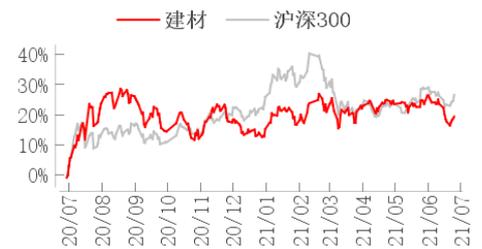
行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国
行业 建材行业
报告发布日期 2021年06月26日

核心观点

- 本周市场回顾:** 上周(2021/06/21-2021/06/25)建材板块(中信)指数涨幅1.8%,相对沪深300超额收益为-0.9%。年初至今,建材板块收益率为6.5%,相较沪深300超额收益率为6.0%。上周优选组合收益率为3.5%,相较建材指数超额收益率为1.7%,累计收益率/超额收益率-9.0%/-3.8%。
- 团队观点:** 当下,我们重点推荐南玻A和苏博特。本周,我们外发了南玻A的首次覆盖报告。有几点市场预期差,我们再次强调。首先,在国内手机盖板原片市场,公司的二强玻璃处于领先地位,产品获得了加工商和整机厂商的好评,已进入手机厂商的供应链体系,订单放量可期,预计后续将有更高端的盖板玻璃原片推向市场。其次,公司的光伏/工程玻璃也将进入发展的快车道,在产能上均有较大福大的增加。最后,在浮法玻璃领域,公司的超白浮法产能占比较高,而今年的超白盈利尤其突出。此外,我们本周也推出了苏博特的动态更新。公司在减水剂的竞争优势不断扩大,而在功能性材料方面的发展也十分顺利,估值中枢有望不断上移。对于长期价值投资者而言,目前是个较好的买点。行业层面,BIPV和碳交易市场成为市场热点。
- 建材周度数据概述:** 本周全国浮法玻璃均价143.22元/重量箱,环比涨幅0.3%,同比上升63.9%。库存1914万重量箱,环比下降0.3%,同比下降61.6%。本周全国主流缠绕直接纱均价6200元/吨,环比价格持平;电子纱均价17000元/吨,环比价格持平;无碱玻璃纤维纱均价8038元/吨,环比价格持平。本周全国水泥市场均价444元/吨,环比下降1.8%。水泥出货量环比上升2pct至71%,库容比环比上升2pct至63.9%。本周消费建材原材料中,沥青均价3390元/吨,环比涨幅2.2%;PVC均价9366元/吨,环比下降0.05%。

行业表现



资料来源:WIND、东方证券研究所

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

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

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

投资建议与投资标的

- 投资建议:** 我们重点推荐国内电子盖板玻璃龙头南玻A(000012, 买入),其二强玻璃KK6抢占国产化先机,目前已进入主流手机厂商的供应商体系,下半年订单有望放量,而工程/光伏玻璃未来也将持续扩张,后续长期发展值得期待;减水剂龙头苏博特(603916, 买入)在功能性材料领域竞争力强,随着功能性材料应用领域不断增加,公司凭借性能/环保优势抢占市场份额,成长空间有望不断拓宽。
- 本周东方建材优选组合:** 旗滨集团、南玻A、苏博特、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
			20	21E	22E	20	21E	22E	
603916	苏博特	21.27	1.05	1.41	1.83	19.80	14.80	11.30	买入
000012	南玻A	10.41	0.25	0.90	1.02	40.20	11.30	10.00	买入
603688	石英股份	22.94	0.53	0.57	0.86	42.10	39.60	26.30	买入
300196	长海股份	16.29	0.66	1.27	1.59	24.60	12.80	10.30	买入
601636	旗滨集团	18.02	0.68	1.53	1.95	21.80	9.70	7.60	买入
300715	凯伦股份	24.02	1.63	2.75	4.12	31.90	18.90	12.60	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,如有东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格,据此开展发布证券研究报告业务。

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

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

目 录

一、行情回顾（2021/06/21-2021/06/25）	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	14
3.3 水泥行业周度数据	16
3.4 消费建材周度数据	19
四、风险提示	20

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: 2018/1/4-2021/6/25 玻璃毛利（元/重量箱，以动力煤为燃料）.....	12
图 8: 2018/1/4-2021/6/25 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）.....	12
图 9: 2019/4/3-2021/6/25 玻璃在产产能（t/d）.....	13
图 10: 2018/1/7-2021/6/24 玻璃库存（万重量箱）.....	13
图 11: 2021/2/1-2021/6/24 沙河市玻璃增样后的社会库存总数（万吨）.....	13
图 12: 2018/1/1-2021/5/28 玻璃生产线开工率（%）.....	13
图 13: 2018/1/1-2021/5/28 玻璃产能利用率（%）.....	13
图 14: 2018/1/3-2021/6/20 全国纯碱价格（元/吨）.....	14
图 15: 2018/1/1-2021/6/25 全国重油价格（元/吨）.....	14
图 16: 2018/1/3-2021/6/25 全国天然气均价（元/立方米）.....	14
图 17: 2018/1/1-2021/6/25 全国石焦油价格（元/吨）.....	14
图 18: 2018/1/1-2021/6/25 缠绕直接纱均价（元/吨）.....	15
图 19: 2018/1/1-2021/6/25 电子纱 G75 均价（元/吨）.....	15
图 20: 2018/1-2021/5 玻纤在产产能（月底，万吨/月）.....	15
图 21: 2018/1-2021/5 玻纤行业库存（万吨/月）.....	15
图 22: 2018/1/3-2021/6/25 全国水泥价格（元/吨）.....	16
图 23: 2018/1/3-2021/6/24 全国熟料价格（元/吨）.....	16
图 24: 2018/1/3-2021/6/25 华东水泥均价（元/吨）.....	16
图 25: 2018/1/3-2021/6/25 华北地区水泥均价（元/吨）.....	16
图 26: 2018/1/3-2021/6/25 东北地区水泥均价（元/吨）.....	17
图 27: 2018/1/3-2021/6/25 西北地区水泥均价（元/吨）.....	17
图 28: 2018/1/3-2021/6/25 西南地区水泥均价（元/吨）.....	17
图 29: 2018/1/3-2021/6/25 中南地区水泥均价（元/吨）.....	17
图 30: 2018/1/3-2021/6/25 水泥-煤炭价差（元/吨）.....	18
图 31: 2018/1/4-2021/6/25 全国动力煤均价（元/吨）.....	18
图 32: 2018/1/1-2021/6/25 水泥出货率（%）.....	18
图 33: 2018/1/1-2021/6/25 水泥库容比（%）.....	18

