

建筑材料

玻璃价格回升，稳增长预期下关注水泥板块估值修复

本周（2021.11.29-2021.12.03）建筑材料板块（SW）上涨2.85%，上证综指上涨1.22%，超额收益为1.63%。本周建筑材料板块（SW）资金净流入额为-4.53亿元。

【周观点】

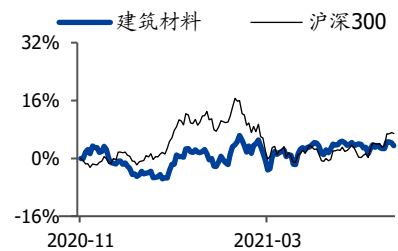
大宗品类方面，经济座谈会重提“六稳六保”，稳增长和信用宽松预期增强，随着经济下行压力增大，地产链条增速持续下行，专项债发行速度有望加快，基建链条上升动能有望加强。虽然短期需求因素尚未完全改善，但随着中期结构性宽信用的落地，水泥为代表的逆周期需求有望企稳回升，支撑季度盈利中枢。供给侧在“双碳”目标下或将常态化维持较严约束，中长期利好板块盈利预期与估值修复，后续可关注需求边际变化与宏观政策的催化。推荐水泥板块、玻纤板块。

1、水泥板块：宽信用、稳增长预期持续升温，板块有望开启景气和估值上行周期。（1）近期地产新开工施工端趋弱、基础材料价格快速上涨和终端资金链偏紧对下游需求释放形成制约，高频出货数据反映短期终端需求尚未出现趋势性改善，但得益于短期湖北、湖南、江西、广西和重庆等地已经陆续启动自律错峰应对库存的回升，双碳政策下行业供给仍受到一定的约束，价格预计以稳中有降的态势为主。（2）中期宽信用稳增长预期上行，随着经济下行压力增大，地产新开工、施工、销售增速持续承压，展望Q4专项债发行速度进一步加快，基建链条上升动能有望加强。结构性宽信用下，水泥需求有望开启企稳回升周期，将支撑中期水泥价格中枢高于往年同期，板块盈利增速有望迎来拐点，行业估值也有望得到修复。（3）当前板块市净率和市盈率等相对估值尚处历史低位水平。中长期来看，碳中和背景下随着相关政策的出台落地，产业政策和供给约束或持续趋严，有利于提升行业盈利中枢和稳定性，以海螺为代表的龙头企业拥有产能布局 and 成本优势，布局新能源领域，不仅有望获取中长期超额收益，同时或将推动高现金流能力的水泥核心资产重估。后续可关注宏观政策的催化以及明年春季开工需求企稳修复的验证。推荐业绩确定性强，中长期产业链延伸有亮点的**华新水泥、海螺水泥和上峰水泥**等，中长期推荐有望受益东北华北市场整合、景气弹性大的**冀东水泥**等。

2、玻璃板块：（1）短期下游补库与供需边际改善预期支撑价格企稳，后续可观察需求的修复。短期价格的企稳一方面得益于下游在极低库存水平下和价格企稳预期支撑下的补库，在前期价格大幅回落后，社会库存已经处于极低水平，价格下行的预期也有所缓解；另一方面也得益于供需边际改善的预期，前期价格的快速下行和成本的上涨使得部分生产线盈利恶化至较低的水平，有望加速其冷修进程，带来供需边际改善的预期。（2）考虑当前社会库存已有一定修复，后续价格端企稳回升的持续性有待终端需求或供给端因素的推动。但若配合年底交付、限产或资金等约束因素缓解下需求迎来修复，以及华北采暖季对玻璃供给侧的约束超预期，有望推动价格端的企稳回升。（3）**供给侧进入新阶段，有望复制水泥行业2018年以后的盈利曲线。**随着产业政策约束收紧后供给总量的强约束，浮法玻璃供给侧也逐步过渡到类似于水泥2017年后的阶段，行业中长期供需维持紧平衡的态势，存量竞争中行业景气中枢有望显著提升，波动率也有望明显改善。中长期环保将重塑行业成本曲线，北方原有燃煤产线煤改气下燃料成本提升利好南方市场价格中枢，资源是长期超额利润主要来源，大型企业、优质产能受益。推荐**旗滨集团（深加工、电子、药用、光伏玻璃等产业链延伸颇具亮点，分红率高）、南玻A（光伏玻璃大力拓展，电子玻璃迎来突破），关注金晶科技。**

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 房大磊

执业证书编号：S0680518010005

邮箱：fangdalei@gszq.com

研究助理 任婕

邮箱：renjie@gszq.com

相关研究

- 1、《建筑材料：动能结构优化，把握优质成长——2022年度策略》2021-11-30
- 2、《建筑材料：水泥玻璃价格继续回落，关注疫情影响及地产政策边际变化》2021-11-28
- 3、《建筑材料：继续推荐关注消费建材和出口链条修复行情》2021-11-22

