

建材行业整体利润承压，期待基建稳增长业绩改善

——建材行业周报

核心观点

- 21Q4/22Q1 传统建材利润承压且加速下滑，玻纤新材料板块整体表现较好。**建材行业 2021 年年报和 2022 年一季报披露完毕，传统建材整体利润下滑压力较大，玻纤新材料相关板块表现相对较好。我们选取建材新材料板块合计 78 家主要上市公司进行跟踪，21Q4,78 家上市公司合计归母净利润 239.3 亿，YoY-5.2%；22Q1,78 家上市公司合计归母净利润 141.6 亿，YoY-11.1%。21Q1-22Q1 五个季度，78 家公司归母净利润增速分别为+96.2%/+7.2%/+27.1%/-5.2%/-11.1%。行业整体利润增速持续下滑，且下滑速度在加快。分板块看，水泥板块 21Q4 整体业绩增速下滑，22Q1 整体负增长。早周期板块受地产板块影响，较多企业计提减值业绩大幅下滑。玻璃板块竣工不及预期，玻璃价格疲软纯碱与天然气价格走高利润受到压缩。后周期板块受地产风险事件影响更大，22Q1 出现较大面积亏损。玻纤板块受海外需求高速增长，22Q1 表现超预期。新材料板块表现较好，石英股份受益光伏半导体国产替代兑现逻辑表现亮眼。基本面方面预计 22Q2 疫情发展超预期将对各细分板块形成冲击，同时上游成本压力以及下游需求疲软现状仍存，但信用减值风险会明显减少。重点关注基建稳增长相关板块以及各细分行业龙头个股。行业估值方面预计随着后续基建稳增长以及地产政策环境逐步改善，传统建材板块有望迎来业绩回暖和估值修复机会，细分行业龙头存在集中度提升逻辑加持有进一步投资价值。
- 本周市场回顾：**本周（2022/04/25-2022/04/29）建材板块（中信）指数涨幅 0.9%，相对沪深 300 超额收益为 0.8%。年初至今，建材板块收益率为-17.7%，相较沪深 300 超额收益率为 1.0%。上周优选组合收益率为 1.8%，相较建材指数超额收益率为 0.9%，累计收益率/超额收益率-19.3/-9.6%。
- 建材周度数据概述：**本周全国浮法玻璃均价 103.40 元/重量箱，环/同比变化 0.1%/-19.7%；库存 6182 万重量箱，库存 6116 万重量箱，环比下降 1.1%，同比上涨 173.0%。疫情和需求双重影响，玻璃维持弱势。本周全国主流缠绕直接纱均价 6300 元/吨，环比不变；电子纱均价 8875 元/吨，环比上升 0.01%。玻璃纤维仍然保持供需紧平衡的状态。本周全国水泥市场平均成交价为 512 元/吨，环比上升 0.4%。本周水泥出货率 59.0%，环比不变；库容比 62.7%，环比上升 0.6 pct。当前全国范围内疫情对建筑行业施工造成一定影响，导致出货量和库容比数据表现较弱。
- 玻璃在产能有所减少：**玻璃 4 月复产/冷修 0/1 条，截至 4 月底在产日熔量 17.20 万吨，较 22 年 3 月底减少 500 吨/天。。

投资建议与投资标的

看好光伏/新材料板块，推荐石英股份(603688，买入)；基建产业链受益品种我们推荐苏博特(603916，买入)；水泥版块在基建加码/地产政策预期改善背景下，建议关注华新水泥(600801，未评级)和海螺水泥(600585，增持)。长期看好防水龙头东方雨虹(002271，买入)。此外，推荐新材料和 UTG 板块有望快速增长的凯盛科技(600552，买入)。

下周优选组合：石英股份、苏博特、东方雨虹、海螺水泥、华新水泥、凯盛科技

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
			21	22E	23E	21	22E	23E	
603916	苏博特	22.66	1.27	1.59	1.97	17.8	14.3	11.5	买入
002271	东方雨虹	45.35	1.67	2.11	2.69	27.2	21.5	16.9	买入
600552	凯盛科技	7.95	0.21	0.33	0.49	37.9	24.1	16.2	买入
603688	石英股份	65.00	0.80	1.59	2.43	81.3	40.9	26.7	买入
600585	海螺水泥	39.96	6.28	6.47	6.77	6.4	6.2	5.9	增持

行业评级 **看好（维持）**

国家/地区 中国
行业 建材行业
报告发布日期 2022 年 04 月 29 日



证券分析师

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

余斯杰 yusjie@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860521120002

相关报告

需求有支撑供给有限，关注玻纤纱高景气投资机会：——建材行业周报 2022-03-29

1-2 月经济数据发布，短期企业经营压力仍存：——建材行业周报 2022-03-21

各省水泥限产政策陆续出台，关注华南和西南区域性机会：——建材行业周报 2022-03-15

目录

一、行情回顾（2022/04/25-2022/04/29）	5
1.1 建材板块指数表现	5
1.2 建材板块个股表现	6
1.3 东方建材优选组合收益	6
二、核心观点与投资标的	8
三、建材行业周度数据	11
3.1 玻璃行业周度数据	12
3.2 玻纤行业周度数据	15
3.3 水泥行业周度数据	16
3.4 消费建材周度数据	20
四、风险提示	22

