

水泥价格高位有望延续，关注地产链估值修复

——建材行业周报

核心观点

- 团队观点：**预计 10 月水泥限产有望延续，供需不平衡将使高价成为常态，地产链估值修复临近。上周全国水泥价格环比上涨 5%，华北、东北等地区上涨幅度 30-100 元/吨。在需求疲弱情况下，供给更显乏力。例如，广西 9 月减产 60%后，10 月份计划继续减产 30%-50%。根据我们的敏感性测试，即使限产力度持续，只要当前价格维持，水泥企业全年盈利依然有较好弹性。9 月 27 日央行工作会议释放出房地产政策维稳信号、提出要维护房地产市场的健康发展以及消费者的合法权益，预计未来将重点化解债务风险、并保证交付，行业流动性或存边际改善预期。比如，防水企业发货均保持平稳增长，且 H1 已经陆续收紧了地产商的回款条件，预计业绩暴雷的概率不大。我们认为恒大风险释放完毕后，地产链建材公司有望迎来估值修复。
- 本周市场回顾：**上周（2021/09/26-2021/09/30）建材板块（中信）指数涨幅 -4.1%，相对沪深 300 超额收益为 -4.5%。年初至今，建材板块收益率为 1.6%，相较沪深 300 超额收益率为 8.3%。上周优选组合收益率为 -5.1%，相较建材指数超额收益率为 -1.0%，累计收益率/超额收益率 -7.1%/0.2%。
- 建材周度数据概述：**本周全国浮法玻璃均价 150.07 元/重量箱，环比下降 1.0%，同比上升 51.6%。库存 3410 万重量箱，环比上升 11.5%，同比上升 9.4%。本周全国主流缠绕直接纱均价 6188 元/吨，环比上升 0.9%；电子纱均价 17000 元/吨，环比持平；无碱玻璃纤维纱均价 8216 元/吨，环比上升 1.7%。本周全国水泥市场平均成交价为 572 元/吨，环比上升 4.8%。水泥出货率环比下降 2.2pct 至 75.9%，库容比环比下降 0.7pct 至 45.3%。本周消费建材原材料中，沥青均价 3510 元/吨，环比基本持平；PVC 均价 12808 元/吨，环比上升 13.1%。
- 9 月玻璃/玻纤产线变动：**截至 9 月底玻璃在产日熔量 17.50 万吨，较 8 月底减少 50 吨，9 月新点火/复产/冷修停产生产线 2/1/3 条。目前供给已属于高位，在产产能占全部产能的 87.5%。国内玻纤在产产能 594.8 万吨（年化），较 8 月末增加 14 万吨，较 20 年底新增 81.5 万吨。截至 9 月末，玻纤库存 17.9 万吨，环比下降 1.98 万吨，需求持续向好。

投资建议与投资标的

- 投资建议：**预计水泥供给将持续偏紧，价格高位将成为常态，重点推荐海螺水泥(600585，增持)，建议关注塔牌集团(002233，未评级)、万年青(000789，未评级)。近期政策端释放出房地产行业流动性改善预期，地产链有望迎来估值修复，重点推荐防水龙头东方雨虹(002271，买入)。
- 本周东方建材优选组合：**苏博特、万年青、海螺水泥、中国巨石、塔牌集团、东方雨虹

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	18.24	1.05	1.36	1.79	21.40	16.50	12.50	买入
600176	中国巨石	17.58	0.60	1.38	1.56	27.70	12.10	10.70	买入
002271	东方雨虹	44.32	1.34	1.79	2.26	42.90	32.20	25.50	买入
600585	海螺水泥	40.80	6.63	6.92	7.06	7.70	7.40	7.20	增持

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，如有需要可参阅对应上市公司研究报告）

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 10 月 07 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

相关报告

- 水泥回调买点，成本推高促使减水剂涨价：——建材行业周报 2021-09-27
- 持续看多水泥，玻璃短期存下行压力：——建材行业周报 2021-09-19
- 看好两广水泥价格弹性，关注玻璃需求回暖：——建材行业周报 2021-09-11

目 录

一、行情回顾（2021/09/26-2021/09/30）	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	8
3.1 玻璃行业周度数据	10
3.2 玻纤行业周度数据	13
3.3 水泥行业周度数据	15
3.4 消费建材周度数据	18
四、风险提示	19

图表目录

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

图 34: 2018/1/3-2021/9/30 布油期货结算价 (美元/桶)	18
图 35: 2018/1/1-2021/9/30 沥青均价 (元/吨)	18
图 36: 2018/1/4-2021/9/30 全国 PVC 均价 (元/吨)	19
图 37: 2018/1/4-2021/9/30 全国 PP 均价 (元/吨)	19
表 1: 本周建材指数 (中信) /沪深 300 涨跌幅.....	错误!未定义书签。
表 2: 本周建材板块涨幅/跌幅前五公司	错误!未定义书签。
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（2021/09/26-2021/09/30）

1.1 建材板块指数表现

第 40 周（2021/09/26-2021/09/30）建材板块指数（中信）涨幅-4.1%，弱于沪深 300，建材板块相对沪深 300 相对收益为-4.5%。本周（2021/09/26-2021/09/30）建材指数（中信）收 9046.0，周涨幅-4.1%；沪深 300 收 4866.4，周涨幅 0.3%。本周建材行业涨幅弱于沪深 300，我们认为主要由于水泥板块受到周期整体回调影响较大。

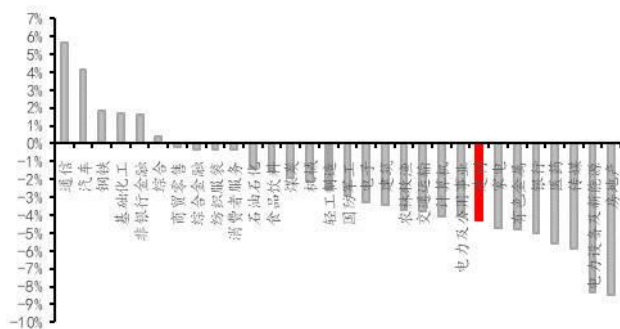
表：本周建材指数（中信）/沪深 300 涨跌幅

	指数	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
建材指数（中信）	9046.0	-4.1%	-4.0%	1.6%
沪深 300	4866.4	0.3%	-0.1%	-6.6%