图 34: 2018/1/1-2021/6/25 熟料库容比 (%)	19
图 35: 2018/1/1-2021/6/25 磨机开工率 (%)	19
图 36: 2018/1/3-2021/6/25 布油期货结算价 (美元/桶)	19
图 37: 2018/1/1-2021/6/25 沥青均价 (元/吨)	19
图 38: 2018/1/4-2021/6/24 全国 PVC 均价 (元/吨)	20
图 39: 2018/1/4-2021/6/25 全国 PP 均价 (元/吨)	20
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

一、行情回顾（2021/06/21-2021/06/25）

1.1 建材板块指数表现

第十八周（2021/06/21-2021/06/25）建材板块指数（中信）涨幅 1.8%，弱于沪深 300，建材板块相对沪深 300 相对收益为-0.9%。本周（2021/06/21-2021/06/25）建材指数（中信）收 9479.3，周涨幅 1.8%；沪深 300 收 5240.0，周涨幅 2.7%。本周建材行业跑输沪深 300，我们判断主要由于水泥板块景气度下行的拖累。

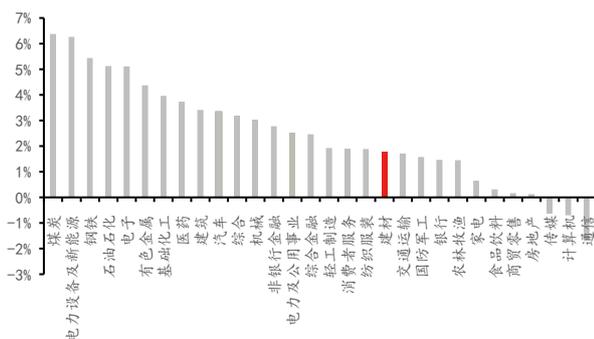
表 1：本周建材指数（中信）/沪深 300 涨跌幅

	指数	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
建材指数（中信）	9479.3	1.8%	-3.8%	6.5%
沪深 300	5240.0	2.7%	-2.3%	0.6%

数据来源：Wind，东方证券研究所

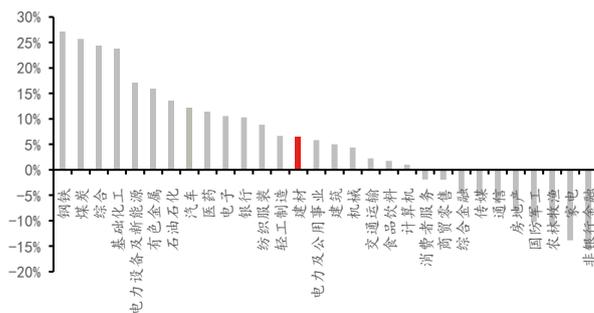
本周（2021/06/21-2021/06/25 合计 5 个交易日）建材板块指数（中信）涨幅-1.8%，在中信 30 个细分子行业中排名第 19。年初至今建材板块指数（中信）涨幅 6.5%，在中信 30 个细分子行业中排名第 14。

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

第十八周（2021/06/21-2021/06/25）建材板块（中信）涨幅居前的公司分别为嘉寓股份/亚玛顿/金晶科技/福莱特/金刚玻璃，周涨幅分别为 33.1%/21.4%/20.8%/16.0%/15.4%。其中嘉寓股份涨幅靠前，主要受益于 BIPV 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
嘉寓股份	33.1%	上峰水泥	-8.1%
亚玛顿	21.4%	伟星新材	-5.5%
金晶科技	20.8%	华新 B 股	-4.3%
福莱特	16.0%	博闻科技	-3.7%
金刚玻璃	15.4%	华达新材	-3.6%

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/南玻 A/苏博特/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	9.1%	1.8%	2.7%	-11.4%	-2.8%
东鹏控股	3.5%	1.8%	2.7%	4.2%	4.5%
苏博特	5.0%	1.8%	2.7%	1.9%	-0.9%
长海股份	1.6%	1.8%	2.7%	-1.2%	-0.5%
凯伦股份	2.7%	1.8%	2.7%	0.3%	-1.2%
石英股份	-1.0%	1.8%	2.7%	1.7%	0.8%
优选组合	3.5%	1.8%	2.7%	-3.8%	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 1-5 周 (2021/2/22-2021/3/26)	-16.1%	-4.7%	-13.3%	-11.4%	-2.8%
第 6-10 周 (2021/3/29-2021/4/30)	6.4%	2.2%	1.9%	4.2%	4.5%
第 11-15 周 (2021/5/03-2021/6/04)	2.3%	0.4%	3.2%	1.9%	-0.9%
第十六周 (2021/6/7-2021/6/11)	-1.6%	-0.4%	-1.1%	-1.2%	-0.5%
第十七周 (2021/6/15-2021/6/18)	-3.5%	-3.8%	-2.3%	0.3%	-1.2%
第十八周 (2021/6/21-2021/6/25)	3.5%	1.8%	2.7%	1.7%	0.8%
累计收益	-9.0%	-5.2%	-9.3%	-3.8%	0.3%

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：

当下，我们重点推荐南玻 A 和苏博特。本周，我们外发了南玻 A 的首次覆盖报告。有几点市场预期差，我们再次强调。首先，在国内手机盖板原片市场，公司的二强玻璃处于领先地位，产品获得了加工商和整机厂商的好评，已进入手机厂商的供应链体系，订单放量可期，预计后续将有更高端的盖板玻璃原片推向市场。其次，公司的光伏/工程玻璃也将进入发展的快车道，在产能上均有较大福大的增加。最后，在浮法玻璃领域，公司的超白浮法产能占比较高，而今年的超白盈利尤其突出。此外，我们本周也推出了苏博特的动态更新。公司在减水剂的竞争优势不断扩大，而在功能性材料方面的发展也十分顺利，估值中枢有望不断上移。对于长期价值投资者而言，目前是个较好的买点。行业层面，BIPV 和碳交易市场成为市场热点。

继续看好成本端仍有下降的减水剂行业。我们认为未来 1-2 年环氧乙烷价格整体承压，一方面环氧乙烷供给充足，预计 21 年产能将达 675 万吨，YoY+23.4%，另一方面需求量增速放缓。目前华东环氧乙烷价格回落至 6900 元/吨，低于 20 年全年均价 7147 元/吨，逻辑持续验证。在大宗原材料普遍上涨的情况下，减水剂是难得的成本处于下降通道的品种。

在原材料大幅上涨情况下，管道行业盈利稳定性进一步凸显。管道行业龙头公司采取成本加成法定价，在原材料 PVC 的大幅上涨的情况下，可以将成本端压力传导至下游。龙头公司成本加成法定价的顺利实现，我们认为一是由于管道行业存在明显的规模优势，龙头企业竞争力较强，具备话语权；二是在“一超多强”的格局下，小厂商仅为价格跟随者。

