

地产政策放松预期再起，板块有望迎来反弹

——建材行业周报

核心观点

- **团队观点：**地产政策边际放松可期，11月经济数据成观测窗口。上周四，水泥板块大涨，市场预期即将召开的中央经济工作会议会对基建和地产政策边际放松。实际上，地产政策出现松动迹象，政府已经要求银行对地产信贷平稳有序投放，继续向合规的开发商发放贷款、满足其合理融资需求。央行也已经增加了市场流动性投放。但我们判断，房地产数据的下行将持续。基于这样的判断，我们认为房地产政策在未来几个月将继续转松，但目的是部分对冲房地产活动的下行压力，而非全面放开地产活动的限制。所以，地产放松的政策将是逐步兑现，幅度也可能比较温和。对于建材板块，业绩的寒冬可能将持续一段时间。但这个时点，我们认为对股价可以适当乐观一些。
- **本周市场回顾：**上周（2021/11/29-2021/12/3）建材板块（中信）指数涨幅3.0%，相对沪深300超额收益为2.1%。年初至今，建材板块收益率为2.4%，相较沪深300超额收益率为8.3%。上周优选组合收益率为2.5%，相较建材指数超额收益率为-0.5%，累计收益率/超额收益率-7.2%/3.2%。
- **建材周度数据概述：**本周全国浮法玻璃均价111.21元/重量箱，环比上涨2.3%，同比上升0.65%。库存3659万重量箱，环比下降11.08%。本周全国主流缠绕直接纱均价6233元/吨；电子纱均价16250元/吨；无碱玻璃纤维纱均价8325元/吨。本周全国水泥市场平均成交价为575元/吨。水泥出货率环比下降2pct至59%，库存比环比上升1.09pct至67.34%。本周消费建材原材料中，沥青均价4130元/吨，环比下降2.1%；PVC均价9800元/吨，环比下降2%。
- **11月玻璃/玻纤生产线变动：**玻璃复产生产线一条，截至11月底在产日熔量17.68万吨，较10月底增加350吨；玻纤在产产能604.8万吨（年化），较10月末无变化。

投资建议与投资标的

- **投资建议：**从抗风险角度，主要推荐细分龙头，包括南玻A(000012，买入)、中国巨石(600176，买入)、东方雨虹(002271，买入)。从进攻性考虑，推荐石英股份(603688，买入)和苏博特(603916，买入)。此外，受益于中建材玻璃板块整合，建议关注凯盛科技(600552，未评级)。
- **下周优选组合：**凯盛科技/石英股份/坤彩科技/中国巨石/南玻A/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	
000012	南玻 A	10.23	0.25	0.62	1.02	39.60	16.10	9.80	买入
603688	石英股份	60.90	0.53	0.73	1.35	113.90	83.30	44.90	买入
603916	苏博特	20.45	1.05	1.24	1.56	16.50	14.00	11.00	买入
600176	中国巨石	17.76	0.60	1.38	1.56	27.70	12.10	10.70	买入
002271	东方雨虹	41.88	1.34	1.79	2.26	42.90	32.20	25.50	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，如有需要可参阅对应上市公司研究报告）



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12月05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

相关报告

- 中建材玻璃板块整合开启，加速行业集中度提升：——建材行业周报 2021-11-27
- 板块难有趋势性行情，积极挖掘新兴细分行业：——建材行业周报 2021-11-20
- 多重因素共振，地产链有望延续反弹：——建材行业周报 2021-11-14

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（2021/11/29-2021/12/03）	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
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	14
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: 2018/1/4-2021/12/3 玻璃毛利（元/重量箱，以动力煤为燃料）.....	11
图 8: 2018/1/4-2021/12/3 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）.....	11
图 9: 2019/4/3-2021/12/3 玻璃在产产能（t/d）.....	12
图 10: 2018/1/7-2021/12/3 玻璃库存（万重量箱）.....	12
图 11: 2021/2/25-2021/12/3 沙河市玻璃增样后的社会库存总数（万吨）.....	12
图 12: 2018/1/3-2021/12/3 全国纯碱价格（元/吨）.....	13
图 13: 2018/1/1-2021/12/3 全国重油价格（元/吨）.....	13
图 14: 2018/1/3-2021/12/3 全国天然气均价（元/立方米）.....	13
图 15: 2018/1/1-2021/12/3 全国石焦油价格（元/吨）.....	13
图 16: 2018/1/1-2021/12/3 缠绕直接纱均价（元/吨）.....	14
图 17: 2018/1/1-2021/12/3 电子纱 G75 均价（元/吨）.....	14
图 18: 2018/1-2021/11 玻纤在产产能（月底，万吨/月）.....	14
图 19: 2018/1-2021/11 玻纤行业库存（万吨/月）.....	14
图 20: 2018/1/3-2021/12/3 全国水泥价格（元/吨）.....	15
图 21: 2018/1/3-2021/12/3 全国熟料价格（元/吨）.....	15
图 22: 2018/1/3-2021/12/3 华东水泥均价（元/吨）.....	15
图 23: 2018/1/3-2021/12/3 华北地区水泥均价（元/吨）.....	15
图 24: 2018/1/3-2021/12/3 东北地区水泥均价（元/吨）.....	16
图 25: 2018/1/3-2021/12/3 西北地区水泥均价（元/吨）.....	16
图 26: 2018/1/3-2021/12/3 西南地区水泥均价（元/吨）.....	16
图 27: 2018/1/3-2021/12/3 中南地区水泥均价（元/吨）.....	16
图 28: 2018/1/3-2021/12/3 水泥-煤炭价差（元/吨）.....	17
图 29: 2018/1/4-2021/12/3 全国动力煤均价（元/吨）.....	17
图 30: 2018/1/1-2021/12/3 水泥出货率（%）.....	17
图 31: 2018/1/1-2021/12/3 水泥库容比（%）.....	17
图 32: 2018/1/1-2021/12/3 熟料库容比（%）.....	18
图 33: 2018/1/1-2021/12/3 磨机开工率（%）.....	18