数据来源：Wind，东方证券研究所

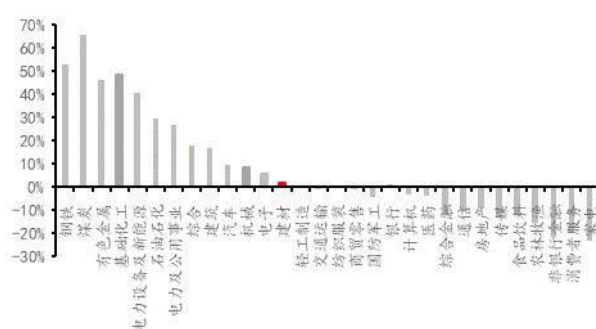
本周（2021/09/26-2021/09/30 合计 4 个交易日）建材板块指数（中信）涨幅-4.1%，在中信 30 个细分子行业中排名第 23。年初至今建材板块指数（中信）涨幅 1.6%，在中信 30 个细分子行业中排名第 13。

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 40 周（2021/09/26-2021/09/30）建材板块（中信）涨幅居前的公司分别为东方雨虹/万里石/金圆股份/坚朗五金/华立股份，周涨幅分别为 9.7%/9.0%/8.1%/7.9%/4.2%。其中东方雨虹涨幅靠前，主要由于房地产流动性预期回暖，地产链龙头估值有所修复。

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
东方雨虹	9.7%	上峰水泥	-14.4%
万里石	9.0%	北京利尔	-13.4%
金圆股份	8.1%	华新水泥	-12.6%
坚朗五金	7.9%	万年青	-11.5%
华立股份	4.2%	耀皮玻璃	-11.3%

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.3 东方建材优选组合收益

本周优选组合为苏博特/万年青/海螺水泥/中国巨石/塔牌集团/东方雨虹。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	本周涨跌幅	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
苏博特	-3.8%	-4.1%	0.3%	0.3%	-4.1%
万年青	-11.5%	-4.1%	0.3%	-7.4%	-11.8%
海螺水泥	-6.2%	-4.1%	0.3%	-2.1%	-6.6%
中国巨石	-8.8%	-4.1%	0.3%	-4.7%	-9.1%
塔牌集团	-10.1%	-4.1%	0.3%	-6.0%	-10.4%
东方雨虹	9.7%	-4.1%	0.3%	13.8%	9.4%
优选组合	-5.1%	-4.1%	0.3%	-1.0%	-5.5%

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 16-20 周 (2021/6/7-2021/7/09)	1.0%	-4.3%	-3.9%	5.3%	5.0%
第 21-25 周 (2021/7/12-2021/8/13)	13.5%	5.5%	-1.2%	7.8%	14.6%
第 26-30 周 (2021/8/16-2021/9/17)	-3.1%	1.4%	-1.7%	-4.5%	-1.4%
第 31 周 (2021/9/20-2021/9/24)	-6.0%	-4.0%	-0.1%	-2.1%	-5.9
第 32 周 (2021/9/26-2021/9/30)	-5.1%	-4.1%	0.3%	-1.0%	-5.5%
累计收益	-7.1%	-7.6%	-14.8%	0.2%	7.7%

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：

预计 10 月水泥限产有望延续，供需不平衡将使高价成为常态，地产链估值修复临近。上周全国水泥市场价格环比上涨 5%，华北、东北、华中和西北地区出现上涨，幅度 30-100 元/吨。在需求疲弱情况下，供给更显乏力。例如，广西 9 月减产 60%后，10 月份计划继续减产 30%-50%。江苏 9/16 起大部分地市水泥企业停产 15 天，10 月份仅有限复产。根据我们的敏感性测试，即使限产力度持续，只要当前价格维持，水泥企业全年盈利依然有较好弹性。9 月 27 日央行工作会议释放出房地产政策维稳信号、提出要维护房地产市场的健康发展以及住房消费者的合法权益，预计未来将重点化解债务风险、并保证交付，行业流动性或存边际改善预期。比如，防水企业发货均保持平稳增长，且 H1 已经陆续收紧了地产商的回款条件，预计业绩暴雷的概率不大。我们认为恒大事风险释放完毕后，地产链建材公司有望迎来估值修复。

海螺水泥：

1、短期看，水泥价格大幅上涨，公司估值存修复空间。旺季即将到来，下游需求向好，本周水泥价格环比上周大幅上涨；在碳中和的背景下，为实现降碳，水泥错峰有望延续常态化，水泥行业景气有望回升。从过去 1-5 年的维度看，与建材行业其他一线标的相比，公司估值分位仍处于较低水平，存修复空间。

2、中期看，公司拓展上游骨料业务，积极布局海外，打开盈利增长空间。骨料市场空间近万亿，和熟料共享运输渠道与下游客户，公司加快骨料业务布局，规划 2025 年骨料产能达到 2-3 亿吨。公司具有大型绿色矿山管理经验和资源综合利用能力，矿山政策趋严下公司收购矿山更具优势。公司加快国际化步伐，规划 25 年海外产能达 7000 万吨，收入占比达 15%-20%。海外业务协同性逐步提升，有望复制国内发展路径，盈利水平有望进一步提高。21 年公司计划资本开支 150 亿，较 20 年实际资本支出增长 37.8%，主要用于项目建设/环保技改/并购，项目落地有望加快。

3、长期看，公司优势明显，价值投资首选。公司在区位/资源/规模/管理上较同业均存在优势，公司借助 T 型战略重点布局华东/中南市场，享受区域水泥高价红利；公司坐拥优质低价矿山资源，吨原材料成本低于同业；公司规模优势明显，能源采购成本低于同业，且公司平均单线规模更高，能耗更低；公司管理层/员工持股，完善的激励制度和更低的资产负债率，使其吨三费低于同业，优势稳定并有望维持。

苏博特：

1、公司 9/10 公告拟发行不超过 8 亿元可转债，进一步完善产业链/拓展区域布局/扩大产能，全方面提升竞争力。项目针对性较强，镇江的募投项目为目前公司发展最为迅速且竞争环境相对宽松的功能性材料，扩产后单一产品能独立连续生产、效率将大为提高。连云港项目紧邻环氧乙烷源头，有利于控制运费和聚醚生产成本。

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。

东方雨虹：

1、上半年成本压力期已过，垂直整合有望继续扩大成本优势。由于终端涨价滞后，H1 毛利率下降 5pct，而公司通过专业的价格判断在 Q2 提前储备了 60 多万吨的沥青原材料，为 Q3 盈利能力回升打下了基础。另一方面近期公告拟投资建设乳液、胶粉项目，通过布局上游原材料，未来有望进一步提升采购环节抗风险能力、增强产业链综合实力。