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）	12
图 4: 全国玻璃价格（隆众，不含税，元/重量箱）	12
图 5: 华北玻璃价格（隆众，含税，元/重量箱）	13
图 6: 华东玻璃价格（隆众，含税，元/重量箱）	13
图 7: 2018/1/4-2022/4/29 玻璃毛利（元/重量箱，以动力煤为燃料）	13
图 8: 2018/1/4-2022/4/29 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）	13
图 9: 2019/10-2022/2 玻璃在产产能（月底，t/d）	13
图 10: 2018/1/7-2022/4/29 玻璃库存（万重量箱）	13
图 11: 2021/2/28-2022/4/29 沙河市社会库存（万吨）	14
图 12: 2018/1/3-2022/4/29 全国纯碱价格（元/吨）	14
图 13: 2018/1/1-2022/4/29 全国重油价格（元/吨）	14
图 14: 2018/1/3-2022/4/29 全国天然气均价（元/立方米）	15
图 15: 2018/1/1-2022/4/29 全国石油焦价格（元/吨）	15
图 16: 2018/1/1-2022/4/29 缠绕直接纱均价（元/吨）	16
图 17: 2018/1/1-2022/4/29 电子纱 G75 均价（元/吨）	16
图 18: 2018/1-2022/2 玻纤在产产能（月底，万吨/月）	16
图 19: 2018/1-2022/2 玻纤行业库存（万吨/月）	16
图 20: 2018/1/3-2022/4/29 全国水泥价格（元/吨）	17
图 21: 2018/1/3-2022/4/29 全国熟料价格（元/吨）	17
图 22: 2018/1/3-2022/4/29 华东水泥均价（元/吨）	17
图 23: 2018/1/3-2022/4/29 华北地区水泥均价（元/吨）	17
图 24: 2018/1/3-2022/4/29 东北地区水泥均价（元/吨）	17
图 25: 2018/1/3-2022/4/29 西北地区水泥均价（元/吨）	17
图 26: 2018/1/3-2022/4/29 西南地区水泥均价（元/吨）	18
图 27: 2018/1/3-2022/4/29 中南地区水泥均价（元/吨）	18
图 28: 2018/1/3-2022/4/29 水泥-煤炭价差（元/吨）	19
图 29: 2018/1/4-2022/4/29 全国动力煤均价（元/吨）	19
图 30: 2018/1/1-2022/4/29 水泥出货率（%）	19
图 31: 2018/1/1-2022/4/29 水泥库容比（%）	19
图 32: 2018/1/1-2022/4/29 熟料库容比（%）	19
图 33: 2018/1/1-2022/4/29 磨机开工率（%）	19
图 34: 2018/1/3-2022/4/29 布油期货结算价（美元/桶）	20

图 35: 2018/1/1-2022/4/29 沥青均价 (元/吨)	20
图 36: 2018/1/4-2022/4/29 全国 PVC 均价 (元/吨)	21
图 37: 2018/1/4-2022/4/29 全国 PP 均价 (元/吨)	21
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	7
表 5: 建材行业数据一览表	11

一、行情回顾（2022/04/25-2022/04/29）

1.1 建材板块指数表现

第 60 周（2022/04/25-2022/04/29）建材板块指数（中信）涨幅 0.9%，强于沪深 300，建材板块相对沪深 300 相对收益为 0.8%。本周（2022/04/25-2022/04/29）建材指数（中信）收 8018.6，周涨幅 0.9%；沪深 300 收 4016.2，周涨幅 0.1%。本周建材行业涨幅强于沪深 300。

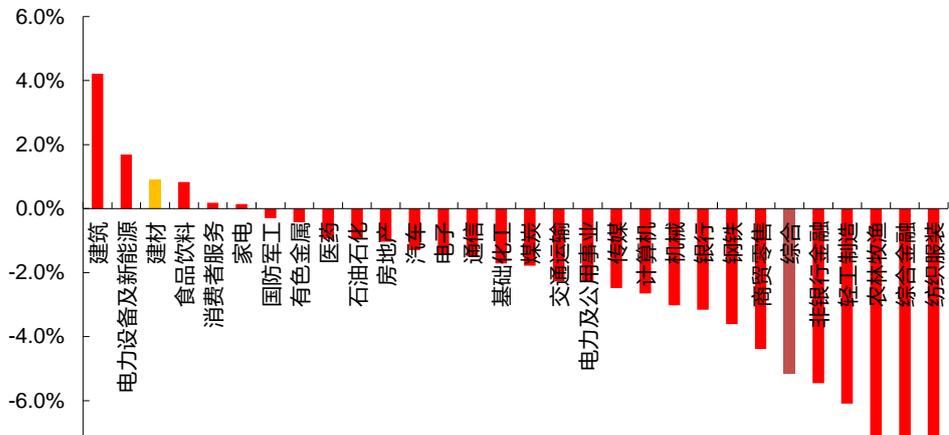
表 1：本周建材指数（中信）/沪深 300 涨跌幅

	指数	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
建材指数（中信）	8018.6	0.9%	-7.0%	-17.7%
沪深 300	4016.2	0.1%	-4.2%	-18.7%