图 34: 2018/1/3-2021/12/3 布油期货结算价 (美元/桶)	18
图 35: 2018/1/1-2021/12/3 沥青均价 (元/吨)	18
图 36: 2018/1/4-2021/12/3 全国 PVC 均价 (元/吨)	19
图 37: 2018/1/4-2021/12/3 全国 PP 均价 (元/吨)	19
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: 优选组合本周收益表现	6
表 4: 优选组合历史收益表现	6

一、行情回顾（2021/11/29-2021/12/03）

1.1 建材板块指数表现

第 49 周（2021/11/29-2021/12/3）建材板块指数（中信）涨幅 3.0%，强于沪深 300，建材板块相对沪深 300 相对收益为 2.2%。本周（2021/11/29-2021/12/3）建材指数（中信）收 9112.4，周涨幅 3.0%；沪深 300 收 4901.0，周涨幅 0.8%。本周建材行业涨幅强于沪深 300，我们认为主要由于市场预期即将召开的中央经济工作会议会对地产/基建做进一步宽松的政策表态。

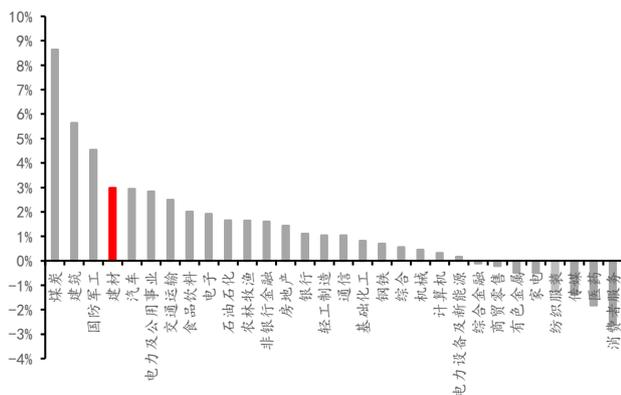
表 1：本周建材指数（中信）/沪深 300 涨跌幅

	指数	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
建材指数（中信）	9112.4	3.0%	-0.4%	2.4%
沪深 300	4901.0	0.8%	-0.6%	-6.0%

数据来源：Wind，东方证券研究所

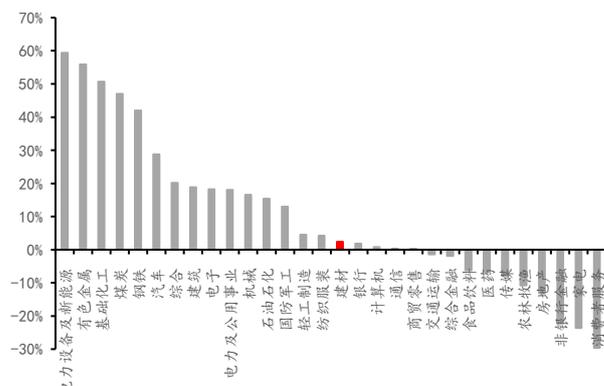
本周（2021/11/29-2021/12/3 合计 5 个交易日）建材板块指数（中信）涨幅 3.0%，在中信 30 个细分子行业中排名第 4。年初至今建材板块指数（中信）涨幅-0.6%，在中信 30 个细分子行业中排名第 16。

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 48 周（2021/11/29-2021/12/3）建材板块（中信）涨幅居前的公司分别为四川双马/旗滨集团/金隅股份/华新水泥/上峰水泥，周涨幅分别为 17.6%/13.4%/13.2%/12.6%/12.3%。

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
四川双马	17.6%	雄塑集团	-6.4%
旗滨集团	13.4%	悦心健康	-5.9%
金圆股份	13.2%	坤彩科技	-4.9%
华新水泥	12.6%	海南发展	-4.2%
上峰水泥	12.3%	华立股份	-3.7%

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.3 东方建材优选组合收益

下周优选组合为凯盛科技/石英股份/坤彩科技/中国巨石/南玻 A/东方雨虹。组合收益将在下周周报进行总结。

表 3：优选组合本周收益表现

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
凯盛科技	9.7%	3.0%	0.8%	6.3%	8.5%
石英股份	3.7%	3.0%	0.8%	0.8%	2.9%
坤彩科技	-4.9%	3.0%	0.8%	-7.9%	-5.8%
中国巨石	3.4%	3.0%	0.8%	0.5%	2.6%
南玻 A	2.8%	3.0%	0.8%	-0.2%	2.0%
东方雨虹	0.4%	3.0%	0.8%	-2.5%	-0.4%
优选组合	2.5%	3.0%	0.8%	-0.5%	1.6%

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 (2021/6/07-2021/7/09)	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 31-35 周 (2021/9/20-2021/10/22)	-13.8%	-6.9%	0.8%	-7.0%	-14.7%
第 36-40 周 (2021/10/25-2021/11/26)	2.6%	-4.3%	-2.0%	6.9%	4.6%
第 41 周 (2021/11/29-2021/12/04)	2.5%	3.0%	0.8%	-0.5%	1.6%
累计收益	-7.2%	-10.7%	-16.2%	3.2%	8.9%

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：

地产政策边际放松可期，11 月经济数据成观测窗口。上周四，水泥板块大涨，市场预期即将召开的中央经济工作会议会对基建和地产政策边际放松。地产政策出现松动迹象，政府已经要求银行对地产信贷平稳有序投放，继续向合规的开发商发放贷款、满足其合理融资需求。央行也已经增加了市场流动性投放。但我们判断，房地产数据的下行将持续。基于这样的判断，所以我们认为房地产政策在未来几个月将继续转松，但目的是部分对冲房地产活动的下行压力，而非全面放开地产活动的限制。所以，地产放松的政策将是逐步兑现，幅度也可能比较温和。对于建材板块，业绩的寒冬可能将持续一段时间。但这个时点，我们认为对股价可以适当乐观一些。