2、防水主业继续扩大市占率，非房业务占比有望提升。一方面，公司通过新设一体化公司加强了空白区域市场的覆盖率，另一方面与地方政府合作获取当地的基建和政府投资类项目，在继续跑马圈地扩大全国市场份额的同时，也在调整优化客户结构，降低对地产集采的依赖。

3、多品类保持强劲增长，民用建材市场潜力广阔。上半年建涂/保温增速均达到 120%，借助防水主业的渠道优势未来有望继续保持高增长。C 端市场大但极其分散，公司一方面通过渠道下沉、增加网点密度，并与头部互联网平台紧密合作，同步抢占线上线下流量入口，另一方面不断扩充产品品类，更好地满足消费者多元化的家装需求，未来有望打造成新的业绩增长点。

中国巨石：

1、短期看，21H2 国内稳价稳量，海外量价齐升。预计行业年新增产能 84 万吨，但由于国内需求保持高位/海外需求向好，价格冲击有限。在海外需求加快恢复下，海外价格有望继续提升。相较同业，公司海外在产设计产能最大，21H1 达 30 万吨，公司更能享受海外复苏红利。

2、长期看，公司规模持续扩张，市占率有望进一步提升。公司产能规模行业第一，截至 2020 年底，公司产能达到 200 万吨，国内市占率 36%。凭借更强的盈利/融资能力，公司主导行业新增产能，市占率有望持续提升。“十四五”末公司有望实现热固粗纱/热塑短切/电子薄布均为全球第一的目标。

3、成本持续下降，产品结构优化。智能制造生产线优势明显，智能线人均产量达 480 吨/年，随着公司智能制造工厂占比提升，未来成本仍有下降空间。随着下游 PCB/热塑行业需求持续向好，我们判断公司产品结构将进一步改善，使得公司抗周期性更强，盈利更为稳定。

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：8月	万吨	月	21517	-	-	-5.2
	累计	万吨	月	157325	-	-	+8.3
	水泥库存：全国	-	周	45.3%(0分位)	-0.7	-10.2	-10.3
		华东地区	-	周	42.9%(2分位)	0.0	-14.3
	熟料库存：全国	-	周	51.6%(8分位)	+3.0	-6.4	-10.2
		华东地区	-	周	50.0%(27分位)	+7.2	-1.1
	水泥出货：全国	-	周	75.9%(50分位)	-2.2	-2.2	-9.9
		华东地区	-	周	87.3%(49分位)	-6.5	-4.0
	磨机开工率：全国	-	周	42.7%	-12.8	-18.9	-23.8
		华东地区	-	周	54.4%	-5.3	-22.2

价格	水泥价格：全国	元/吨	周	572	+4.8	+19.0	+31.5	
	华东地区	元/吨	周	623	+0.5	+22.9	+31.1	
	熟料价格：全国	元/吨	周	464	+10.4	+20.8	+41.6	
	华东地区	元/吨	周	535	+7.5	+15.9	+27.4	
	成本	煤炭价格	元/吨	日	1282	+5.8	+17.9	+127.7
盈利	水泥-煤炭	元/吨	周	409	+4.8	+18.8	+13.0	
玻璃	指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)	
	玻璃产量：8月	万重量箱	月	8886	-	-	+9.4	
	累计	万重量箱	月	68806	-	-	+11.0	
	供需	玻璃库存	万重量箱	3410	+11.5	+45.7	+9.4	
		有效产线	条	266	+3.0	-	-	
		在产产能	t/d	170720	+1.2	-	+7.8	
	库存	沙河市社会库存	万吨	7.0	-5.3	-30.8	-	
	价格	卓创(企业报价,含税)	元/重量箱	周	150.07	-2.5	-1.0	+51.6
		Wind(市场成交,不含税)	元/重量箱	日	117.94	+1.2	+6.7	+71.1
		隆众(全国成交价,含税)	元/重量箱	日	147.82	-1.6	-0.9	+54.6
		隆众(华东成交价,含税)	元/重量箱	日	146.50	-4.7	-3.5	+44.3
	成本	纯碱价格	元/吨	周	2860	+4.2	+12.7	+60.8
		重油价格	元/吨	日	2200	0.0	0.0	-44.7
		天然气价格	元/立方米	日	3.10	-0.4	+0.1	+0.6
		石油焦价格	元/吨	日	3621	+4.6	+12.3	+114.8
盈利	毛利润(以动力煤为燃料)	元/重量箱	日	52.80	-2.14	-4.9	+33.5	
	毛利润(以管道气为燃料)	元/重量箱	日	47.83	-8.7	-4.8	+23.6	
玻璃纤	指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)	
	无碱玻璃纤维纱	元/吨	日	8216	+1.7	+1.0	+54.9	
	中碱玻璃纤维纱	元/吨	日	5550	+7.5	+1.7	+7.5	
	缠绕直接纱	元/吨	日	6188	+0.9	+2.1	+50.0	
	电子纱	元/吨	日	17000	0.0	0.0	+111.2	
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	3510	+0.0	+2.6	+40.4	
	纯 MDI	元/吨	日	15000	+1.2	-8.1	-9.9	
	硬泡聚醚	元/吨	日	15100	+11.0	+6.5	+5.4	
	涂料	MMA	元/吨	日	14425	+0.0	-1.0	+20.2
	钛白粉	元/吨	日	19700	+0.4	+1.1	+48.1	

管材	PVC	元/吨	日	12808	+13.1	+12.6	+80.8
	PP	元/吨	日	9833	+5.0	+2.7	+13.3

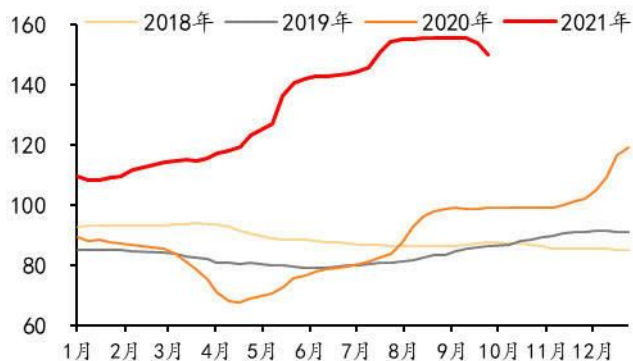
数据来源：Wind，卓创资讯，东方证券研究所

3.1 玻璃行业周度数据

本周全国浮法玻璃均价 150.07 元/重量箱，环比下降 1.0%，同比上升 51.6%。库存 3410 万重量箱，环比上升 11.5%，同比下降 9.4%。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 52.80/47.83 元，较上周下降 6.19/下降 5.91 元，较去年同期增长 33.47/23.57 元。本周国内浮法玻璃市场弱势调整。周内需求跟进不足，为促进出货，中秋节前后华北、华东、华中等多地成交价格有较明显下滑。终端资金压力较大，加上国庆小长假临近，中下游采购积极性偏低，市场观望氛围浓厚，中秋节后企业出货恢复情况一般，整体库存上升。