3、玻纤板块，全球经济景气及供应链等因素支撑出口需求维持高位，叠加供给释放制约等因素，短期供需紧平衡的态势难以快速打破。双碳目标下中期风电装机较十三五期间大幅增长，叠加大叶片趋势下玻纤单位用量和标准提升，有望提振中长期需求，我们判断中高端品类高景气具备持续性。在前期调整后，板块相对估值逐步具备性价比，若下游行业景气催化，叠加盈利弹性超预期兑现，板块有望迎来修复，推荐**中国巨石（十四五战略规划确立，超额利润分享助推高质量发展）、中材科技**。

消费建材方面，三季报收入端整体表现来看，细分龙头公司量增、收入增长表现良好，头部企业集中度提升趋势依然保持明显，但在去年相对高基数、地产需求景气下行、资金传导压力下，收入增速环比有所回落；盈利端方面，原材料价格上行压力下对企业 Q3 毛利率和盈利能力的影响较为明显，同时地产调控、融资端受限背景下，资金压力传导至供应商链条，回款压力预计仍在。展望后续，随着价格传导和产品结构调整，成本端压力预计有望缓解，但需求端的压力预计仍会有所体现；估值层面，多数消费建材标的已处于历史估值区间偏下限区域，估值修复需持续跟踪政策边际变化，10 月地产部门融资出现边际改善，而在近期央行、银保监会等监管机构对房地产行业表态及稳增长预期下，地产政策有望阶段性的边际宽松，关注地产后周期建材估值修复机会；从中长期行业发展趋势来看，我们仍然看好优质细分龙头的份额提升和成长空间，从更远的发展空间和现金流平衡方面，房地产市场中长期回归合理规模，除了已在快速集中的大 B 工程市场，仍旧分散的工程小 B 市场提供了更长远份额提升来源。中长期来看，我们认为，有质量的成长仍是最重要的品质。未来几年里，在流动性收紧和三条红线的压力之下，如何缓解现金流和收入增长的矛盾；在行业边界逐渐模糊和客户关注点不断迁移的压力之下，如何提升商业模型的长期竞争力是企业面临的重要命题：

1) 具备成长性的工程建材龙头，尤其是已经建立了下沉市场的小 B 客户开发和多品类销售体系的公司。核心推荐**坚朗五金、东方雨虹**；也建议关注具备较强成长弹性且估值已处于历史区间下限水平的细分龙头企业，推荐**科顺股份、蒙娜丽莎、凯伦股份、垒知集团**等。

2) 出口链条依然保持较高景气度，出口企业此前受到原材料成本上行和汇率波动影响，盈利能力有所承压，股价普遍回调，随着价格传导和原料波动趋弱以及海运缓解，此后有望进入盈利恢复期，建议关注需求景气旺盛、品类持续渗透的 PVC 地板龙头**海象新材**，以及外需占比较高，下游细分领域需求有亮点的**赛特新材、再升科技**。

3) 盈利稳定、高现金流的价值重估品种，推荐**伟星新材**。

【行业细分观点】

1、本周全国水泥市场价格环比继续回落，周环比-1.5%。价格回落区域仍围绕在华东、中南和西南地区，周环比-20-50 元/吨。11 月底 12 月初，国内水泥市场需求表现依旧偏弱，企业出货量维持在 6-8 成水平；价格方面，尽管部分地区企业停产检修或自律停产，但由于需求较差，整体市场呈现供大于求，加之部分企业跨区域低价“抢量”行为加重，致使价格不断下滑。

泛京津冀地区水泥市场均价为 561 元/吨，周环比-3 元/吨，年同比+94 元/吨；长江中下游流域水泥市场均价为 619 元/吨，周环比-13 元/吨，年同比+89 元/吨；长江流域水泥市场均价为 599 元/吨，周环比-14 元/吨，年同比+89 元/吨；两广地区水泥市场均价为 655 元/吨，周环比-35 元/吨，年同比+135 元/吨。

泛京津冀地区水泥库存 58.4%，周环比+2%；长江中下游流域水泥库存 69.1%，周环比-1%；长江流域库存 70.2%，较上周持平；两广地区库存 65.3%，周环比+1%。

投资建议：

宽信用、稳增长预期持续升温，板块有望开启景气和估值上行周期。

（1）虽然由于基础材料价格快速上涨对下游需求释放形成短期制约，但

短期能耗双控以及限电政策影响下行业供给严格受限的状态未有实质改变，行业整体库存低位震荡，供给延续紧缺的状态，将支撑中期水泥价格中枢高于往年同期，今年 Q4-明年上半年水泥板块盈利弹性可观。