坤彩科技：

- 1、珠光材料稳健增长，得益于公司的规模优势以及推广中低端子品牌默尔，这两年公司收入依然保持较快增长。展望 22 年，我们认为公司珠光材料产能将扩建至年产 5 万吨，增长来源于进一步深挖潜在客户。
- 2、公司采用盐酸萃取法生产钛白粉，相比较传统工艺有诸多优点，且公司将其工艺路径不断优化，大规模量产时间点逐步临近。

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速增长。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。

南玻 A：

1、电子玻璃业务发展符合预期，偏中低端的 KK3 盖板玻璃 22 年将被 KK8 所替代，单价和盈利能力大幅提升。

2、目前公司拥有 1300t/d 的光伏玻璃产能，22Q1-Q2 安徽凤阳 4 条 1200t/d 的玻璃产能将陆续点火，22Q2-Q3 陆续达产，预计明年光伏玻璃平均产能至少达 3100t/d。由于今年因为硅料价格高企，组件厂开工率低于预期，光伏玻璃需求也受损。明年这一情况将得到好转。

3、工程玻璃 22 年产能增加 40%，盈利恢复到正常状态。今年前三季度，浮法玻璃价格上涨速度过快，工程玻璃价格调涨较慢，导致盈利大幅走低。如今浮法玻璃大幅上涨概率较小，工程玻璃有望恢复正常盈利能力。

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：9月	万吨	月	20504	-	-	-17.1	
	累计	万吨	月	197263	-	-	+2.1	
	供需	水泥库容：全国	-	周	66.0%(52分位)	+0.5	+7.2	+9.8
		华东地区	-	周	70.7%(83分位)	0.0	+9.3	+20.0
	熟料库容：全国	-	周	67.3%(66分位)	+1.1	+5.3	+8.7	
	华东地区	-	周	71.1%(76分位)	-2.2	+0.5	+29.9	
	水泥出货：全国	-	周	58.7%(17分位)	-1.8	-3.6	-6.8	

	华东地区	-	周	73.8%(21分位)	+0.2	+2.5	-15.8	
	磨机开工率：全国	-	周	41.3%	-3.6	-4.5	-1.2	
	华东地区	-	周	72.2%	-0.3	+4.4	+5.0	
	价格	水泥价格：全国	元/吨	周	575	-1.4	-4.6	+26.1
		华东地区	元/吨	周	606	-2.1	-4.6	+20.1
		熟料价格：全国	元/吨	周	434	-4.7	-9.0	+28.9
		华东地区	元/吨	周	484	0.0	-7.5	+19.4
	成本	煤炭价格	元/吨	日	1090	0.0	-40.6	+69.9
	盈利	水泥-煤炭	元/吨	周	434	-1.9	+16.7	+18.5
	玻璃	指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)
玻璃产量：9月		万重量箱	月	8547	-	-	+3.7	
累计		万重量箱	月	84299	-	-	+8.9	
供需		玻璃库存	万重量箱	周	3659	-11.1	-10.0	+171.6
		有效产线	条	周	266	+1.0	-	-
		在产产能	t/d	周	170320	+0.4	-	+5.6
库存		沙河社会库存	万吨	日	64.6%	0.0	0.0	+3.1
价格		卓创(企业报价,含税)	元/重量箱	周	69.6%	0.0	0.0	+3.3
		Wind(市场成交,不含税)	元/重量箱	日	10.9	+3.7	+16.7	-
		隆众(全国成交价,含税)	元/重量箱	日	111.21	+2.1	-17.1	+1.7
		隆众(华东成交价,含税)	元/重量箱	日	117.94	+1.2	+6.7	+71.1
成本		纯碱价格	元/吨	周	104.00	+0.7	-17.6	-8.0
		重油价格	元/吨	日	109.08	+0.5	-15.5	-9.4
		天然气价格	元/立方米	日	3607	0.0	-3.2	+150.0
		石油焦价格	元/吨	日	2200	0.0	0.0	-44.7
盈利		毛利润(以动力煤为燃料)	元/重量箱	日	2.70	-2.8	-0.4	-13.8
		毛利润(以管道气为燃料)	元/重量箱	日	3410	-1.6	-3.2	+68.9
玻纤		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	8325	0.0	+0.9	+59.1
		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	6233	0.0	+0.7	+53.6	
	电子纱	元/吨	日	16250	0.0	-2.0	+103.1	
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	4102	-0.6	+0.2	+63.6
		纯MDI	元/吨	日	21250	-5.4	+18.1	-30.1

	硬泡聚醚	元/吨	日	13025	-2.7	+5.8	-15.8
涂料	MMA	元/吨	日	11500	-5.3	-13.0	-14.7
	钛白粉	元/吨	日	19600	-1.0	+0.2	+24.1
管材	PVC	元/吨	日	9800	-0.3	-24.3	+13.7
	PP	元/吨	日	8800	-1.5	-7.4	-6.3

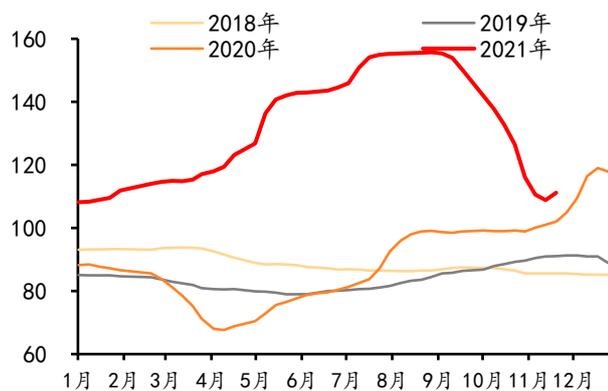
数据来源：Wind，卓创资讯，东方证券研究所

3.1 玻璃行业周度数据

本周全国浮法玻璃均价 111.21 元/重量箱，环比上涨 2.3%，同比上升 0.65 %。库存 3659 万重量箱，环比下降 11.08%，同比增长 140%。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-0.14/8.9 元，较上周分别下降 0.44/上升 4.21 元，较去年同期下降 28.59/17.41 元。本周国内浮法玻璃市场南北存差异，北方稳价出货为主，南方价格逐步探涨，整体成交重心小幅上移。周内北方区域表现不温不火，个别厂库存较高，叠加部分区域需求减弱，业者相对谨慎。南方区域赶工订单小幅好转，浮法厂不断小幅提涨，中下游一定备货。本周国内浮法玻璃行情整体延续小涨趋势。后期市场看，刚需支撑仍存，但出货南北存一定差异，北方走货略显一般。短期部分区域仍有提涨意向，下周浮法玻璃价格大概率维持小涨趋势，局部价格或承压。