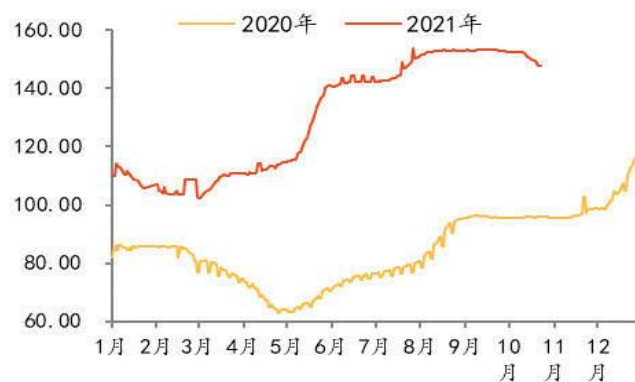
全国玻璃均价下降。本周全国玻璃价格（卓创含税价）150.07 元/重量箱，周度均价环比下降 2.5%；全国玻璃价格（隆众含税价）147.82 元/重量箱，华东玻璃价格（隆众含税价）146.50 元/重量箱，周度均价环比下降 4.7%。

图 3：全国玻璃价格（卓创，含税，元/重量箱）

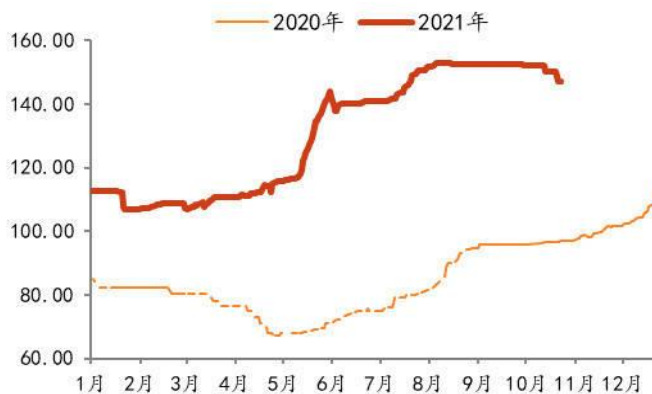


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

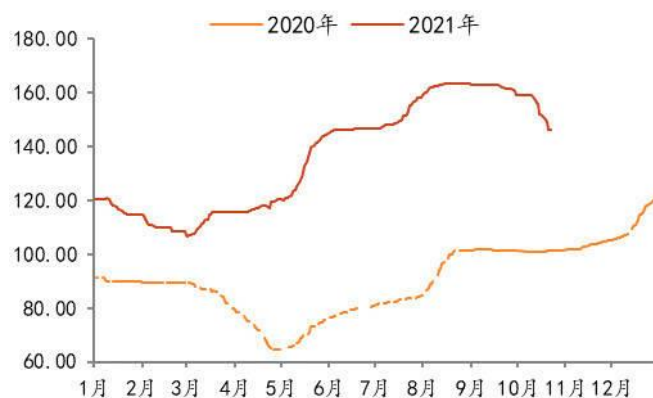
图 4：全国玻璃价格（隆众，不含税，元/重量箱）



数据来源：隆众资讯，东方证券研究所

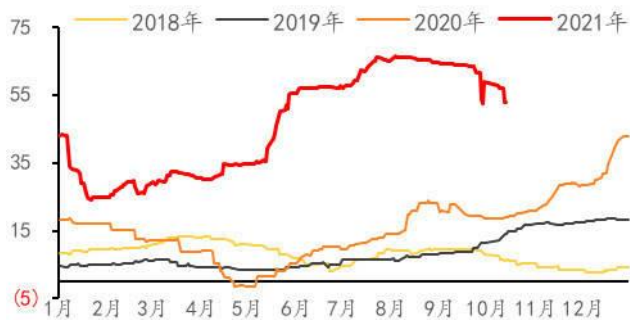
图 5：华北玻璃价格（隆众，含税，元/重量箱）


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）


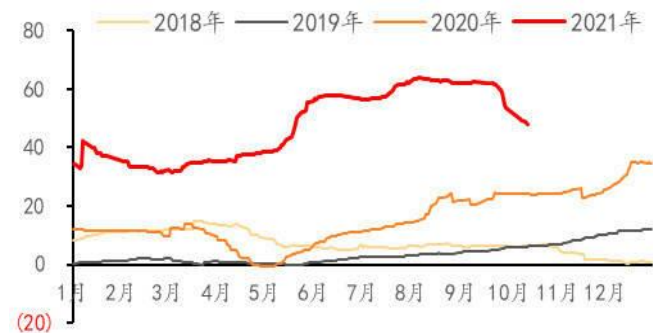
数据来源：隆众资讯，东方证券研究所

本周以动力煤为燃料的玻璃毛利最新值为 52.80 元/重量箱，周度均价环比下降 2.14%；以管道气为燃料的玻璃毛利最新值 47.83 元/重量箱，周度均价环比下降 8.7%。

图 7：2018/1/4-2021/9/30 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 8：2018/1/4-2021/9/30 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）


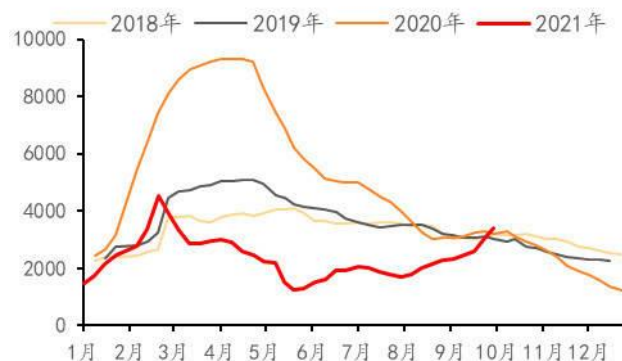
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