(2) 中期宽信用稳增长预期上行，行业估值的修复有望延续。三季度经济数据显示单季 GDP 增速破 5，经济下行压力增大，地产新开工、施工、销售增速持续下行，而短期基建回升动力仍然较弱，展望 Q4 专项债发行速度进一步加快，基建链条上升动能有望加强，结构性宽信用下，水泥需求有望开启企稳回升周期，利好板块盈利预期与估值上行。(3) 当前板块市净率和市盈率等相对估值尚处历史低位水平。中长期来看，碳中和背景下随着相关政策的出台落地，产业政策和供给约束或持续趋严，有利于提升行业盈利中枢和稳定性，以海螺为代表的龙头企业布局新能源领域，不仅有望获取中长期超额收益，同时或将推动高现金流能力的水泥核心资产重估。

(1) 中期 EPS 复合增速更快的标的超额收益更为显著。重点推荐**华新水泥**（中期骨料、混凝土等产业链延伸增量，海外扩张有亮点）；推荐**冀东水泥**、**上峰水泥**、**祁连山**、**塔牌集团**等。(2) 水泥是碳排放量最大的工业部门之一，控产量是实现碳达峰的核心手段，我们认为中长期产业政策导向将强化错峰生产和产能置换等供给约束措施，有利于产能严重过剩区域和输出型区域产能利用率和盈利中枢提升，叠加市场整合，推荐**宁夏建材**、**冀东水泥**等北方水泥标的。(3) 龙头水泥企业的现金流与高分红价值凸显，以及中长期产业链延伸、海外布局以及潜在整合能力值得重视，以海螺为代表的龙头企业布局新能源领域不仅有望获得中长期超额收益，同时或将推动高现金流的水泥核心资产价值重估，推荐**海螺水泥**、**华新水泥**、**天山股份（中建材水泥）**、**万年青**等

2、玻璃：本周末全国建筑用白玻平均价格 2108 元，周环比+18 元，年同比+145 元。从区域情况看，华中地区近期生产企业出库情况好转，市场成交价格环比也有一定幅度的上涨。华东和华南地区部分厂家报价也有上涨。东北地区玻璃继续加大南下的力度。

(1) 短期供需双弱但社会库存也处低位，后续可观察需求的修复。短期能耗和环保压力下华北供给或阶段性受限，但需求受地产资金约束及限电对开工的影响，阶段性释放显著弱于预期。考虑当前社会库存已经处于低位，近期厂商库存的积累实际反映了较弱的刚需，若配合年底交付、限产或资金等约束因素缓解下需求迎来修复，价格支撑或将增强。

(2) 供给侧进入新阶段，有望复制水泥行业 2018 年以后的盈利曲线。随着产业政策约束收紧后供给总量的强约束，浮法玻璃供给侧也逐步过渡到类似于水泥 2017 年后的阶段，行业供需紧平衡难以打破，存量竞争中行业景气中枢有望显著提升，波动率也有望明显改善。中长期环保将重塑行业成本曲线，北方原有燃煤产线煤改气下燃料成本提升利好南方市场价格中枢，资源是长期超额利润主要来源，大型企业、优质产能受益。推荐**旗滨集团**（深加工、电子、药用、光伏玻璃等产业链延伸颇具亮点，分红率高）、**南玻 A**（光伏玻璃大力拓展，电子玻璃迎来突破），关注**金晶科技**。

3、玻纤：泰山玻璃纤维纤维有限公司主要生产各规格无碱粗纱，现有 16 条池窑生产线在产，在产年产能达 90.5 万吨，月内厂家整体出货平稳，储备订单尚可，新增订单量有限。个别合股类纱产品货源不多。近期厂家玻纤纱报价暂稳。现厂家北方市场对外出厂价格参考如下：2400tex 喷射纱报 10000 元/吨，2400texSMC 纱报 9100 元/吨，2400tex 缠绕纱报 6400 元/吨，热塑直接纱报 7100-7200 元/吨，2400tex 毡用纱/板材纱 10000 元/吨。电子纱：泰山玻璃纤维纤维邹城有限公司主要生产池窑电子纱，现有 3 条电子级池窑线正常生产，年产量约 6.5 万吨，主要产品有 G75、G37、G150、E225、D450 等型号，G37 基本自用。近期下游需求稍有回落，前期厂家电子纱 G75 报价下调后，近日报价暂稳，现主流报

价 16000 元/吨上下，A 级品，含税出厂价格，不同客户价格略有差别，实际成交按合同，但当前厂家几无货源外售，自用量较大。木托盘包装，塑料管回收，限期 3 个月。主要发货区域为山东及江浙地区。当前，国内电子布（7628 布）市场产销良好，现主流报价 8.0 元/米左右，实际成交按合同。