水泥仍将以季节性波动为主。在大宗商品大幅上涨的背景下，水泥仅表现为季节性波动，未呈现出趋势性上涨，我们认为一是由于水泥需求端的地产/基建仍维持相对稳健增长，二是由于供给端并未大幅收缩。此外，在碳达峰的目标下，水泥行业可通过智能制造产线改造实现部分降碳目标，也弱化了供给端收缩的逻辑。

新材料领域看好石英材料龙头石英股份。随着光伏市场的快速增长，以及 P 型单晶逐渐转向 N 型单晶（估算 N 型单晶的生产对高纯石英砂有翻倍需求），同时国产替代进程加快，国产高纯石英砂需求有望快速放量。随着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、短期看浮法玻璃下半年需求的韧性依然十分强劲，价格高位有支撑，目前单箱净利润预计超 40 元，盈利状况持续创历史新高。虽然目前的社会库存需要一段时间消化，但后续在终端市场需求的带动下，旺季中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 21 年将有 2500t/d 的超白浮法转产光伏玻璃，22 年底预计将有 5 条合计 6000t/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。

南玻 A：

1、短期看，公司在电子盖板玻璃领域处于国内领先地位，产品获得了加工商和整机厂商的好评，已进入手机厂商的供应链体系，下半年二强 KK6 订单有望放量，且后续将有更高端的盖板玻璃原片推向市场。

2、中期看，今年公司盈利弹性将十分突出，一方面享受到了浮法玻璃行业的高盈利，且较高的超白占比使其拥有比同行更好的盈利能力；另一方面，太阳能板块减值的拖累到去年已基本接近尾声，目前账面净资产仅 6000 万，后续或逐步退出该业务。

3、长期看，公司各业务条线将迎来持续扩张，后续长期发展值得期待，其中工程玻璃未来三年产能将翻番，光伏玻璃到 22 年将新增 6000t/d 产能、跻身行业第一梯队，电子玻璃在高端产品放量后业绩和盈利能力将稳步提升。

苏博特：

1、原材料成本走低，盈利能力有望提升。受环氧乙烷产能大幅增长以及乙烯价格走低影响，环氧乙烷均价走低，带动公司原材料成本下降。而公司产品均价维持稳定，整体盈利能力有望提升。此外，随着产能全国性布局的不断完善，公司保供能力有望增强，运输费用率有望下降，有望带动盈利能力进一步提升。

2、产能持续扩张，保障销量增长。大英项目 4 月投产，直接受益于川藏铁路建设。江门基地规划 30 万吨聚羧酸减水剂+功能性材料（总产能超过大英基地），预计 2022 年投产，将充分受益于大亚湾建设。随着新增产能不断释放，公司销量增长有望提速。

3、长期看，公司凭借技术/成本方面的竞争优势，市占率有望继续提升。公司产品性能/技术服务更优，且工程业务占比更高，导致产品吨均价高于同业。公司自产聚醚，可提升产品研发能力，并降低原材料成本，产品吨成本低于同业。公司竞争优势明显，市占率有望不断提升。

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、以及政策端对产业结构调整推动（如成都新规对 SBS 卷材的一刀切），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约 170 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，高纯石英砂供不应求，半导体订单有望翻倍增长。受下游光伏市场需求较好且公司市占率提升影响，公司高纯石英砂订单已经排产至年底，高纯石英砂供不应求，已提价约 5%。N 型单晶的高纯石英砂用量约为 P 型单晶的 2 倍，随着光伏 P 型单晶逐渐转向 N 型单晶，高纯石英砂有望继续保持旺盛需求。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。

2、中期看，产能扩张稳步推进，业绩增长有望提速。受配套设施建设进度影响，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 年年内 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/高纯石英砂国产化的趋势下，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、短期看，21 年玻纤价格有望维持高位，公司有望量价齐升。5 月份玻纤行业库存略有提升，我们认为主要由于前期新增产能释放带来的正常库存回补。目前行业库存仍处于历史低位，在需求继续向好，且供给端有序增长的情况下，21 年玻纤价格有望继续高位运行。

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 7 月/22/23 年分别新增 10/15/15 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 5.5 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	供需	水泥产量：5 月	万吨	月	24307	-	-	-3.2
		累计	万吨	月	92242	-	-	+19.2
	水泥库存：全国	-	周	60.5%(33 分位)	-0.8	+6.7	+2.7	
		华东地区	-	周	65.7%(60 分位)	0.0	+10.7	+7.1
	熟料库存：全国	-	周	59.6%(36 分位)	+0.0	+10.8	-5.6	
		华东地区	-	周	61.1%(56 分位)	-3.3	+6.1	-8.3
	水泥出货：全国	-	周	70.6%(32 分位)	+1.6	-4.9	-11.1	
		华东地区	-	周	79.5%(32 分位)	+7.7	+6.3	-5.8
	磨机开工率：全国	-	周	56.6%	+2.6	-10.3	-5.3	
		华东地区	-	周	61.3%	+8.1	-12.5	+5.0
价格	水泥价格：全国	元/吨	周	444	-1.9	-3.4	+0.0	
	华东地区	元/吨	周	467	-2.4	-7.0	-0.2	
	熟料价格：全国	元/吨	周	334	-1.6	-3.3	+5.8	
	华东地区	元/吨	周	399	-2.8	-8.6	+10.5	
成本	煤炭价格	元/吨	日	854	+2.7	+2.7	+63.9	