数据来源：Wind，东方证券研究所

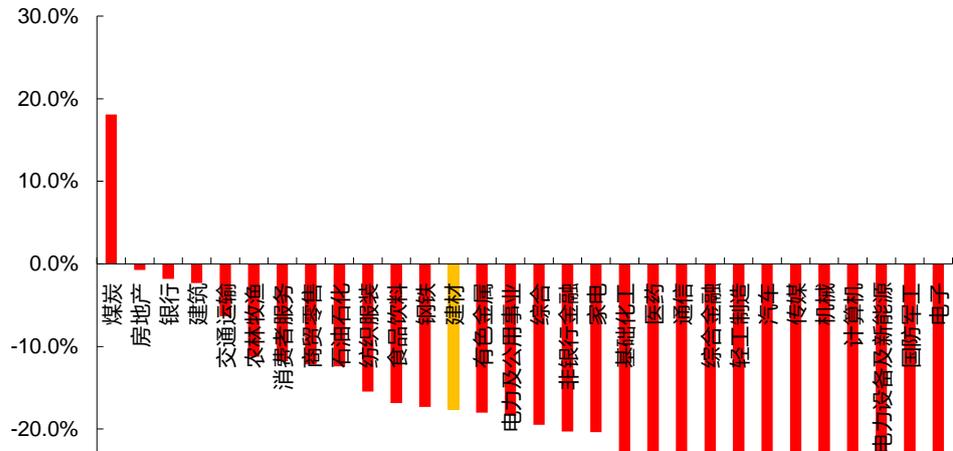
本周（2022/04/25-2022/04/29 合计 5 个交易日）建材板块指数（中信）涨幅 0.9%，在中信 30 个细分子行业中排名第 3。年初至今建材板块指数（中信）涨幅-17.7%，在中信 30 个细分子行业中排名第 13。

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 60 周（2022/04/25-2022/04/29）建材板块（中信）涨幅居前的公司分别为中国塑联/长海股份/东宏股份/石英股份/鲁阳节能，周涨幅分别为 19.3%/18.0%/15.8%/15.0%/13.9%。

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
中国塑联	19.3%	蒙娜丽莎	-15.2%
长海股份	18.0%	垒知集团	-14.9%
东宏股份	15.8%	北京利尔	-14.4%
石英股份	15.0%	帝欧家居	-14.2%
鲁阳节能	13.9%	坚朗五金	-12.8%

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.3 东方建材优选组合收益

下周优选组合为南玻 A/苏博特/东方雨虹/海螺水泥/华新水泥/凯盛科技。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
苏博特	7.4%	0.9%	0.1%	6.5%	7.3%
东方雨虹	5.3%	0.9%	0.1%	4.4%	5.2%
海螺水泥	4.3%	0.9%	0.1%	3.4%	4.2%
华新水泥	7.7%	0.9%	0.1%	6.8%	7.6%
南玻 A	-9.1%	0.9%	0.1%	-10.0%	-9.1%
凯盛科技	-4.6%	0.9%	0.1%	-5.5%	-4.6%
优选组合	1.8%	0.9%	0.1%	0.9%	1.8%

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
第一-五十五周（2021/2/22-2022/3/18）	-15.3%	-4.6%	-26.0%	-10.9%	10.3%
第五十六周（2022/3/21-2022/3/25）	-4.1%	-3.7%	-2.1%	-0.3%	-1.9%
第五十七周（2022/3/28-2022/4/1）	5.1%	5.7%	2.4%	-0.6%	2.7%
第五十八周（2022/4/4-2022/4/8）	3.9%	4.0%	-1.1%	-0.1%	5.0%
第五十九周（2022/4/11-2022/4/15）	-3.9%	-5.1%	-1.0%	1.2%	-2.9%
第六十周（2022/4/18-2022/4/22）	-6.9%	-7.0%	-4.2%	0.2%	-2.7%
第六十一周（2022/4/25-2022/4/29）	1.8%	0.9%	0.1%	0.9%	1.8%

数据来源：Wind，东方证券研究所

二、核心观点与投资标的

21Q4/22Q1 传统建材利润承压且加速下滑，玻纤新材料板块整体表现较好。建材行业 2021 年年报和 2022 年一季报披露完毕，传统建材整体利润下滑压力较大，玻纤新材料相关板块表现相对较好。我们参考各公司主营收入结构情况，选取建材建材新材料板块合计 78 家主要上市公司进行跟踪，21Q4,78 家上市公司合计归母净利润 239.3 亿，YoY-5.2%；22Q1,78 家上市公司合计归母净利润 141.6 亿，YoY-11.1%。21Q1-22Q1 五个季度，78 家公司归母净利润增速分别为 +96.2%/+7.2%/+27.1%/-5.2%/-11.1%。行业整体利润增速持续下滑，且下滑速度在加快。