全球经济共振复苏，出口需求维持高位，在需求改善和产业链补库存之下，短期供需紧张仍将持续，汽车等领域需求回升有望是后续新看点，看好此轮玻纤景气上行周期有望超预期。**更为重要的是随着行业格局日趋清晰，“强者恒强”趋势下，龙头企业随着成本优势“正反馈循环”，将通过结构升级开启新一轮领先。**（1）当前陡峭的成本曲线源于龙头企业通过生产装备、工艺技术实现的生产效率优势以及管理优势，反映在企业间生产环节的能耗、劳动生产率与要素成本的显著差距。当生产环节的技术进步速度减慢后，除了要素成本优势（如资源禀赋、产能布局）比较稳固外，劳动生产效率差异存在缩小可能。但较为陡峭的成本曲线带来不同梯队间现金“流量”的量级差异，积累为资本壁垒，体现为企业融资力量级分化比产能规模、盈利体量更大，产生“马太效应”。头部企业长期在资本开支维度的领先，巨石推动“智能化”生产将在能耗和劳动生产率上进一步提升，而后段企业技改、扩张步伐缓慢。（2）需求结构升级将使得龙头企业的技术领先更多地外化为产品上的优势，基于客户、市场的壁垒更强，更具有积累性。包括轻量化带动的热塑产品广阔空间，以及叶片大型化引导的高强高模产品进一步升级，企业技术研发能力成为关键，龙头开启新一轮领先。

在前期调整后，板块相对估值逐步具备性价比，若下游行业景气催化，叠加盈利弹性超预期兑现，板块有望迎来修复，推荐**中国巨石、中材科技**，关注**长海股份、山东玻纤**等。

4、装修建材：有质量的增长是企业的重要命题。

行业需求整体平稳。消费升级趋势明显，消费痛点在转移。产业链利润向消费者和创新企业转移，格局继续向龙头集中。继续推荐创新龙头，尤其是在集中度低的细分行业，但在流动性边际收紧压力之下，行业资金状况阶段性收紧，如何保持有质量的增长是企业的重要命题。尽管精装渗透短期扰动，但大 B 工程市场集中趋势仍然延续，仍旧分散的工程小 b 市场提供了更长远的份额提升来源。C 端零售经销端业务 2020Q3 有超预期表现（部分有基数效应和延迟需求释放等原因），后续 2-3 个季度基数普遍较低，加之竣工端修复预期较强，C 端有望迎来持续性修复。

小 B 工程市场：渠道优化，下沉市场大有可为。建材行业的渠道相对粗放，随着存量模式下竞争加剧，渠道下沉和精细化运作成为必然。若要在未来行业减量下实现增长，小 B 工程更是必争之地，特别是三四线下沉市场。下沉市场小 B 工程对渠道管控要求高，具备较强体系建设和能力的龙头企业有望获取先发优势。多个龙头企业积极投入布局三四线小 B 下沉市场，效果有所显现，成长空间有望进一步打开。

品类扩张：多元业务延伸成为战略方向。参考国外建材集团和国内相关行业经验，我们认为品类扩张是细分行业龙头企业进一步发展成为大型建材集团的必经之路，也是抵抗自身品类被渗透的重要手段。目前坚朗五金、伟星新材、东方雨虹、北新建材、三棵树等龙头企业均在尝试收购或者内生扩张品类，大单品中防水和涂料之间的相互渗透有所加剧。

投资策略：具备成长性的工程建材龙头，尤其是已经建立了下沉市场的小 B 客户开发和多品类销售体系的公司。核心推荐**坚朗五金、东方雨虹**；同时也建议关注具备较强成长弹性的二线龙头，推荐**凯伦股份、科顺股份、垒知集团、蒙娜丽莎、雄塑科技**等；尝试进行多品类增量拓展，且管理优秀的龙头企业，推荐**伟星新材、北新建材**。