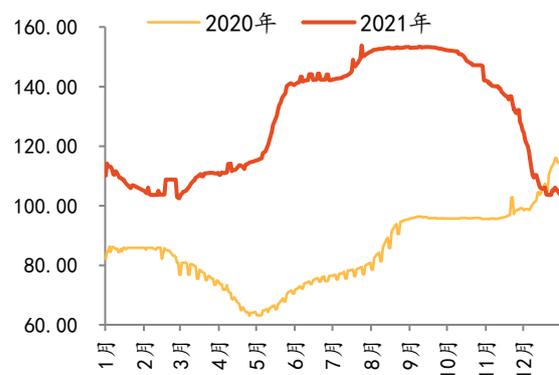
全国玻璃均价下降。本周全国玻璃价格（卓创含税价）111.21 元/重量箱，周度均价环比上升 2.3%；全国玻璃价格（隆众含税价）104 元/重量箱，华东玻璃价格（隆众含税价）109.08 元/重量箱，周度均价环比下降 2.7%。

图 3：全国玻璃价格（卓创，含税，元/重量箱）

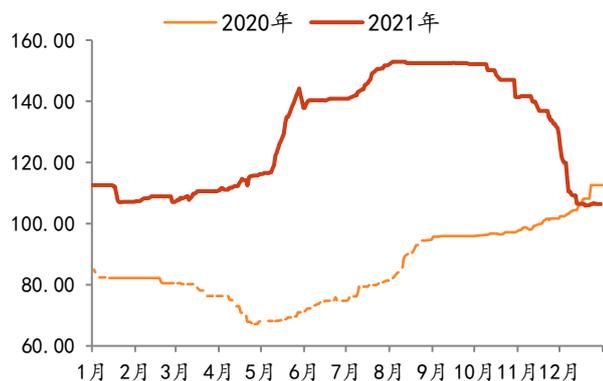


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

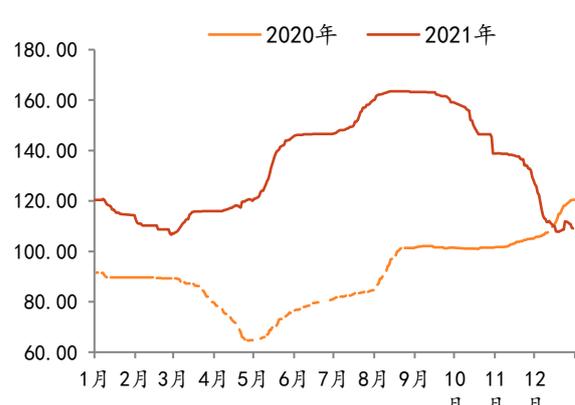
图 4：全国玻璃价格（隆众，不含税，元/重量箱）



数据来源：隆众资讯，东方证券研究所

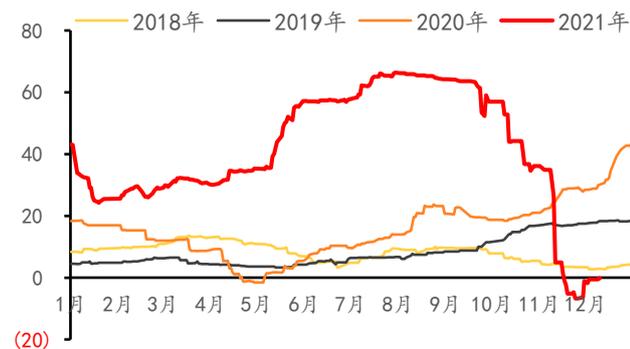
图 5：华北玻璃价格（隆众，含税，元/重量箱）


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）


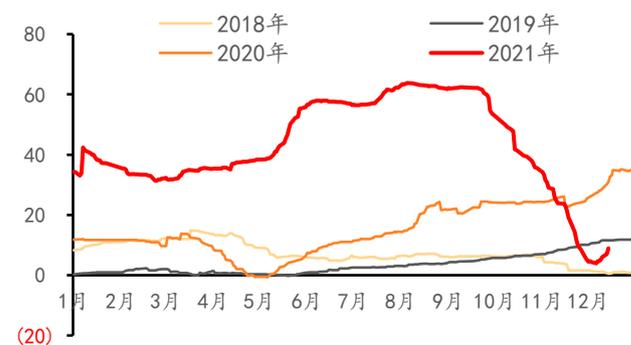
数据来源：隆众资讯，东方证券研究所

本周以动力煤为燃料的玻璃毛利最新值为-0.14 元/重量箱，周度均价环比上升 0.44%；以管道气为燃料的玻璃毛利最新值 8.90 元/重量箱，周度均价环比上升 4.21%。