水泥板块 21Q4 整体业绩增速下滑，22Q1 整体负增长。水泥板块 21Q4 多数尚能维持增长，但不及市场预期；22Q1 板块出现普遍的负增长，主要原因是行业下游需求疲软，成本高企。天山股份、宁夏建材、青松建化 22Q1 业绩有增长，但天山股份是因为重组业绩大幅提升，宁夏建材是因为引入新业务，青松建化是可比业绩基数太小，对板块代表作用均不高。

早周期板块受地产板块影响，较多企业计提减值业绩大幅下滑。早周期板块（防水、减水剂等）相比水泥面临的需求疲软，成本高企，还多了一个现金流趋紧的问题。21Q4 较多企业出现减值计提和业绩大幅下滑。22Q1 经营基本面整体尚未改善，较多企业仍继续负增长。此时行业龙头价值凸显，东方雨虹、苏博特 21Q4 和 22Q1 均维持正增长，在行业整体下行趋势下韧性凸显。

玻璃板块竣工不及预期，玻璃价格疲软纯碱与天然气价格走高利润受到压缩。玻璃行业 21Q4 与 22Q1 受地产竣工持续疲软影响，产品价格持续下探。同时遭遇纯碱和天然气价格双双走高，盈利空间被显著压缩。较多企业 21Q4 和 22Q1 均出现业绩同比下滑，作为行业头部企业仍能维持盈利。旗滨集团作为行业龙头，风险管控能力稍高，利润稳定性稍好于同行上市公司。

后周期板块受地产风险事件影响更大，22Q1 出现较大面积亏损。后周期板块（管材、瓷砖、涂料、板材等）和早周期板块一样，同时面临下游需求疲软、成本压力抬升，现金流趋紧三大困境。但因后周期板块和房企业务关联度更高，受到 21Q4 以来房企暴雷影响更大。21Q4 我们跟踪的 15 家后周期建材上市公司全部出现利润负增长；22Q1 经营压力进一步加大，除了龙头伟星新材料利润超 1 亿元，公元股份、雄塑科技、东宏股份、兔宝宝维持微利，其他企业均出现普遍性亏损。

受海外需求高速增长，22Q1 玻纤板块表现超预期。玻纤 21Q4 和 22Q1 业绩表现较好，略超市场预期。其中中国巨石 21Q4/22Q1 利润增速分别为+51.7%/+72.7%；长海股份 21Q4/22Q1 利润增速分别为+103.5%/+115.0%，表现较为突出。另外两家中材科技和山东玻纤利润增速相对温和。主要是海外需求超预期，产品价格维持高位，一定程度弥补了国内需求疲软的问题。考虑电子纱价格回落，国内需求疲软，下半年仍有粗纱产能投放，而且中国巨石和长海股份均采用铈粉增厚利润，22 年后续玻纤板块表现或存在不确定性。

新材料板块表现较好，石英股份受益光伏半导体国产替代兑现逻辑表现亮眼。新材料板块受房地产影响相对较小，部分企业业绩表现相对较为亮眼。耐火材料龙头鲁阳节能 22Q1 仍维持小幅正增长。碳纤维板块中复神鹰和中间科技 22Q1 均出现 180%以上的利润增速，业绩表现亮眼。石英板块龙头石英股份 21Q4 和 22Q1 利润增速分别为+169.3%/+106.1%，持续高速增长，业绩表现亮眼。主要原因是石英砂量价齐升，半导体业务出现大幅增长。光伏半导体国产替代逻辑正不断兑现。

预计 22Q2 上游成本压力以及下游需求疲软现状仍存，但信用减值风险会明显减少。重点关注基建稳增长相关板块以及各细分行业龙头个股。目前来看，传统建材行业面临的风险点可概括为

“下游需求疲软，上游成本高涨，现金流趋紧”三大风险，展望 22Q2，我们认为疫情发展超预期对建材各细分板块基本面会有不同程度的冲击。此外上游成本压力主要来自原油价格高涨，随着国际政治博弈进展，我们预计未来成本上涨空间有限，但企业压力仍在。下游需求方面就算地产政策改善，政策传导仍需一定时间，基建需求占比较高的建材品类基本面相对有机会。现金流方面随着房企资金面边际改善，且多数企业已经计提减值，后续进一步大规模出现信用风险可能性相对较低。基本面压力加大环境下，细分行业龙头与其他公司的差异性会进一步体现出来。总体概括，预计 22Q2 上游成本压力以及下游需求疲软现状仍存，但信用减值风险会明显减少。重点关注基建稳增长相关板块以及各细分行业龙头个股。

凯盛科技：

- 1、短期看，公司 UTG 玻璃全国领先，随着折叠屏手机渗透率快速提升公司有望率先收益，为公司业绩带来新的增长点。
- 2、中长期看，新材料板块百花齐放，快速增长，未来有望增厚公司利润并为公司迎来估值切换空间。
- 3、母公司集团体系内优质自产如高铝玻璃产线等有望注入公司，提升公司盈利能力，进一步增厚公司利润。