	盈利	水泥-煤炭	元/吨	周	333	-3.1	-5.3	-11.0
		指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)
		玻璃产量：5月	万重量箱	月	8813	-	-	+12.7
		累计	万重量箱	月	42191	-	-	+10.9
		玻璃库存	万重量箱	周	1914	-0.3	+46.1	-59.9
	供需	有效产线	条	周	261	+1.0	-	-
		在产产能	t/d	周	166870	+0.4	-	+9.8
		产线开工率 (滞后一周)	-	周	64.6%	0.0	0.0	+3.1
		产能利用率 (滞后一周)	-	周	69.6%	0.0	0.0	+3.3
	库存	沙河社会库存	万吨	日	8.8	-2.2	-22.4	-
玻璃		卓创(企业报价,含税)	元/重量箱	周	143.22	+0.2	+9.1	+80.6
		Wind(市场成交,不含税)	元/重量箱	日	117.94	+1.2	+6.7	+71.1
	价格	隆众(全国成交价,含税)	元/重量箱	日	141.56	-0.6	+9.6	+87.3
		隆众(华东成交价,含税)	元/重量箱	日	146.58	0.0	+15.5	+93.3
		纯碱价格	元/吨	周	2046	+0.8	+1.7	+35.9
	成本	重油价格	元/吨	日	2200	0.0	0.0	-44.7
		天然气价格	元/立方米	日	.	0.0	-0.8	+2.3
		石油焦价格	元/吨	日	2627	-0.1	-3.5	+135.4
		毛利润(以动力煤为燃料)	元/重量箱	日	57.11	+0.25	+18.4	+49.3
	盈利	毛利润(以管道气为燃料)	元/重量箱	日	57.09	-0.3	+15.8	+48.4
		指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)
玻纤		无碱玻璃纤维纱	元/吨	日	8038	+0.3	+8.0	+49.8
	价格	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	6200	0.0	+0.4	+44.7
		电子纱	元/吨	日	17000	0.0	+7.0	+103.6
			指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)
消费建材		防水	元/吨	日	3402	+2.2	+2.1	+30.8
		纯MDI	元/吨	日	19983	+2.8	-11.6	+40.2
		硬泡聚醚	元/吨	日	12675	+0.6	-15.1	+37.4
		涂料	元/吨	日	12600	-1.8	-4.9	+1.4
		钛白粉	元/吨	日	20400	0.0	+3.1	+63.2
		管材	元/吨	日	9350	-0.4	-1.3	+41.1

PP	元/吨	日	9200	+0.1	-5.0	+2.0
----	-----	---	------	------	------	------

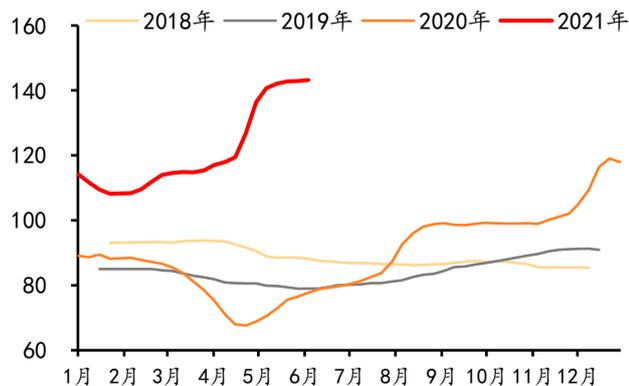
数据来源：Wind，卓创资讯，东方证券研究所

3.1 玻璃行业周度数据

本周全国浮法玻璃均价 143.22 元/重量箱，环比涨幅 0.3%，同比上升 63.9%。库存 1914 万重量箱，环比下降 0.3%，同比下降 61.6%。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 57.40/57.45 元，较上周下降 0.02/0.16 元，较去年同期增长 47.10/46.47 元。本周国内浮法玻璃市场涨跌互现。刚需支撑下，多数区域价格仍有零星上涨，但整体涨幅较小，多数企业稳价维持出货为主，华中、华南等区域部分厂成交伴有一定促量优惠政策。

全国玻璃均价上升。本周全国玻璃价格（卓创含税价）143.22 元/重量箱，周度均价环比上升 0.3%；全国玻璃价格（隆众含税价）142.90 元/重量箱，华东玻璃价格（隆众含税价）146.59 元/重量箱，周度均价环比持平。

图 3：全国玻璃价格（卓创，含税，元/重量箱）

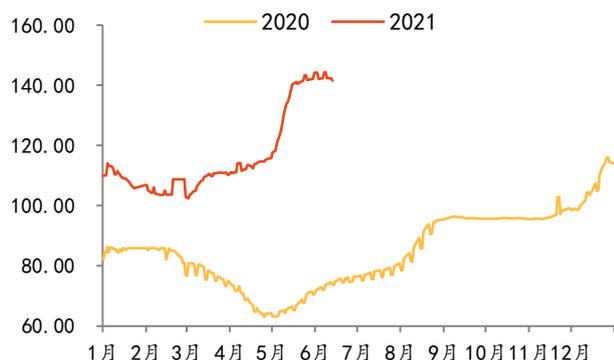


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

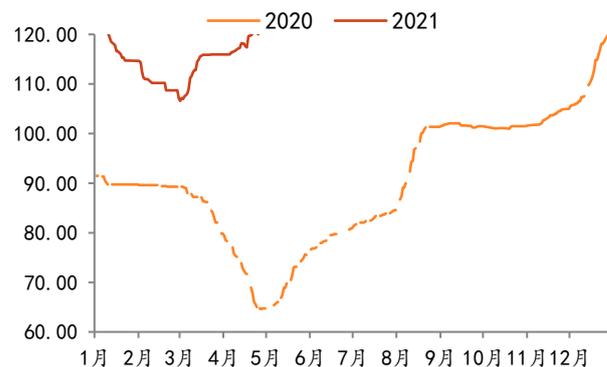
图 4：全国玻璃价格（Wind，不含税，元/重量箱）



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 57.40 元/重量箱，周度均价环比下降 0.31%；以管道气为燃料的玻璃毛利最新值 57.46 元/重量箱，周度均价环比下降 0.52%。

图 7：2018/1/4-2021/6/25 玻璃毛利（元/重量箱，以动力煤为燃料）


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

注：以动力煤为燃料

图 8：2018/1/4-2021/6/25 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）

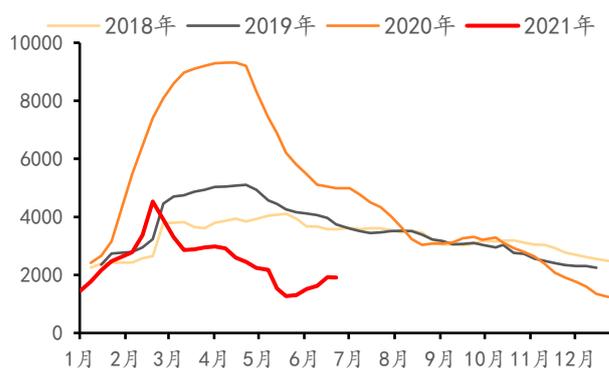

数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

注：以管道气为燃料

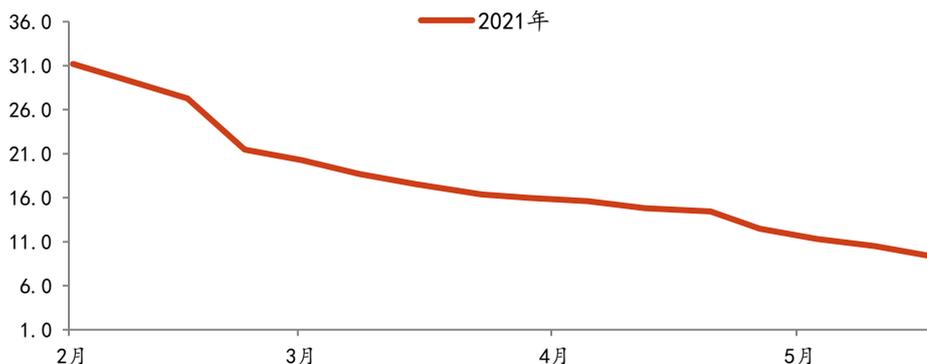
玻璃在产产能环比上升，库存环比下降，沙河市玻璃社会库存下降。本周玻璃在产产能 16.69 万 t/d（上周 16.62 万 t/d），环比下降 0.4%；玻璃库存 1914 万重量箱（上周 1920 万重量箱），环比下降 0.3%；沙河市玻璃社会库存（此处为增样后的库存）8.8 万吨（上周 9.0 万吨），环比下降 11.3%。