注：以管道气为燃料

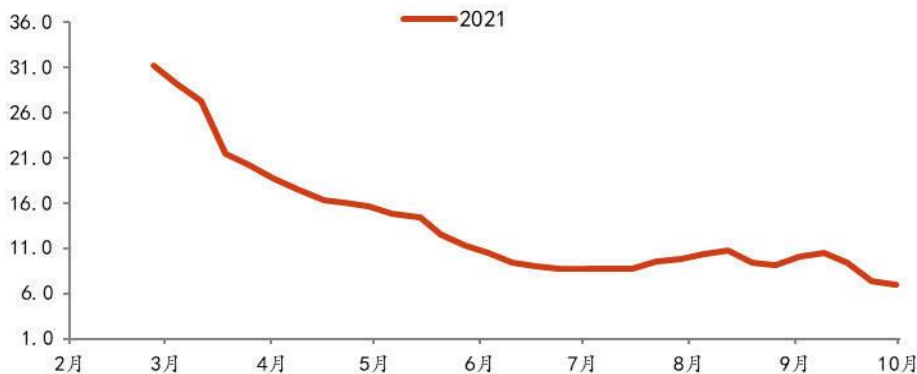
库存环比上升，沙河市玻璃社会库存下降。上周玻璃在产产能 17.02 万 t/d；玻璃库存 3410 万重量箱（上周 3057 万重量箱），环比上升 11.5%；沙河市玻璃社会库存（此处为增样后的库存）7.0 万吨（上周 7.4 万吨），环比下降 5.3%。

图 9：2019/4/3-2021/9/30 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 10：2018/1/7-2021/9/30 玻璃库存 (万重量箱)


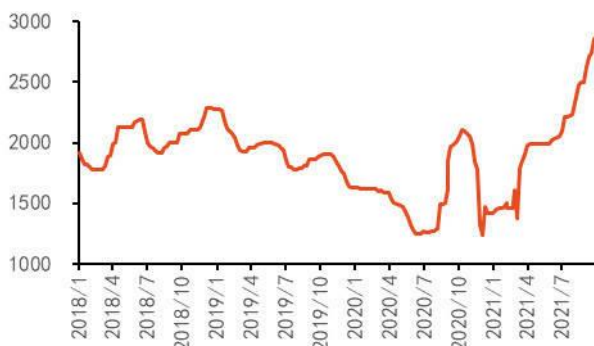
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 11：2021/2/25-2021/9/30 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

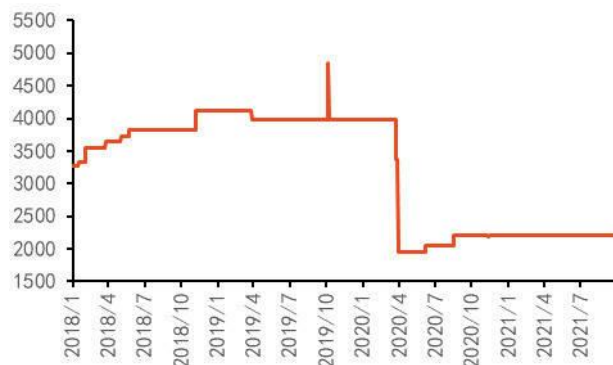
纯碱价格上涨，重油价格持平。本周全国纯碱价格 2860 元/吨(上周 2745 元/吨)，环比上涨 4.2%。全国重油价格 2200 元/吨(上周 2200 元/吨)，环比持平。

图 12: 2018/1/3-2021/9/26 全国纯碱价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

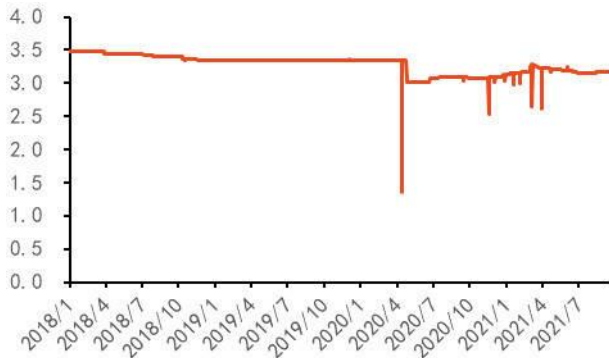
图 13: 2018/1/1-2021/9/29 全国重油价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

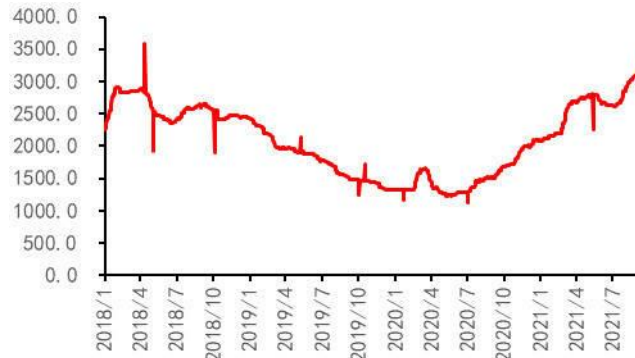
天然气价格环比下降, 石焦油价格环比上升。本周全国天然气价格 3.10 元/立方米, 周度均价环比下降 0.4%; 全国石焦油价格 3621 元/吨, 周度均价环比上升 4.6%。

图 14: 2018/1/3-2021/9/30 全国天然气均价 (元/立方米)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 15: 2018/1/1-2021/9/30 全国石焦油价格 (元/吨)



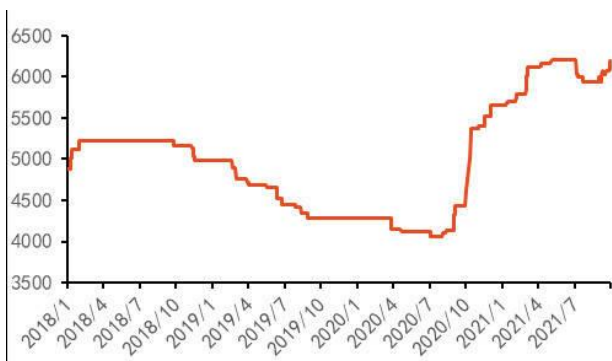
数据来源: Wind, 东方证券研究所

3.2 玻纤行业周度数据

本周全国主流缠绕直接纱均价 6188 元/吨, 环比上升 0.9%; 电子纱均价 17000 元/吨, 环比持平; 无碱玻璃纤维纱均价 8216 元/吨, 环比上升 1.7%。本周国内无碱玻纤池窑粗纱市场维稳运行, 前期部分厂价格小幅上调后, 近日各厂报价以稳为主, 整体供需表现良好, 多数产品货源仍呈紧俏状态。缠绕纱价格厂家高位运行, 库存均低位。本周国内电子纱市场现阶段仍维持高位运行态势, 一方面, 前期个别大线投产后, 供应量有所增加, 整体需求表现平稳下, 短期价格调涨动力有限。卓创资讯预计, 无碱池窑粗纱临近月末暂无调整计划, 中长线仍将继续走高。近期总供应量或有增加, 加之月内部分产线陆续点火, 后期有效供应量仍将进一步增加, 但因产品结构差异化影响, 各产品货源