风险提示：宏观政策反复，汇率大幅贬值。

重点标的

股票 代码	股票 名称	EPS (元)				PE				评级
		2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
600585	海螺水泥*	6.63	6.55	6.90	7.08	5.79	5.86	5.56	5.42	-
600801	华新水泥	2.69	2.72	3.29	3.56	7.35	7.27	6.01	5.55	增持
601636	旗滨集团	0.69	1.79	1.92	2.12	26.07	10.05	9.37	8.49	增持
000786	北新建材	1.69	2.22	2.65	3.00	16.86	12.83	10.75	9.50	买入
002798	帝欧家居	1.45	1.24	1.60	2.00	9.41	11.01	8.53	6.83	买入
000401	冀东水泥	1.96	2.04	2.44	3.01	6.04	5.80	4.85	3.93	买入
000672	上峰水泥*	2.54	3.05	3.52	4.02	7.74	6.45	5.59	4.89	增持
002372	伟星新材	0.76	0.79	0.96	1.11	25.13	24.18	19.90	17.21	增持
002271	东方雨虹	1.51	1.68	2.17	2.74	27.74	24.93	19.30	15.28	买入
600176	中国巨石*	0.69	1.40	1.56	1.73	25.74	12.69	11.38	10.27	-
002398	垒知集团	0.54	0.47	0.64	0.84	12.43	14.28	10.48	7.99	增持
600720	祁连山	1.85	1.60	1.98	2.15	5.48	6.34	5.12	4.72	增持
603385	惠达卫浴	0.83	0.96	1.11	1.26	11.06	9.56	8.27	7.29	买入
600449	宁夏建材*	2.02	1.93	2.41	2.57	5.59	5.85	4.68	4.39	增持
002791	坚朗五金	2.54	3.56	5.04	6.85	60.83	43.40	30.65	22.55	买入
002918	蒙娜丽莎	1.40	1.55	2.06	2.68	17.10	15.45	11.62	8.93	买入
300715	凯伦股份	1.63	0.63	0.99	1.39	23.44	29.94	19.05	13.57	买入
003011	海象新材	3.16	1.02	2.49	3.30	10.31	31.95	13.09	9.88	买入
300737	科顺股份	1.48	0.84	1.21	1.63	9.40	16.56	11.50	8.53	买入
003012	东鹏控股	0.80	0.54	0.79	0.94	14.51	21.50	14.70	12.35	买入
300599	雄塑科技	0.70	0.76	0.94	1.16	15.07	13.88	11.22	9.09	买入
603601	再升科技	0.50	0.40	0.55	0.74	23.78	29.73	21.62	16.07	买入

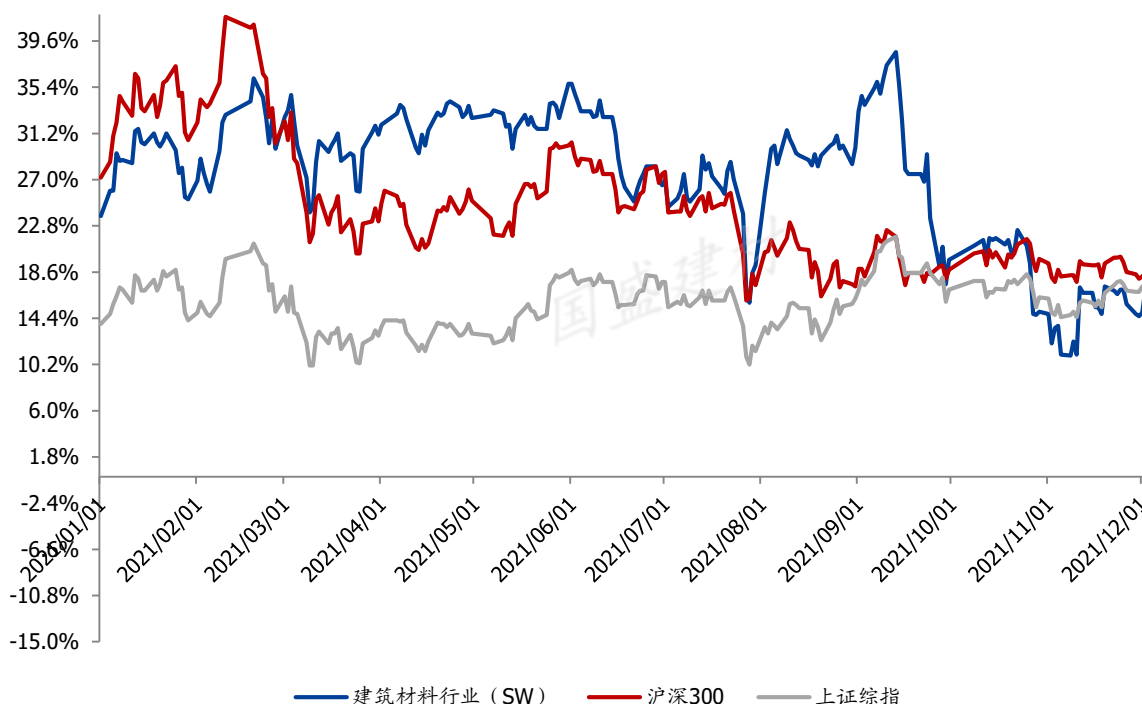
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所；注：标*号公司 EPS 盈利预测为 wind 一致预测数值

1、本周行情回顾

本周（2021.11.29-2021.12.03）建筑材料板块（SW）上涨 2.85%，上证综指上涨 1.22%，超额收益为 1.63%。本周建筑材料板块（SW）资金净流入额为-4.53 亿元。

个股方面，旗滨集团、华新水泥、上峰水泥、立方数科、凯盛科技位列涨幅榜前五，三棵树、正威新材、坤彩科技、雄塑科技、海象新材位列涨幅榜后五。

图表 1：建材（SW）行业 2021 年以来市场表现



资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表 2：本周国盛建材行业个股涨幅榜前五

代码	股票简称	股价 (元)	本周涨跌幅 (%)	相对大盘涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
601636	旗滨集团	17.99	13.36	12.14	43.46
600801	华新水泥	19.77	12.65	11.43	1.18
000672	上峰水泥	19.66	12.34	11.12	4.85
300344	立方数科	5.96	10.17	8.95	37.01
600552	凯盛科技	11.86	9.31	8.09	73.65