图 7：2018/1/4-2021/12/3 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

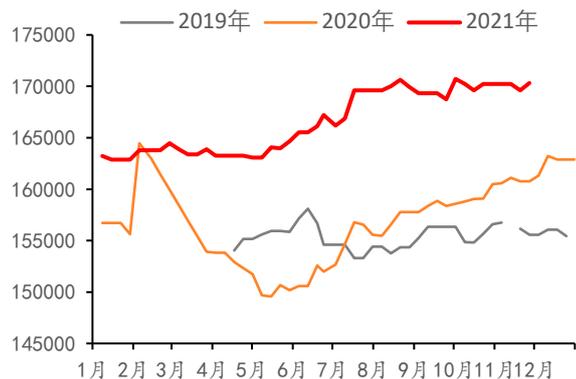
注：以动力煤为燃料

图 8：2018/1/4-2021/12/3 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）


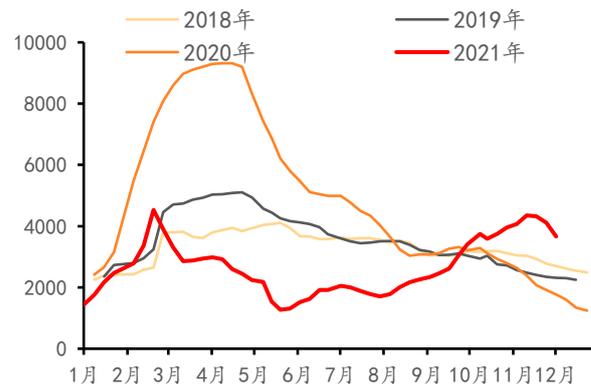
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

注：以管道气为燃料

玻璃库存环比下降，沙河市玻璃社会库存上升。上周玻璃在产产能 17.03 万 t/d；玻璃库存 3659 万重量箱（上周 4115 万重量箱），环比下降 11.08%；沙河市玻璃社会库存（此处为增样后的库存）10.9 万吨（上周 10.5 万吨），环比上升 4.8%。

图 9：2019/4/3-2021/12/3 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 10：2018/1/7-2021/12/3 玻璃库存 (万重量箱)


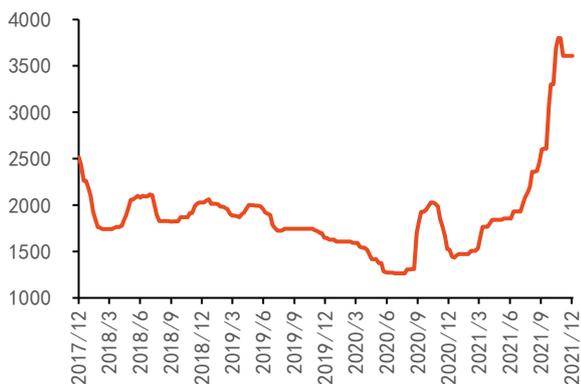
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 11：2021/2/25-2021/12/3 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

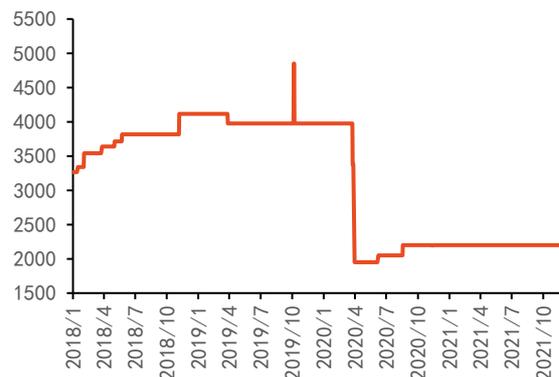
纯碱价格不变，重油价格不变。本周全国纯碱价格 3607 元/吨（上周 3607 元/吨），环比持平。全国重油价格 2200 元/吨（上周 2200 元/吨），环比持平。

图 12: 2018/1/3-2021/12/3 全国纯碱价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

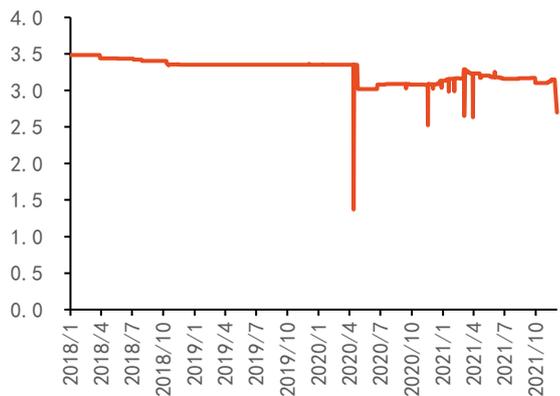
图 13: 2018/1/1-2021/12/3 全国重油价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

天然气价格环比上升, 石油焦价格环比下降。本周全国天然气价格 2.7 元/立方米, 周度均价环比下降 14.3%; 全国石油焦价格 3410 元/吨, 周度均价环比下降 0.78%。

图 14: 2018/1/3-2021/12/3 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: 2018/1/1-2021/12/3 全国石油焦价格 (元/吨)



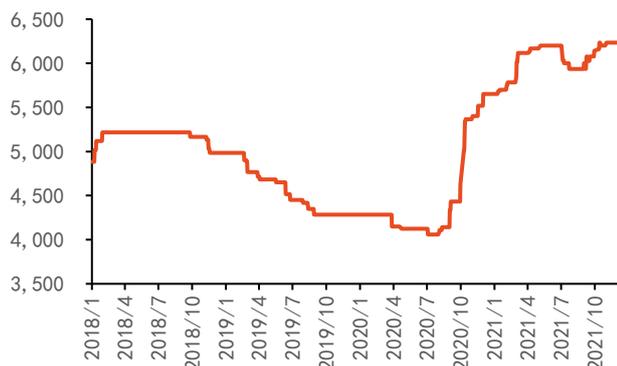
数据来源: Wind, 东方证券研究所

3.2 玻纤行业周度数据

本周全国主流缠绕直接纱均价 6233 元/吨, 环比与上周持平; 电子纱均价 16250 元/吨, 环比与上周持平; 无碱玻璃纤维纱均价 8325 元/吨, 环比不变。11 月份, 国内玻璃纤维市场价格整体稳中小幅调整, 无碱粗纱市场来看, 本月整体产销较前期稍有放缓, 其中大众型产品价格中旬开始部分小型企业价格稍有松动, 同时合股纱类产品板材及毡用价格亦有下调, 但整体价格仍处高位运行, 前期个别产线陆续投产后, 局部供应量稍增加, 后期暂无明显新增产能投放, 短期来看, 池窑厂库存小幅增加, 但整体库位仍处低位水平, 池窑厂挺价意愿较强, 加之风电需求预期向好, 短期预计市场价格或稳中小幅