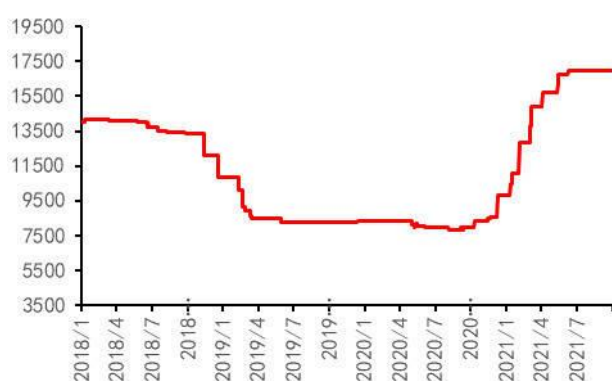
大概率仍呈偏紧状态；需求端内外刚需双重支撑下，市场行情仍呈向好态势，中长线仍存继续调涨预期；电子纱短市高位持稳为主。当前主要厂家基本自用织布，外售量有限，但下游需求订单支撑仍延续，后期电子纱价格或仍将高位持稳，后期新增产能及新单签订需跟进。

图 16: 2018/1/1-2021/9/30 缠绕直接纱均价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

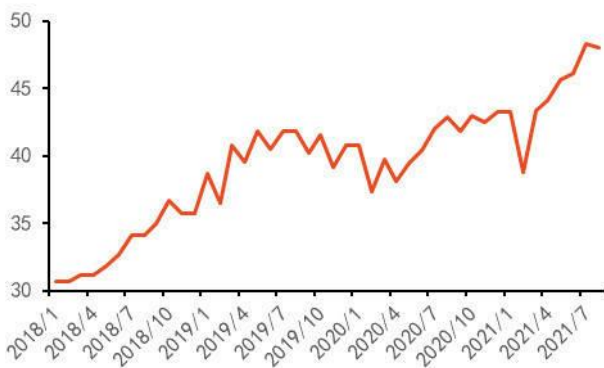
图 17: 2018/1/1-2021/9/30 电子纱 G75 均价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

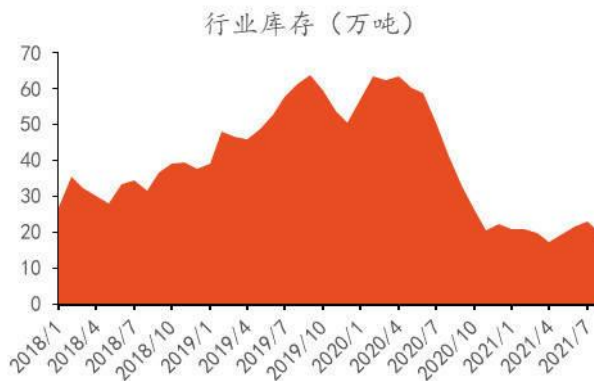
玻纤在产产能下降, 库存下降。8月末, 玻纤在产产能 48.05 万吨/月(上月末 48.31 万吨/月), 环比下降 0.5%; 玻纤行业库存 19.9 万吨(上月末 23.0 万吨), 环比下降 13.5%。截至 8 月末, 国内玻纤在产产能 580.8 万吨(年化), 较 7 月末增加 18 万吨, 其中中国巨石智能线 4 线 15 万吨月内点火。截至 8 月末, 玻纤库存 19.9 万吨, 环比下降 3.2 万吨。

图 18: 2018/1-2021/8 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 19: 2018/1-2021/8 玻纤行业库存 (万吨/月)



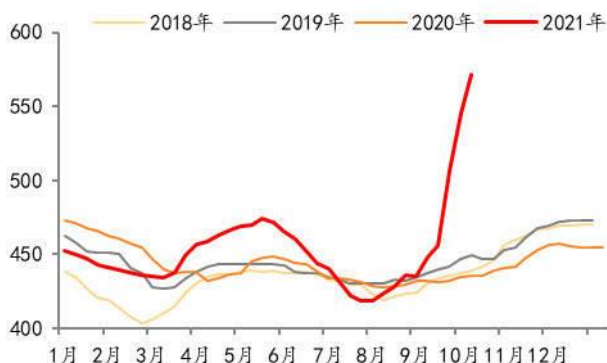
数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

3.3 水泥行业周度数据

本周全国水泥市场平均成交价为 572 元/吨，环比上升 4.8%。本周全国水泥市场价格继续大幅上涨，环比涨幅为 5%。价格上涨地区为华北、东北、华中和西北地区，幅度 30-100 元/吨。9 月底，国内水泥市场需求整体表现不温不火，企业出货率维持在 75% 左右，但由于能耗双控、以及电力供应不足，导致水泥企业供应减少更为严重，因此在供需严重失衡情况下，水泥价格特别此前价格相对偏低地区继续大幅上涨。

全国水泥均价上升，熟料均价上升。本周全国水泥市场均价为 572 元/吨，环比上升 4.8%；本周全国熟料市场均价为 464 元/吨，环比上升 10.4%。

图 20：2018/1/3-2021/9/29 全国水泥价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

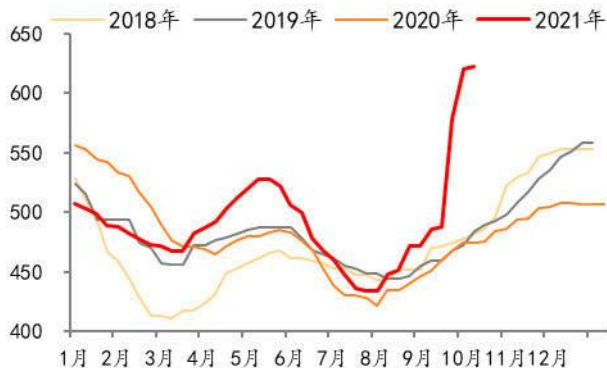
图 21：2018/1/3-2021/9/30 全国熟料价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