石英股份：

- 1、公司是全球唯一一家从石英原料到制品全覆盖公司，为迎合下游发展趋势，公司电子石英管与高纯石英砂均为高附加值产品，有较强盈利能力。
- 2、公司通过东京电子在高温扩散领域的认证，成为全球第三/国内唯一一家通过此认证的厂商，业务壁垒确立。预计东京电子后续订单将为公司带来显著的利润增量。
- 3、公司作为全球第三家掌握高纯石英砂制备的企业，高纯石英砂产能持续扩张，目前国内高纯石英砂依然高度依赖进口。公司高纯石英砂主要应用于光伏石英坩埚，随着国内新能源革命持续推进，需求不断增长。公司产品价格明显低于进口价格，有望持续引领高纯石英砂国产替代逻辑，迎来业绩高速增长。

苏博特：

- 1、公司 8 亿元可转债发行后将进一步完善产业链/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，镇江项目为目前公司发展最迅速且竞争环境相对宽松的功能性材料，扩产后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。大英基地 2021 年投产，受益于川藏铁路建设。江门基地 30 万吨聚羧酸减水剂+功能性材料（总产能超大英），预计 2022 年投产，将受益于大亚湾建设。
- 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、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。
- 2、多品类保持强劲增长，民用建材市场潜力广阔。2021 年建涂/保温保持高速增长，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。

海螺水泥：

- 1、基建稳增长确定性再获提升，水泥板块基本面数据获得改善。2022 年春节后，沿江熟料连续开启 3 轮上涨累计上涨 80 块钱，表明当前下游复工需求恢复节奏较好，而且海外熟料进口冲击相比往年较小。公司作为长江中下游绝对龙头首先受益。
- 2、中长期看公司立足安徽具备占据资源、运输、需求三大优势。公司采取“T”型战略，在长江沿岸石灰石资源集聚地兴建大型熟料基地，在资源稀缺但水泥市场较大的沿海地区低成本收购小水泥厂并改造成粉磨站，就地生产水泥，直接销往需求旺盛的东部市场，形成“熟料基地—长江—粉磨站”模式，有效降低了成本，相比同行优势明显。

华新水泥：

- 1、基建稳增长确定性再获提升，水泥板块基本面数据获得改善。我们认为西南地区水泥在过去几年供给侧冲击后，复苏空间最大。公司深耕华中和西南地区，作为西南地区小龙头，有望充分受益于基建稳增长和西南地区水泥企业盈利复苏。
- 2、公司坐拥海外股东背景，目前已经完成 B 转 H 股转板，海外融资渠道打通，在海外股东背景加持下，公司海外战略推进优势明显优于其他同行。目前公司在熟料、骨料、混凝土产能均有较为明确的建设投产计划。

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：1-2月 累计	万吨	月	19933	-	-	-17.8	
		万吨	月	236281	-	-	-1.2	
	水泥库容：全国	-	周	62.7%(41分位)	-3.0	0.0	+12.8	
		-	周	70.7%(84分位)	0.0	+1.4	+27.1	
	熟料库容：全国	-	周	65.9%(64分位)	+1.5	+6.9	+16.7	
		-	周	69.1%(73分位)	+1.4	+8.2	+25.8	
	水泥出货：全国	-	周	62.4%(29分位)	-1.4	+4.5	-22.8	
		-	周	64.8%(17分位)	+1.3	+9.0	-34.8	
	磨机开工率：全国	-	周	53.5%	+0.1	+10.5	-18.2	
		-	周	51.9%	+1.3	+11.9	-30.6	
价格	水泥价格：全国	元/吨	周	504	-1.5	-0.8	+7.5	
	华东地区	元/吨	周	511	-2.7	-2.0	-1.9	
	熟料价格：全国	元/吨	周	414	-1.0	-0.7	+18.1	
	华东地区	元/吨	周	427	-5.2	-7.6	-4.9	
成本	煤炭价格	元/吨	日	940	0.0	-2.0	+25.4	
盈利	水泥-煤炭	元/吨	周	382	-1.9	-1.0	+7.4	
玻璃	指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)	
	供需	玻璃产量：1-2月 累计	万重量箱	月	16518	-	-	+2.0
			万重量箱	月	25344	-	-	+2.0
		玻璃库存	万重量箱	周	6116	-1.1	+8.7	+180.7
		有效产线	条	周	259	0.0	-	-
		在产产能	t/d	周	-	-	-	-
	库存	产线开工率（滞后一周）	-	周	64.6%	0.0	0.0	+3.1
	价格	产能利用率（滞后一周）	-	周	69.6%	0.0	0.0	+3.3
		沙河市社会库存	万吨	日	27.3	+2.9	+23.9	-
		卓创(企业报价,含税)	元/重量箱	周	103.40	+0.1	-6.1	-16.0
		Wind(市场成交,不含税)	元/重量箱	日	-	-	-	-
	成本	隆众（全国成交价,含税）	元/重量箱	日	98.73	+0.1	-5.9	-30.4
		隆众（华东成交价,含税）	元/重量箱	日	105.04	+0.1	-5.5	-28.3
		纯碱价格	元/吨	周	2883	+11.7	-3.6	+56.4
		重油价格	元/吨	日	2200	0.0	0.0	+12.8
盈利	天然气价格	元/立方米	日	3.20	+0.4	+0.2	-1.0	
	石油焦价格	元/吨	日	6091	+24.5	+22.1	+158.9	