资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表 3: 本周国盛建材行业个股涨幅榜后五

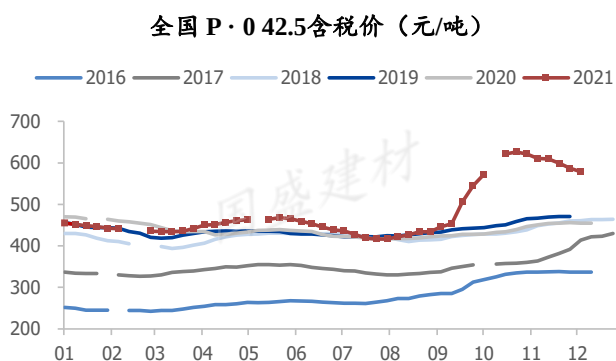
代码	股票简称	股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅 (%)
603737	三棵树	116.78	-3.55	-4.77	8.18
002201	正威新材	23.81	-4.76	-5.98	173.99
603826	坤彩科技	38.72	-4.91	-6.13	7.29
300599	雄塑科技	10.55	-6.39	-7.61	-13.67
003011	海象新材	32.59	-11.22	-12.44	-17.54

资料来源: Wind、国盛证券研究所

2、水泥行业本周跟踪

近期市场变动: 本周全国水泥市场价格环比继续回落, 周环比-1.5%。价格回落区域仍围绕在华东、中南和西南地区, 周环比-20-50 元/吨。11 月底 12 月初, 国内水泥市场需求表现依旧偏弱, 企业出货量维持在 6-8 成水平; 价格方面, 尽管部分地区企业停产检修或自律停产, 但由于需求较差, 整体市场呈现供大于求, 加之部分企业跨区域低价“抢量”行为加重, 致使价格不断下滑。

图表 4: 全国水泥价格



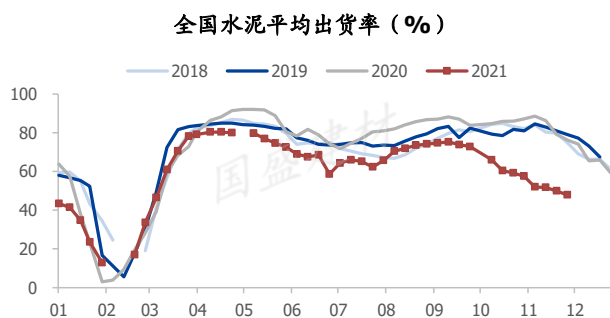
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 5: 全国水泥库存



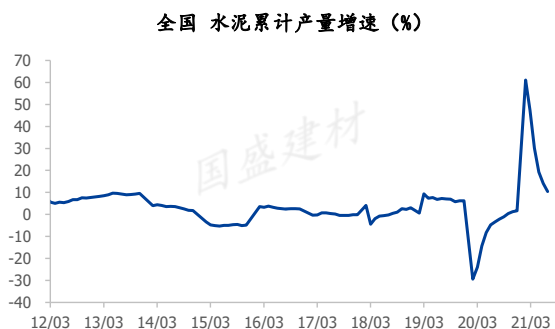
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 6: 全国水泥出货率



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 7: 全国水泥产量增速



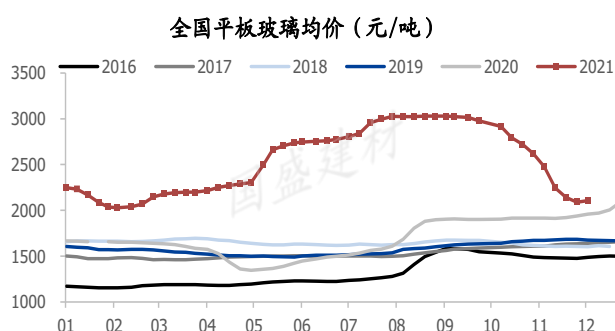
资料来源: 国家统计局、国盛证券研究所

3、玻璃行业本周跟踪

近期市场变动：本周末全国建筑用白玻平均价格2108元，周环比+18元，年同比+145元。从区域情况看，华中地区近期生产企业出库情况好转，市场成交价格环比也有一定幅度的上涨。华东和华南地区部分厂家报价也有上涨。东北地区玻璃继续加大南下的力度。