华东水泥价格持续上升，华北水泥价格推涨。本周华东地区水泥均价 623 元/吨（上周 620 元/吨），环比上升 0.5%；华北地区水泥均价 487 元/吨（上周 454 元/吨），环比上涨 7.3%。

图 22：2018/1/3-2021/9/29 华东水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

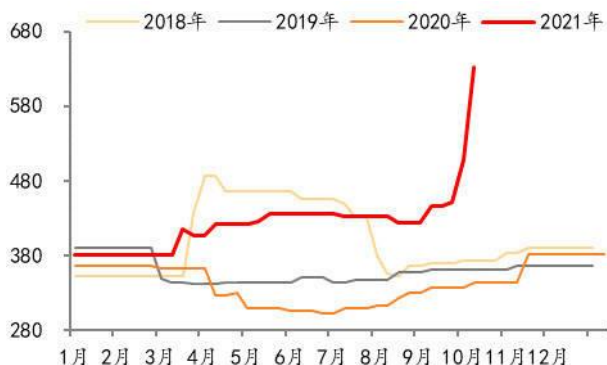
图 23：2018/1/3-2021/9/29 华北地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

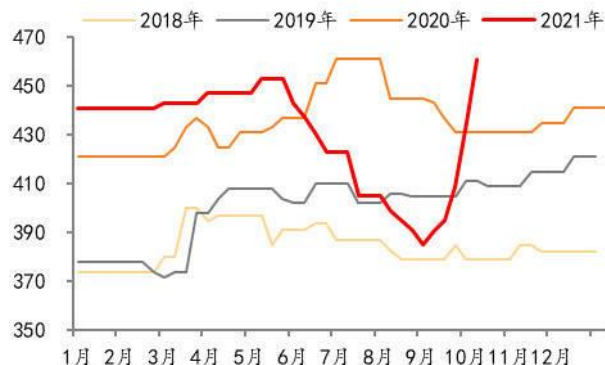
东北地区水泥价格上升，西北地区水泥价格上升。本周东北地区水泥均价 632 元/吨（上周 508 元/吨），环比上升 24.4%；西北地区水泥均价 461 元/吨（上周 435 元/吨），环比价格上升 6.0%。

图 24：2018/1/3-2021/9/29 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

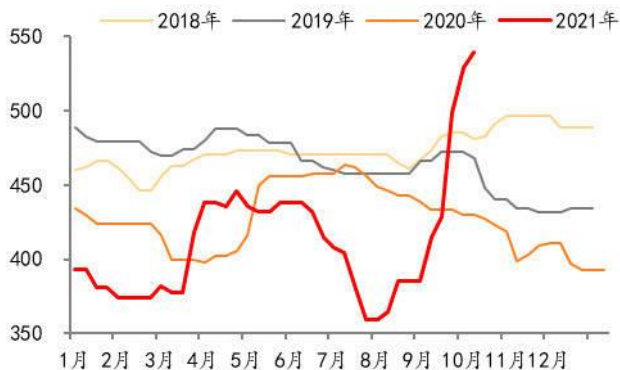
图 25：2018/1/3-2021/9/29 西北地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

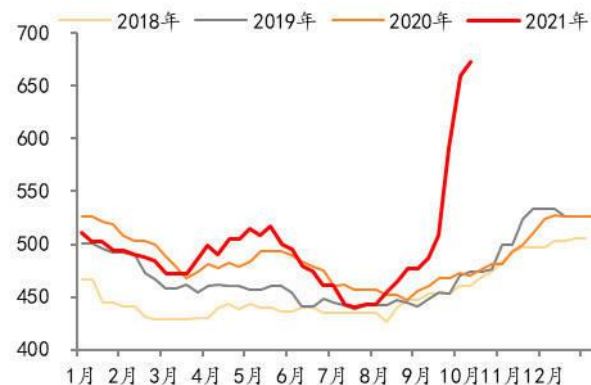
西南地区水泥价格上升，中南地区水泥价格上升。本周西南地区水泥均价 539 元/吨（上周 529 元/吨），环比上升 1.9%；中南地区水泥均价 673 元/吨（上周 659 元/吨），环比上升 2.1%。

图 26：2018/1/3-2021/9/29 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

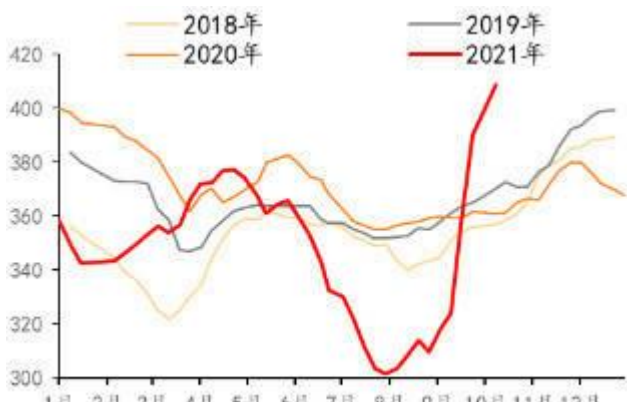
图 27：2018/1/3-2021/9/29 中南地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

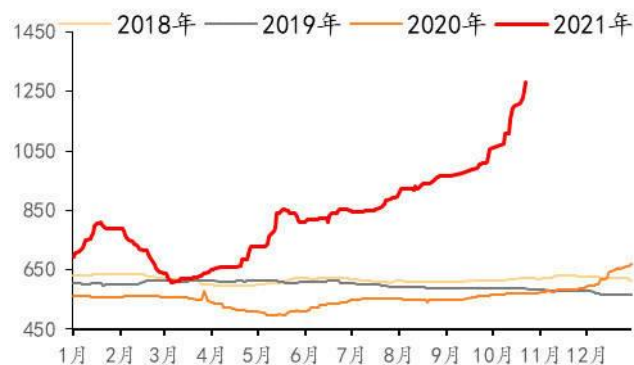
动力煤价格上升，水泥-煤炭价差上升。本周水泥-煤炭价差 408.66 元/吨（上周 390 元/吨），环比上升 4.8%；全国动力煤均价 1254.69 元/吨，环比上升 5.0%。