图 9：2019/4/3-2021/6/25 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 10：2018/1/7-2021/6/24 玻璃库存 (万重量箱)


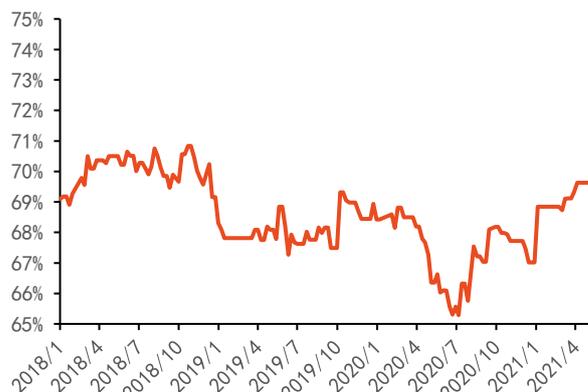
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 11：2021/2/1-2021/6/24 沙河市玻璃增样后的社会库存总数 (万吨)


数据来源：隆众资讯，东方证券研究所

玻璃生产线开工率持平，产能利用率持平。本周玻璃生产线开工率 64.6%(上周 64.6%)，环比持平；玻璃产能利用率 69.6% (上周 69.6%)，环比持平。

图 12：2018/1/1-2021/5/28 玻璃生产线开工率 (%)

图 13：2018/1/1-2021/5/28 玻璃产能利用率 (%)


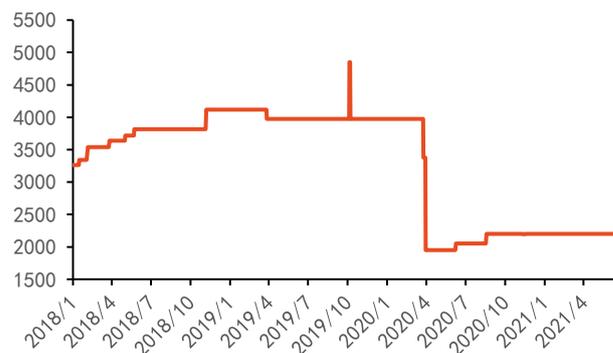
数据来源: Wind, 东方证券研究所

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 2046 元/吨(上周 2030 元/吨),环比上涨 0.8%。全国重油价格 2200 元/吨(上周 2200 元/吨),环比持平。

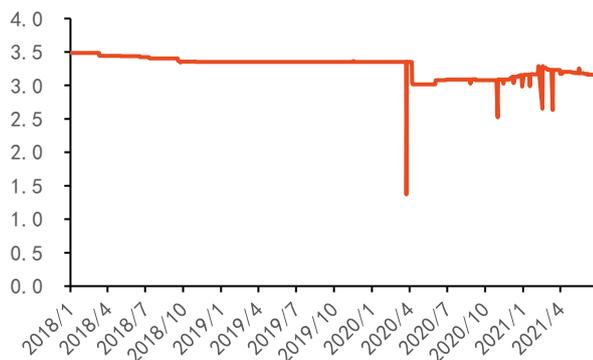
图 14: 2018/1/3-2021/6/20 全国纯碱价格 (元/吨)


数据来源: Wind, 东方证券研究所

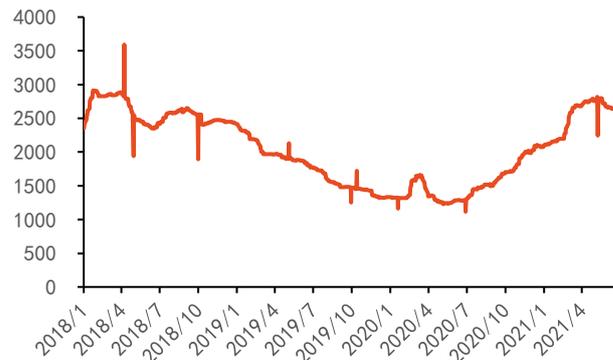
图 15: 2018/1/1-2021/6/25 全国重油价格 (元/吨)


数据来源: Wind, 东方证券研究所

天然气价格环比持平,石焦油价格环比下降。本周全国天然气价格 3.16 元/立方米,周度均价环比持平;全国石焦油价格 2627 元/吨,周度均价环比下降 0.3%。

图 16: 2018/1/3-2021/6/25 全国天然气均价 (元/立方米)


数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 17: 2018/1/1-2021/6/25 全国石焦油价格 (元/吨)


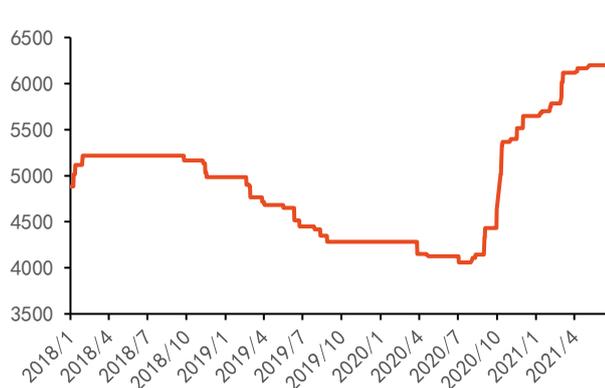
数据来源: Wind, 东方证券研究所

3.2 玻纤行业周度数据

本周全国主流缠绕直接纱均价 6200 元/吨,环比持平;电子纱均价 17000 元/吨,环比持平;无碱玻璃纤维纱均价 8038 元/吨,环比持平。无碱池窑粗纱主流报稳,电子纱后