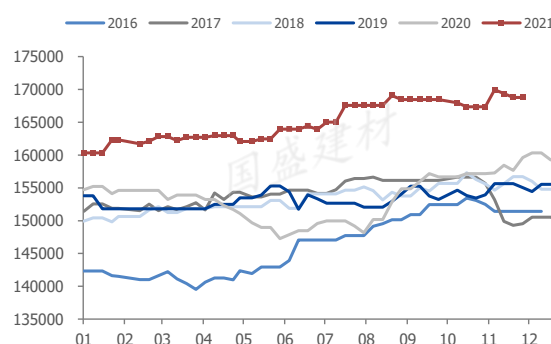
2021年12月03日中国玻璃综合指数1460.48点，周环比+13.60点，年同比+84.49点；中国玻璃价格指数1537.61点，周环比+13.27点，年同比+105.43点；中国玻璃信心指数1151.98点，周环比+14.93点，年同比+0.76点。本周玻璃现货市场总体走势偏好，生产企业的出库也有一定的起色，市场信心增加。在下游加工企业采购意愿增强的背景下，部分加工企业和贸易商加大了从生产企业采购的速度，以较快的完成之前的订单。同时目前现货价格也有助于承接新的订单，房地产企业也认为现货价格已经基本调整到位，部分年末赶工的订单还需要继续的采购一定数量的玻璃。总体看经过前期的价格调整，目前现货市场成交也有较好的表现。

图表8：全国玻璃均价



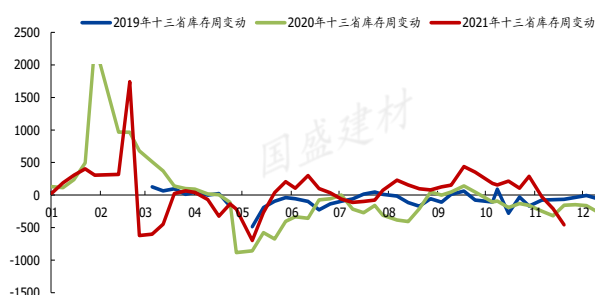
资料来源：中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表9：平板玻璃实际产能



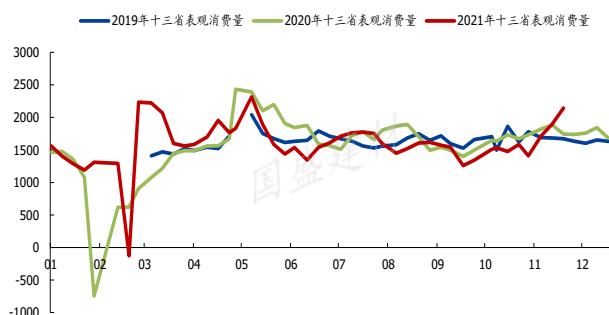
资料来源：中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表10：卓创统计13省样本企业库存变动



资料来源：卓创资讯、国盛证券研究所

图表11：卓创统计13省玻璃表观消费量



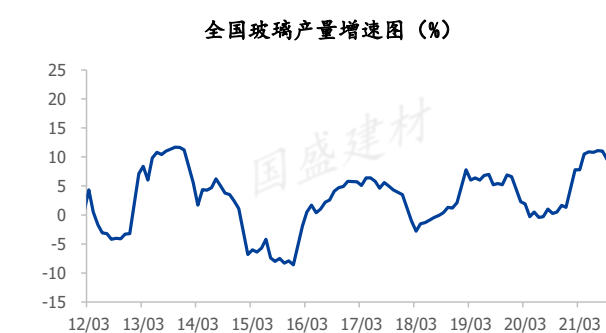
资料来源：卓创资讯、国盛证券研究所

图表 12: 房地产竣工面积累计增速图



资料来源: 国家统计局、国盛证券研究所

图表 13: 玻璃产量累计增速图



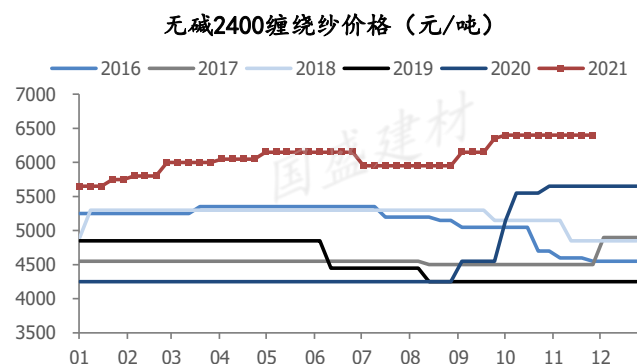
资料来源: 国家统计局、国盛证券研究所

4、玻纤行业本周跟踪

无碱玻纤: 泰山玻璃纤维有限公司主要生产各规格无碱粗纱, 现有 16 条池窑生产线在产, 在产年产能达 90.5 万吨, 月内厂家整体出货平稳, 储备订单尚可, 新增订单量有限。个别合股类纱产品货源不多。近期厂家玻纤纱报价暂稳。现厂家北方市场对外出厂价格参考如下: 2400tex 喷射纱报 10000 元/吨, 2400tex SMC 纱报 9100 元/吨, 2400tex 缠绕纱报 6400 元/吨, 热塑直接纱报 7100-7200 元/吨, 2400tex 毡用纱/板材纱 10000 元/吨。