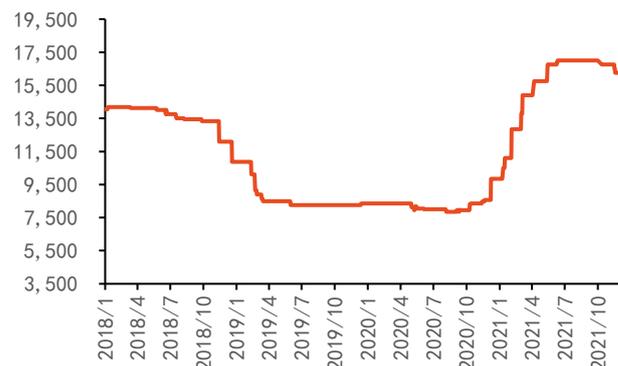
调整为主；月内电子纱市场行情有所下滑，主要受下游 PCB 市场成本压力较大影响，多数下游存在一定压价现象。

图 16: 2018/1/1-2021/12/3 缠绕直接纱均价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

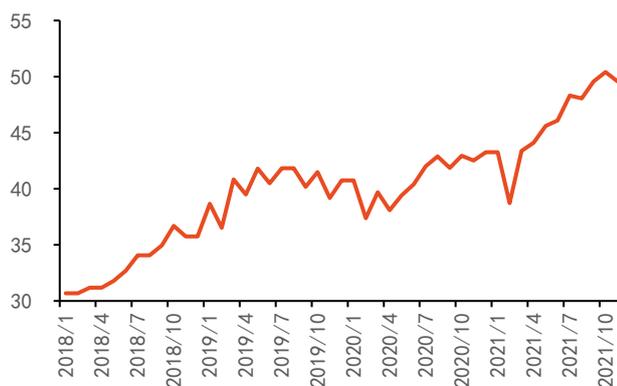
图 17: 2018/1/1-2021/12/3 电子纱 G75 均价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

玻纤在产产能下降，库存略有增长。11 月末，玻纤在产产能 49.7 万吨/月（上月末 50.4 万吨/月），环比下降 1.4%；玻纤行业库存 19.6 万吨（上月末 18.2 万吨），环比上升 7.7%。截至 11 月末，玻纤在产产能 595 万吨（年化），较 9 月底降低 10 万吨。玻纤重点企业 11 月底库存 19.64 万吨，较 10 月底上升 1.47 万吨，依然处于历史低位。

图 18: 2018/1-2021/11 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: 2018/1-2021/11 玻纤行业库存 (万吨/月)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

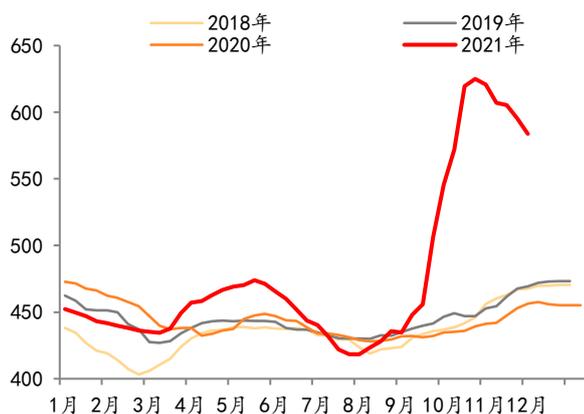
3.3 水泥行业周度数据

本周全国水泥市场平均成交价为429.50元/吨，环比下降3.89%。本周全国水泥价格持续下跌，前期部分区域价格虚高，随着需求减弱，目前持续回调。对59 个主要城市的

监测数据显示，相较于上周，水泥熟料价格下跌，目前平均价格在429.50元/吨，跌幅3.89%。熟料价格基本追随水泥价格下调，库存上升和需求减弱是主因。

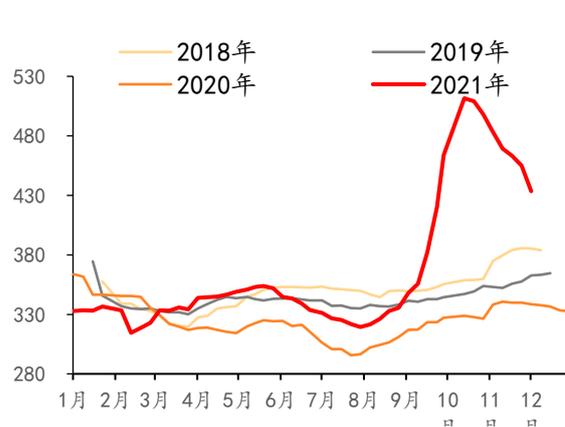
全国水泥均价下降，熟料均价下降。本周全国水泥市场均价为429.50元/吨，环比下降3.89%；本周全国熟料市场均价为434元/吨，环比下降4.6%。

图 20：2018/1/3-2021/12/3 全国水泥价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

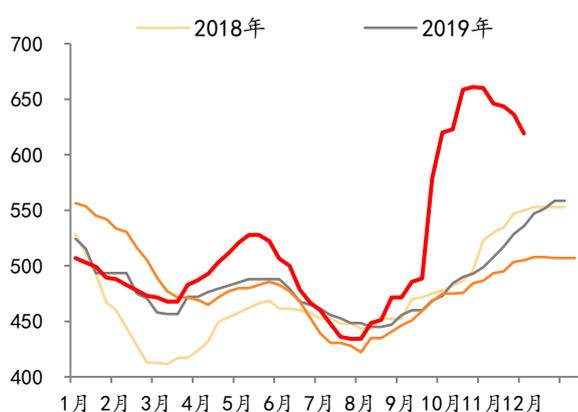
图 21：2018/1/3-2021/12/2 全国熟料价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