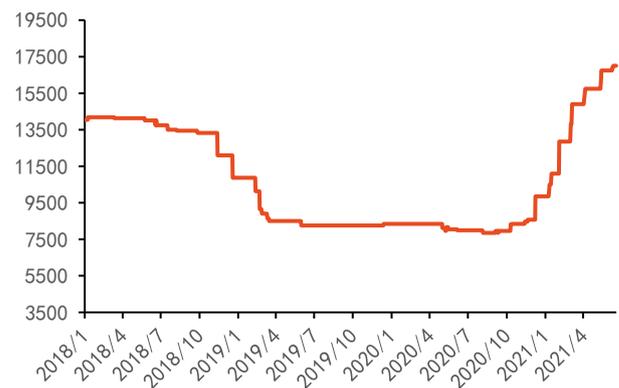
续仍存上涨预期。本周无碱池窑粗纱市场池窑企业报价维稳运行，然部分下游贸易商实际成交价格存小幅下调，部分中小型企业实际成交存可谈空间。电子纱市场各厂报价整体趋稳，交投仍平稳，各厂维护老客户订单为主。卓创资讯预计，无碱池窑粗纱厂家报价大概率维稳。短期来看供应端暂无明显增加，前期点火产线投产当前供应量相对稳定，直接纱货源量增多，然合股纱类，因新线产品结构相对有限，货源紧俏度短期或将维持。需求端，各厂大户需求支撑仍存，然市场观望心态影响，多数按需采购；电子纱短市报稳，货源多自用。当前厂家基本自用织布，外售极少，但终端需求支撑仍延续，后期电子纱价格或存小幅上涨预期。

图 18: 2018/1/1-2021/6/25 缠绕直接纱均价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

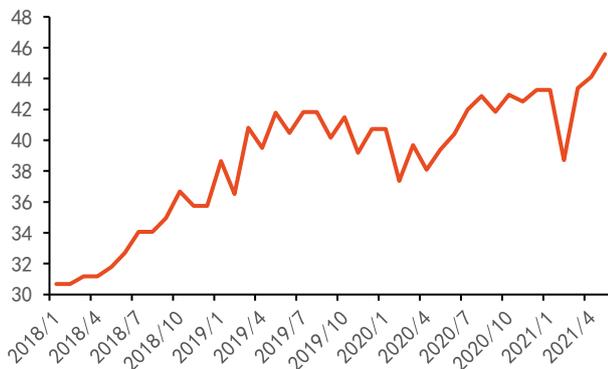
图 19: 2018/1/1-2021/6/25 电子纱 G75 均价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

玻纤在产产能上升, 库存上升。5 月末, 玻纤在产产能 45.59 万吨/月 (上月末 44.12 万吨/月), 环比上升 3.3%; 玻纤行业库存 19.5 万吨 (上月末 17.4 万吨), 环比上升 12.1%。截至 5 月末, 国内玻纤在产产能 551.8 万吨 (年化), 较 4 月末增加 15 万吨, 主要为中国巨石桐乡智能制造 3 线 15 万吨产能 (以合股纱为主) 点火。截至 5 月末, 玻纤库存 19.5 万吨, 环比提升 2.1 万吨。

图 20: 2018/1-2021/5 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: 2018/1-2021/5 玻纤行业库存 (万吨/月)



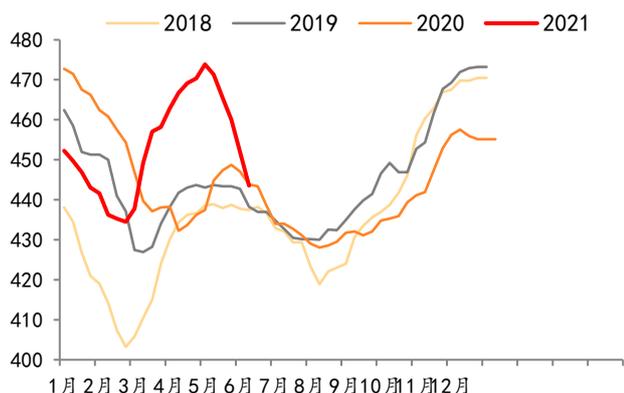
数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

3.3 水泥行业周度数据

本周全国水泥市场平均成交价为 **444 元/吨**，环比下降 **1.8%**。6 月下旬，中高考以及农忙结束，国内水泥市场需求环比虽略有小幅恢复，但整体表现仍然偏弱，预计进入 7 月份，梅雨季节逐渐消退，以及百年建党活动结束，下游需求将会再进一步恢复，水泥价格也将会趋于稳定。

全国水泥均价下降，熟料均价下降。本周全国水泥市场均价为 444 元/吨，环比下降 1.8%；本周全国熟料市场均价为 334 元/吨，环比下降 1.5%。

图 22: 2018/1/3-2021/6/25 全国水泥价格 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

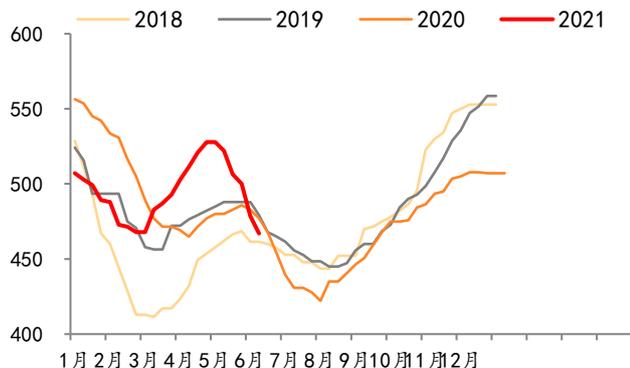
图 23: 2018/1/3-2021/6/24 全国熟料价格 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

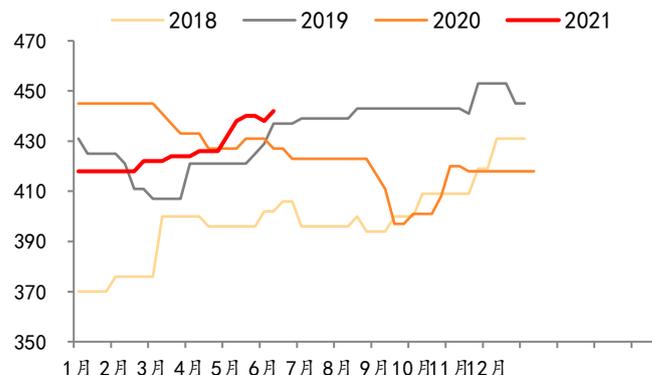
华东水泥价格下降，华北水泥价格上升。本周华东地区水泥均价 467 元/吨（上周 479 元/吨），环比下降 2.5%；华北地区水泥均价 442 元/吨（上周 438 元/吨），环比上升 0.9%。