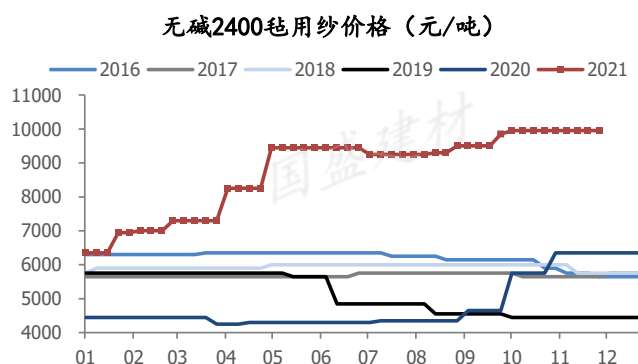
电子纱: 泰山玻璃纤维邹城有限公司主要生产池窑电子纱, 现有 3 条电子级池窑线正常生产, 年产量约 6.5 万吨, 主要产品有 G75、G37、G150、E225、D450 等型号, G37 基本自用。近期下游需求稍有回落, 前期厂家电子纱 G75 报价下调后, 近日报价暂稳, 现主流报价 16000 元/吨上下, A 级品, 含税出厂价格, 不同客户价格略有差别, 实际成交按合同, 但当前厂家几无货源外售, 自用量较大。木托盘包装, 塑料管回收, 限期 3 个月。主要发货区域为山东及江浙地区。当前, 国内电子布 (7628 布) 市场产销良好, 现主流报价 8.0 元/米左右, 实际成交按合同。

图表 14: 无碱 2400 号缠绕纱价格



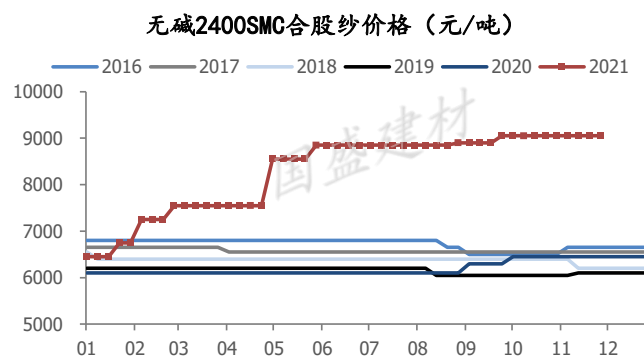
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 15: 无碱 2400 号毡用纱价格



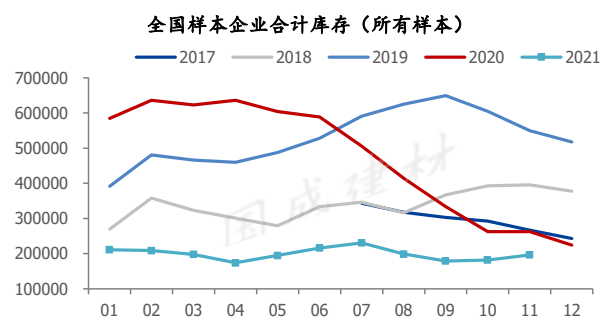
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 16: 无碱 2400 号 SMC 合股纱价格



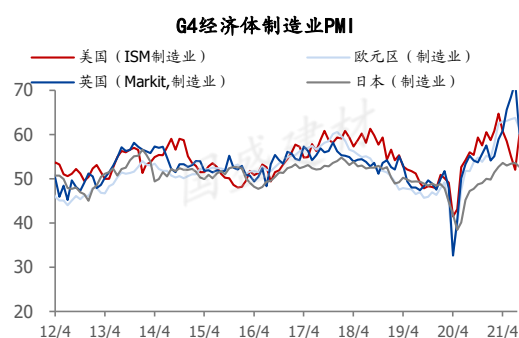
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 17: 全国玻纤样本企业库存



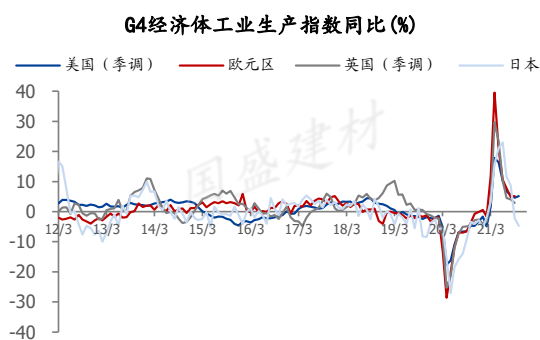
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 18: 全球主要经济体 PMI



资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 19: 全球主要经济体工业产出指数



资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

5、风险提示

宏观政策反复；汇率大幅贬值。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com