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。

	指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)	
玻纤	价格	无碱玻璃纤维纱	元/吨	日	8169	+0.6	-1.3	+31.0
		中碱玻璃纤维纱	元/吨	日	5550	0.0	0.0	+7.5
		缠绕直接纱	元/吨	日	6300	0.0	+0.3	+11.5
		电子纱	元/吨	日	8875	+0.1	-13.1	-9.9
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	5152	0.0	+0.2	+60.5
		纯 MDI	元/吨	日	21967	+16.3	-12.7	-7.5
	涂料	硬泡聚醚	元/吨	日	10850	+9.9	+3.0	-28.5
		MMA	元/吨	日	13150	-1.4	+6.8	+5.2
	管材	钛白粉	元/吨	日	19800	0.0	+0.2	0.0
		PVC	元/吨	日	9253	-2.0	+0.6	-2.6
	PP	元/吨	日	10089	+1.9	+0.6	+4.8	

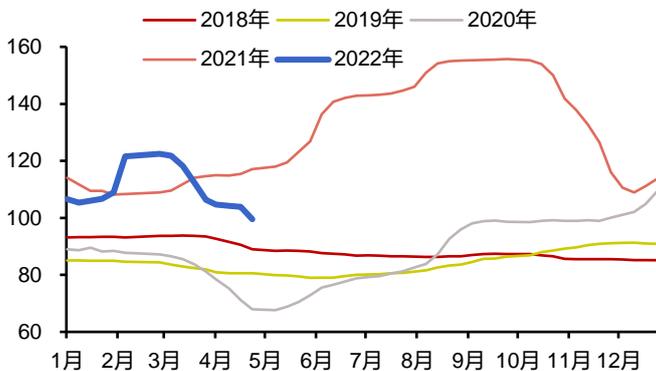
数据来源：Wind，卓创资讯，东方证券研究所

3.1 玻璃行业周度数据

本周全国浮法玻璃均价 103.40 元/重量箱，环/同比变化 0.1%/-19.7%；库存 6182 万重量箱，库存 6116 万重量箱，环比下降 1.1%，同比上涨 173.0%。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-2.37/6.21 元，较上周分别上涨 0.02/下降 0.85 元，较去年同期下降 37.25/32.40 元。本周浮法玻璃市场虽局部小幅上调，但整体交投仍显一般，部分区域运输仍受限。短期市场需求释放仍有限，需求支撑偏弱，加之库存缓增，部分高库位企业出货存压力，而后期随着北方市场运输逐步恢复，或对周边区域走货形成压力，市场成交价格或承压。

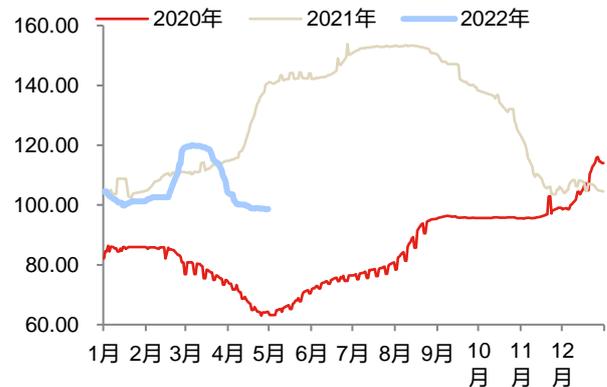
全国玻璃均价下降。本周全国玻璃价格（卓创含税价）103.40 元/重量箱，周度均价环比上升 0.1%；全国玻璃价格（隆众含税价）98.73 元/重量箱，华东玻璃价格（隆众含税价）105.04 元/重量箱，周度均价环比上升 0.1%。

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

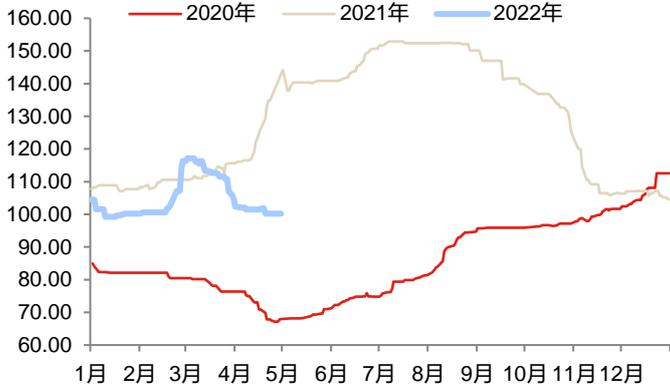
图 4：全国玻璃价格（隆众，不含税，元/重量箱）



数据来源：隆众资讯，东方证券研究所

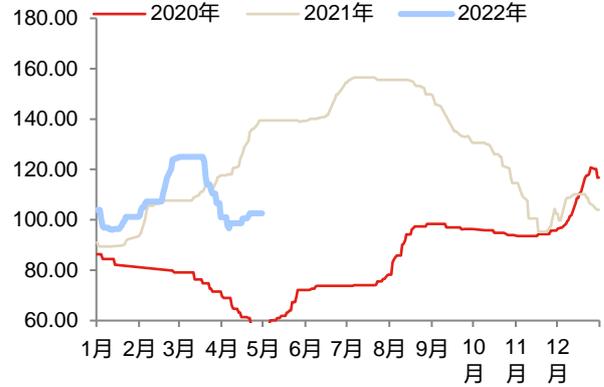
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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