图 24: 2018/1/3-2021/6/25 华东水泥均价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

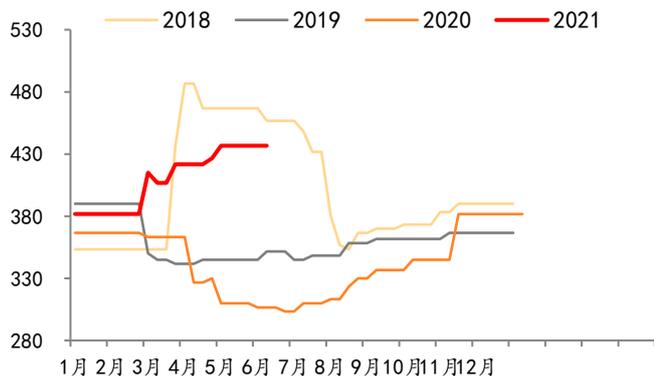
图 25: 2018/1/3-2021/6/25 华北地区水泥均价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

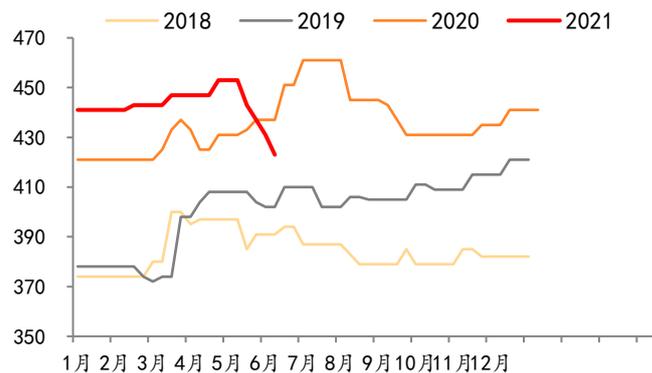
东北地区水泥价格持平，西北地区水泥价格下降。本周东北地区水泥均价 437 元/吨（上周 437 元/吨），环比价格持平；西北地区水泥均价 423 元/吨（上周 431 元/吨），环比价格下降 1.9%。

图 26：2018/1/3-2021/6/25 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

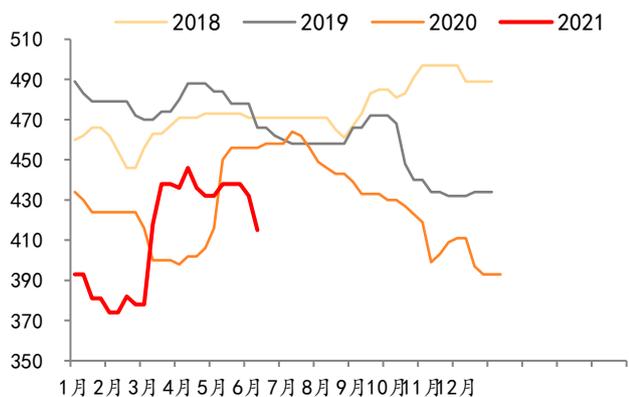
图 27：2018/1/3-2021/6/25 西北地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

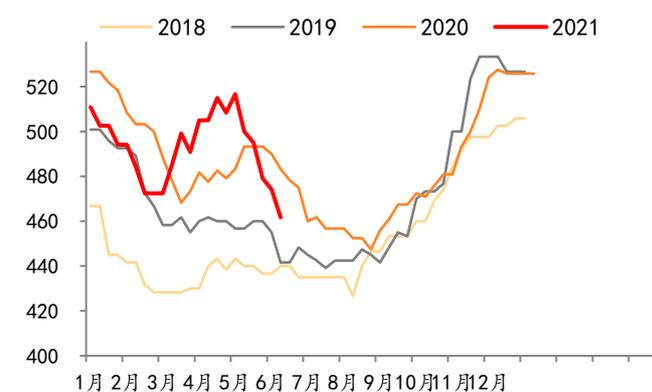
西南地区水泥价格下降，中南地区水泥价格下降。本周西南地区水泥均价 415 元/吨（上周 432 元/吨），环比价格下降 3.9%；中南地区水泥均价 462 元/吨（上周 474 元/吨），环比下降 2.6%。

图 28：2018/1/3-2021/6/25 西南地区水泥均价（元/吨）



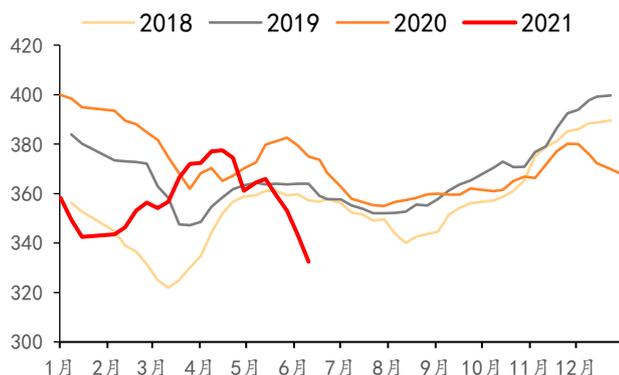
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 29：2018/1/3-2021/6/25 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

动力煤价格下降，水泥-煤炭价差缩小。本周水泥-煤炭价差 332 元/吨（上周 343 元/吨），环比缩小 3.2%；全国动力煤均价 854 元/吨，环比下降 0.2%。

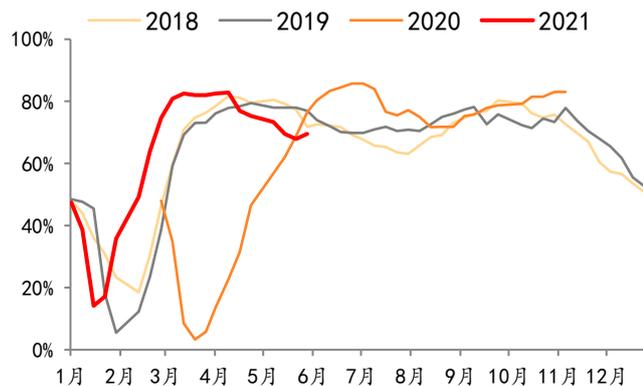
图 30: 2018/1/3-2021/6/25 水泥-煤炭价差 (元/吨)