图 28：2018/1/3-2021/9/29 水泥-煤炭价差（元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

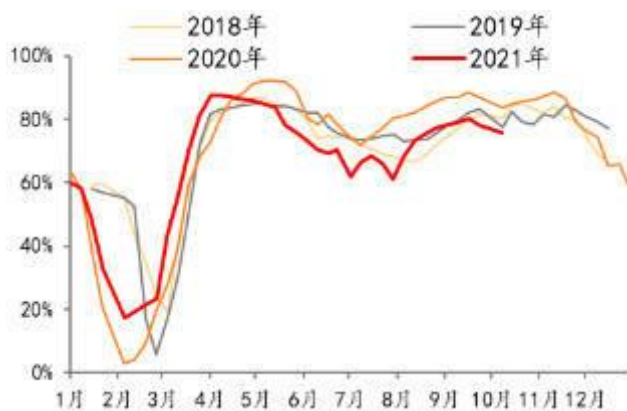
图 29：2018/1/4-2021/9/30 全国动力煤均价（元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

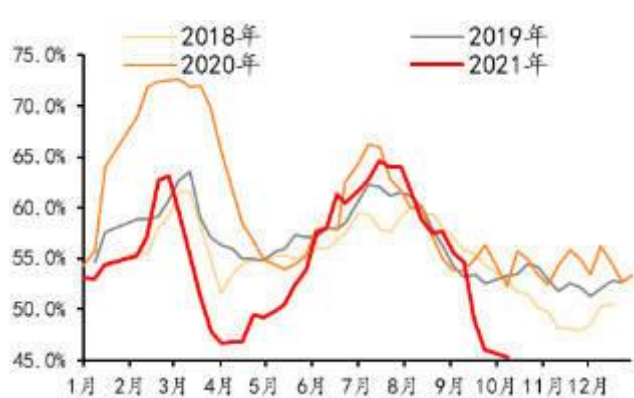
水泥出货率下降，水泥库容比下降。本周水泥出货率 76.0%（上周 78.0%），环比下降 2.0pct；全国水泥库容比 45.3%（上周 46.0%），环比下降 0.7pct。

图 30：2018/1/1-2021/9/29 水泥出货率（%）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 31：2018/1/1-2021/9/29 水泥库容比（%）

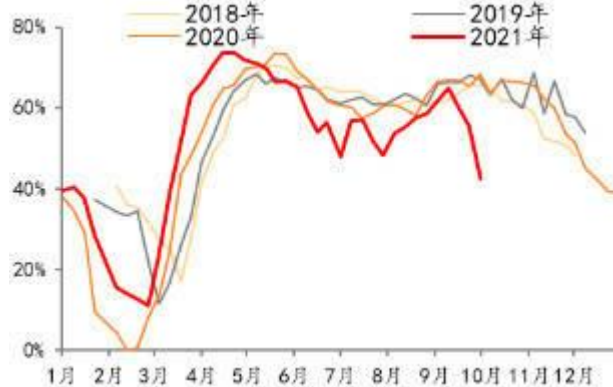


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

熟料库容比下降，磨机开工率下降。本周熟料库容比 51.6%（上周 48.6%），环比下降 3.0pct；磨机开工率 42.7%（上周 55.5%），环比下降 12.8pct。

图 32: 2018/1/1-2021/9/30 熟料库容比 (%)

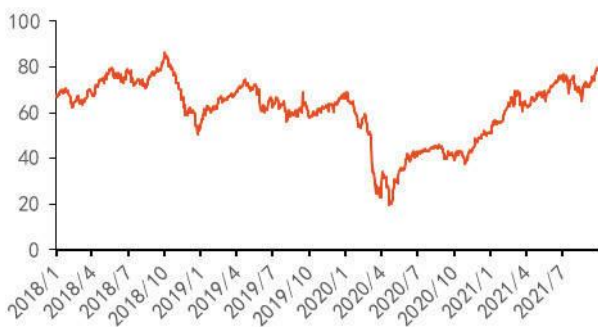

数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

图 33: 2018/1/1-2021/9/30 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

原油价格上升, 沥青价格基本持平。本周布伦特原油期货交易结算价为 78.95 美元/桶 (上周 77.25 美元/桶), 环比上升 2.2%; 沥青周度均价 3508 元/吨(上周 3502 元/吨), 均价环比基本持平。

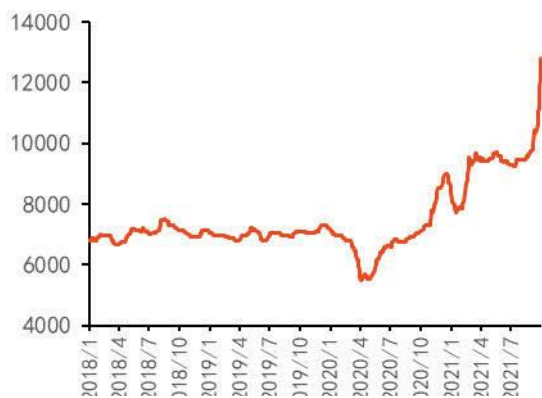
图 34: 2018/1/3-2021/9/30 原油期货结算价 (美元/桶)


数据来源: Wind, 东方证券研究所

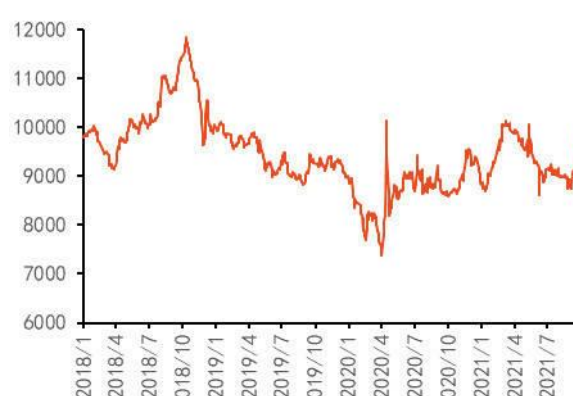
图 35: 2018/1/1-2021/9/30 沥青均价 (元/吨)


数据来源: Wind, 东方证券研究所

PVC 价格上升, PP 价格上升。本周全国 PVC 均价 12161.4 元/吨, 周度均价环比上升 9.7%; 全国 PP 均价 9764.0 元/吨, 周度均价环比上升 5.6%。

图 36: 2018/1/4-2021/9/30 全国 PVC 均价 (元/吨)


数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 37: 2018/1/4-2021/9/30 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