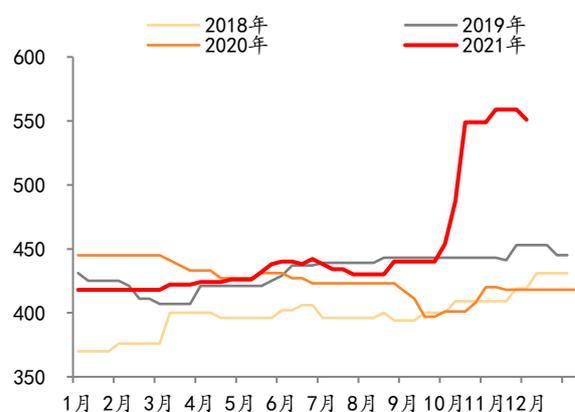
华东地区水泥价下降，华北地区水泥价格下降。本周华东地区水泥均价 606 元/吨（上周 619 元/吨），环比下降 2.1%；华北地区水泥均价 551 元/吨（上周 551 元/吨），环比持平。

图 22：2018/1/3-2021/12/3 华东水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

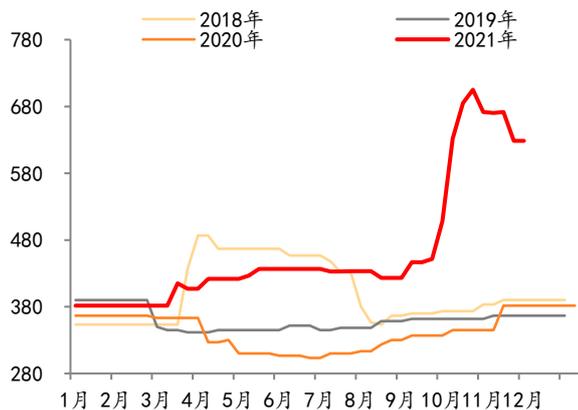
图 23：2018/1/3-2021/12/3 华北地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

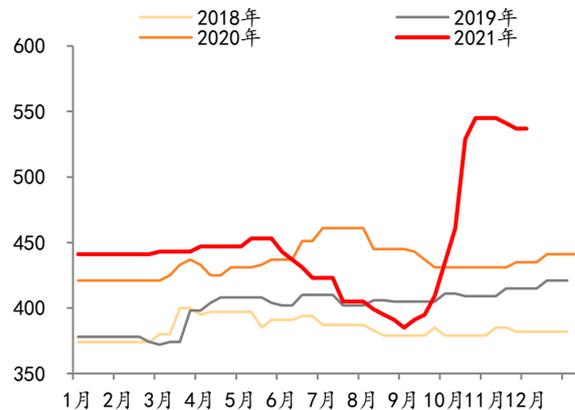
东北地区水泥价格不变，西北地区水泥价格不变。本周东北地区水泥均价 628 元/吨（上周 628 元/吨），环比不变；西北地区水泥均价 537 元/吨（上周 537 元/吨），环比与上周持平。

图 24：2018/1/3-2021/12/3 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

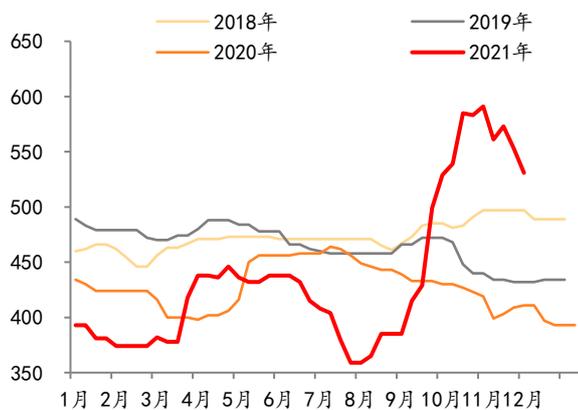
图 25：2018/1/3-2021/12/3 西北地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

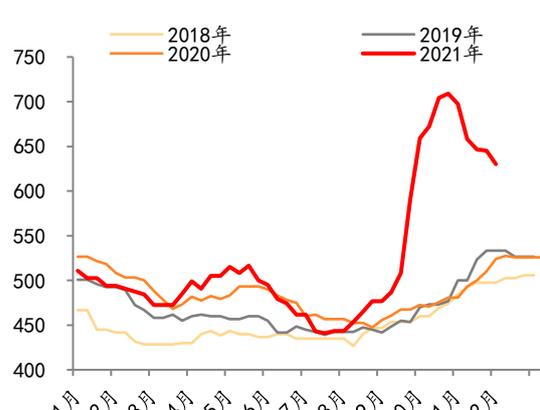
西南地区水泥价格下降，中南地区水泥价格下降。本周西南地区水泥均价 515 元/吨（上周 531 元/吨），环比下降 3.0%；中南地区水泥均价 615 元/吨（上周 630 元/吨），环比下降 2.4%。

图 26：2018/1/3-2021/12/3 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

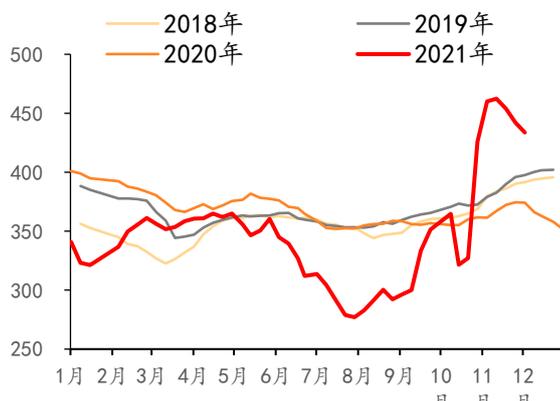
图 27：2018/1/3-2021/12/3 中南地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

动力煤价格下降，水泥-煤炭价差下降。本周水泥-煤炭价差 433.62 元/吨（上周 442.01 元/吨），环比下降 1.9%；全国动力煤均价 1090 元/吨，环比持平。

图 28：2018/1/3-2021/12/3 水泥-煤炭价差（元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