数据来源: Wind, 东方证券研究所

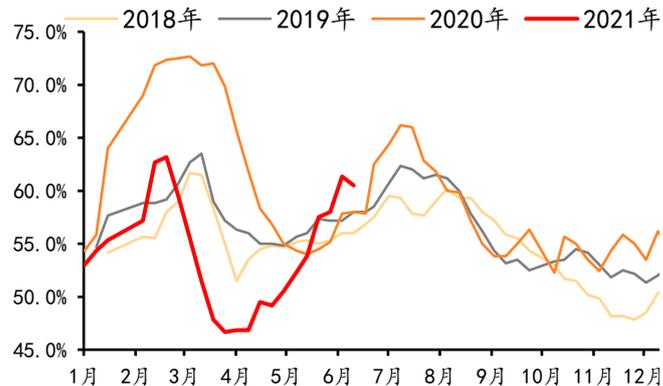
图 31: 2018/1/4-2021/6/25 全国动力煤均价 (元/吨)


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 70%(上周 68%), 环比上升 2pct; 全国水泥库容比 60.5% (上周 61.3%), 环比下降 1pct。

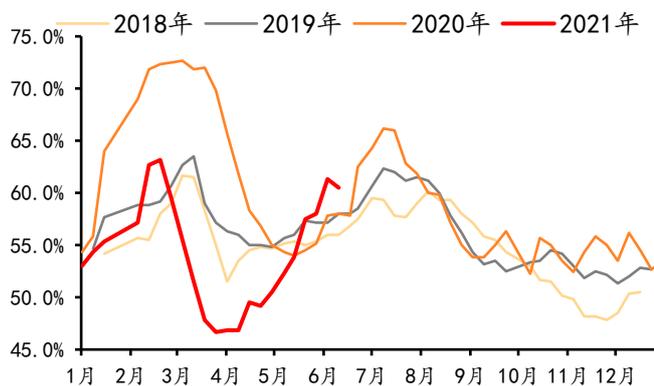
图 32: 2018/1/1-2021/6/25 水泥出货率 (%)


数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

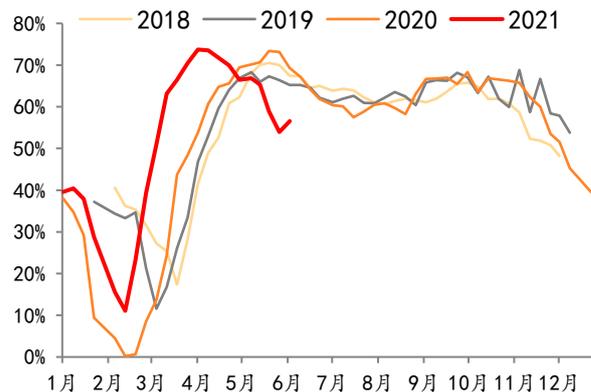
图 33: 2018/1/1-2021/6/25 水泥库容比 (%)


数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

熟料库容比持平, 磨机开工率上升。本周熟料库容比 59.6%(上周 59.6%), 环比持平; 磨机开工率 56.6% (上周 53.9%), 环比上升 2.7pct。

图 34：2018/1/1-2021/6/25 熟料库容比 (%)


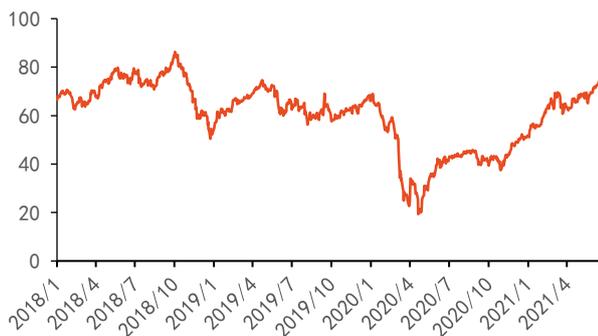
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 35：2018/1/1-2021/6/25 磨机开工率 (%)


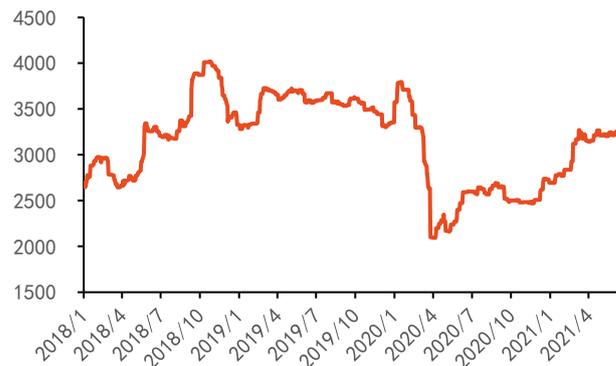
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

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 76.18 美元/桶 (上周 73.51 美元/桶), 环比上涨 3.6%; 沥青周度均价 3306 元/吨 (上周 3106 元/吨), 均价环比上升 6.4%。

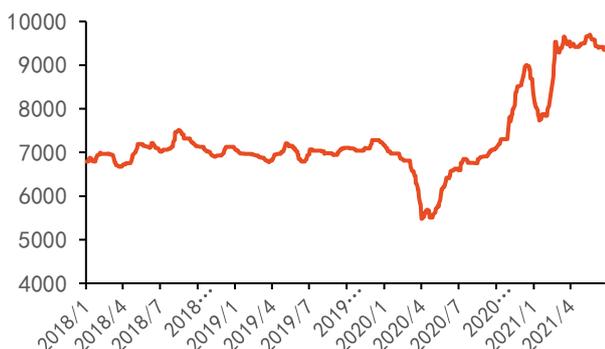
图 36：2018/1/3-2021/6/25 原油期货结算价 (美元/桶)


数据来源：Wind，东方证券研究所

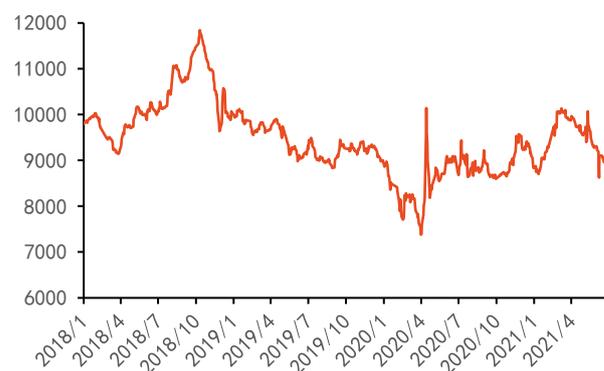
图 37：2018/1/1-2021/6/25 沥青均价 (元/吨)


数据来源：Wind，东方证券研究所

PVC 价格下降, PP 价格上涨。本周全国 PVC 均价 9350 元/吨, 周度均价环比下降 0.7%; 全国 PP 均价 9125 元/吨, 周度均价环比上涨 0.6%。

图 38：2018/1/4-2021/6/24 全国 PVC 均价（元/吨）


数据来源：Wind，东方证券研究所

图 39：2018/1/4-2021/6/25 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。

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