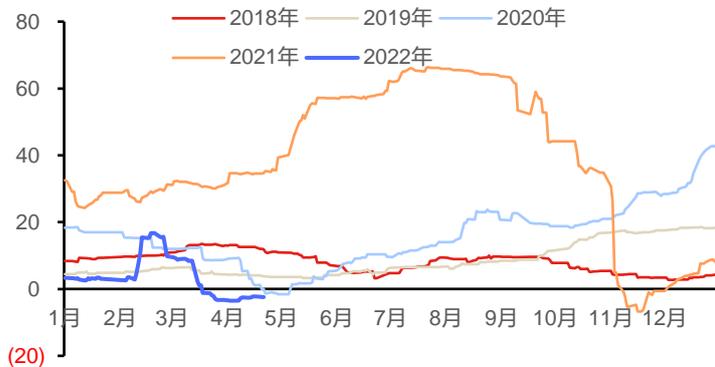
图 6: 华东玻璃价格 (隆众, 含税, 元/重量箱)



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-2.37 元/重量箱, 周度均价环比下降 0.01%; 以管道气为燃料的玻璃毛利最新值 6.21 元/重量箱, 周度均价环比下降 12.0%。

图 7: 2018/1/4-2022/4/29 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: 2018/1/4-2022/4/29 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

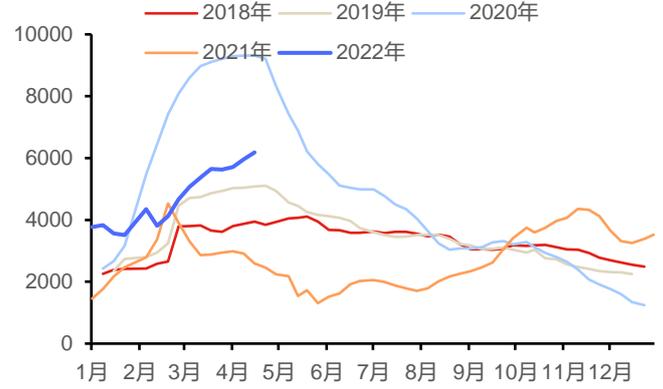
玻璃库存环比上升, 沙河市玻璃社会库存环比上升。2 月末, 玻璃在产产能 19.73 万 t/d; 玻璃库存 6182 万重量箱 (上周 5958 万重量箱), 环比上升 3.8%; 沙河市玻璃社会库存 (此处为增样后的库存) 27.3 万吨 (上周 26.5 万吨), 环比上升 3.0%。

图 9: 2019/10-2022/2 玻璃在产产能 (月底, t/d)

图 10: 2018/1/7-2022/4/29 玻璃库存 (万重量箱)

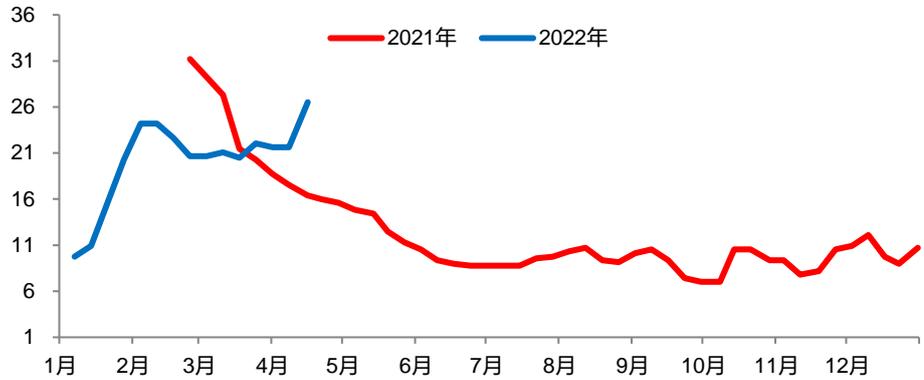


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

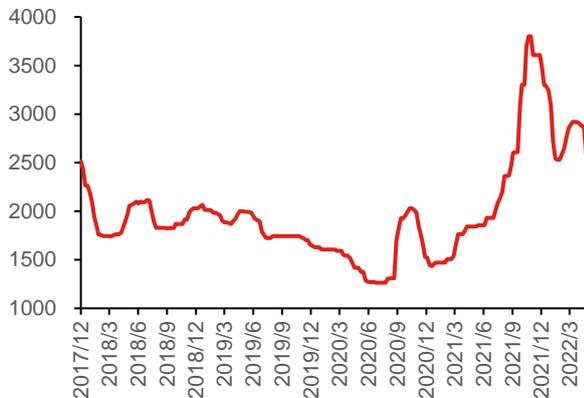
图 11: 2021/2/28-2022/4/29 沙河市社会库存 (万吨)