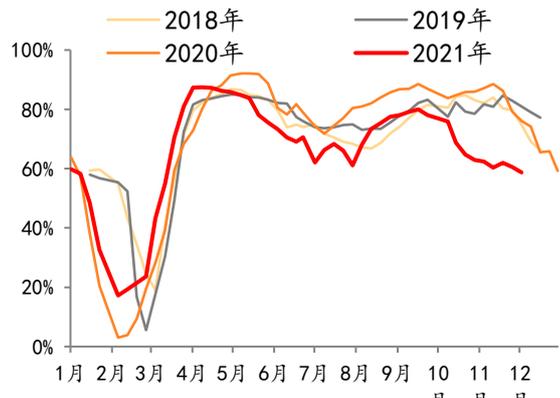
图 29：2018/1/4-2021/12/3 全国动力煤均价（元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

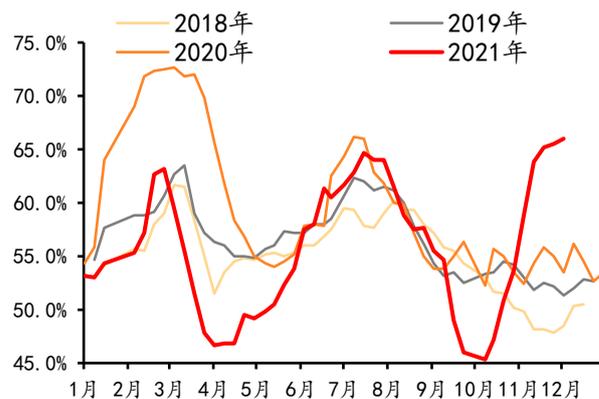
水泥出货率下降，水泥库容比上升。本周水泥出货率 59%（上周 61.0%），环比下降 3.3pct；全国水泥库容比 66%（上周 65.5%），环比上升 0.8pct。

图 30：2018/1/1-2021/12/3 水泥出货率（%）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

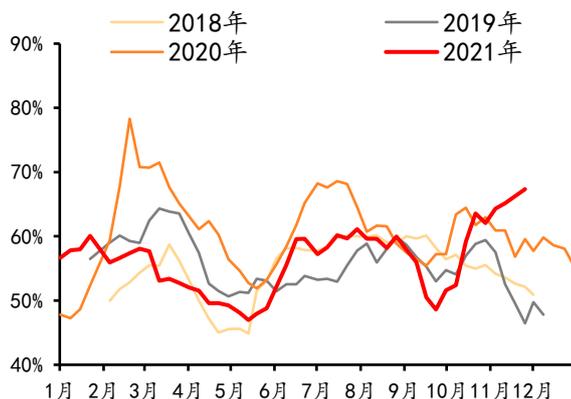
图 31：2018/1/1-2021/12/3 水泥库容比（%）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

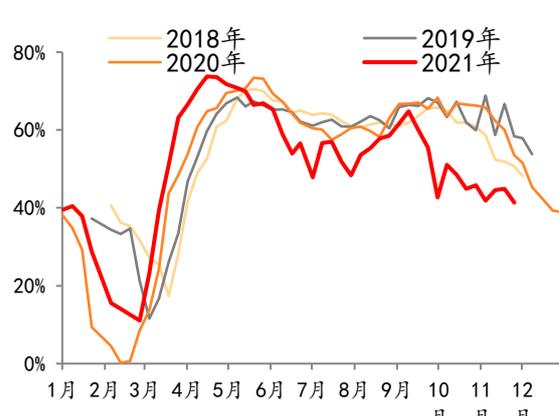
熟料库容比上升，磨机开工率上升。本周熟料库容比 67.3%（上周 66.3%），环比上升 1.5pct；磨机开工率 41.3%（上周 44.9%），环比上升 8pct。

图 32: 2018/1/1-2021/12/3 熟料库容比 (%)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

图 33: 2018/1/1-2021/12/3 磨机开工率 (%)

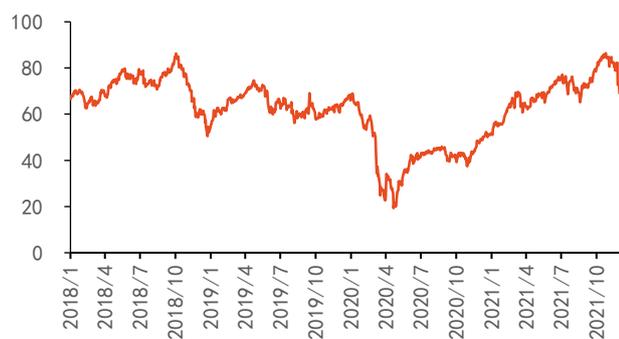


数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

3.4 消费建材周度数据

原油价格下降, 沥青价格持平。本周布伦特原油期货交易结算价为 69.67 美元/桶 (上周 72.72 美元/桶), 环比下降 4.4%; 沥青周度均价 4130 元/吨 (上周 4130 元/吨), 均价持平。

图 34: 2018/1/3-2021/12/3 原油期货结算价 (美元/桶)



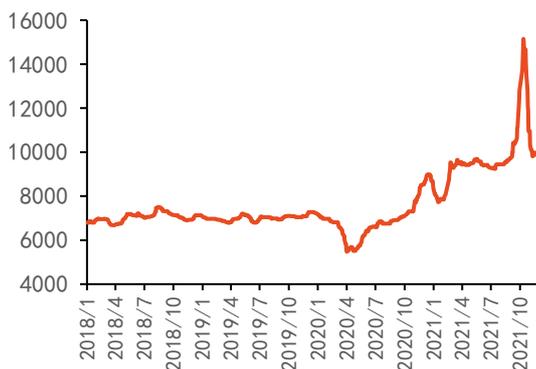
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 35: 2018/1/1-2021/12/3 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 9800 元/吨, 周度均价环比下降 2%; 全国 PP 均价 8800 元/吨, 周度均价环比下降 3.3%。

图 36: 2018/1/4-2021/12/3 全国 PVC 均价 (元/吨)


数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 37: 2018/1/4-2021/12/3 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