数据来源：隆众资讯，东方证券研究所

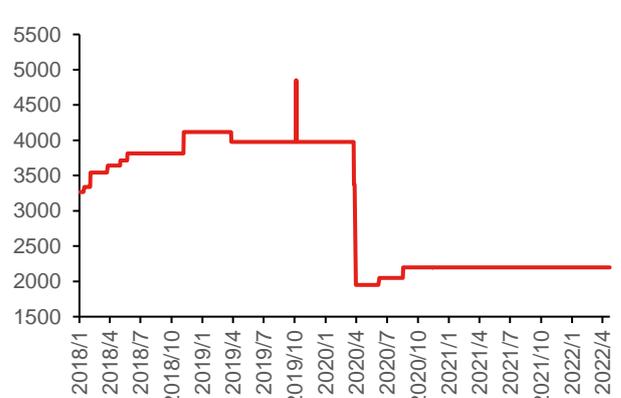
本周重碱价格下降，重油价格不变。重碱价格 2883 元/吨，环比下降 11.66%，全国重油价格 2200 元/吨（上周 2200 元/吨），环比持平。

图 12: 2018/1/3-2022/4/29 全国重碱价格 (元/吨)



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 13: 2018/1/1-2022/4/29 全国重油价格 (元/吨)



数据来源：Wind，东方证券研究所

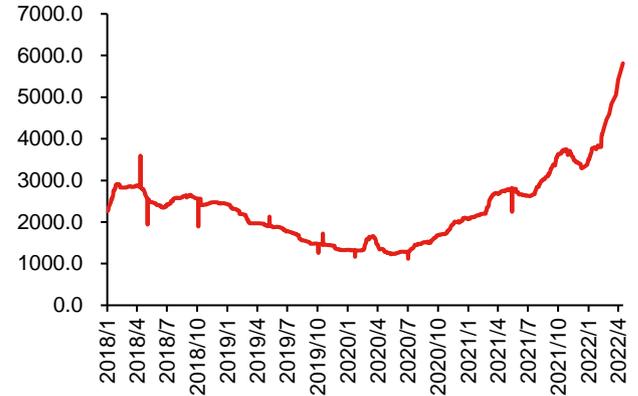
天然气价格不变，石油焦价格环比上涨。本周全国天然气价格 3.20 元/立方米，周度均价环比不变；全国石油焦价格 6090.63 元/吨，周度均价环比增长 1.16%。

图 14：2018/1/3-2022/4/29 全国天然气均价（元/立方米）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 15：2018/1/1-2022/4/29 全国石油焦价格（元/吨）



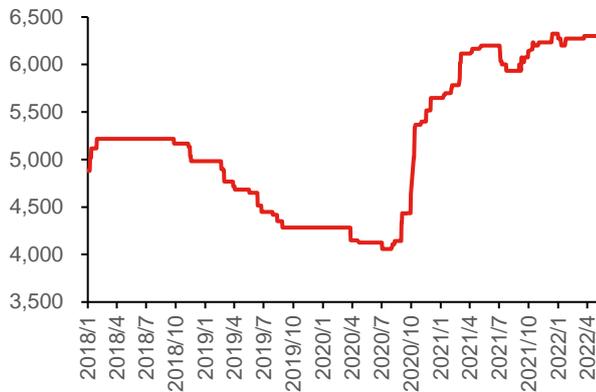
数据来源：Wind，东方证券研究所

3.2 玻纤行业周度数据

本周全国主流缠绕直接纱均价 6300 元/吨，环比持平；电子纱均价 8875 元/吨，环比上升 0.01；无碱玻璃纤维纱均价 8169 元/吨，环比下降 0.1%。本周无碱池窑粗纱市场价格主流走稳，多数池窑厂报价无变动，市场存在一定观望情绪，部分厂成交偏灵活。近期各池窑厂产销仍显一般，中下游按需采购，终端需求释放有限下，贸易商备货意向较弱。部分地区运输仍受限。当前 2400tex 缠绕直接纱主流 6000-6300 元/吨，含税出厂，环比价格无变动，同比涨幅达 1.10%。目前主要企业无碱纱产品主流企业报价如下：无碱 2400tex 直接纱报 6000-6300 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 8300-8800 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 9500-9800 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 8600-9000 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 8700-9000 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 7000-7400 元/吨，不同区域价格或有差异。电子纱市场近期维稳运行，局部走货稍好转，多数厂出货变动不大。目前下游仍按需补货为主，成交存在一定灵活空间。现主流成交在 8500-9000 元/吨不等，环比基本稳定；电子布价格主流报价维持 3.2-3.5 元/米，个别大户价格可谈。

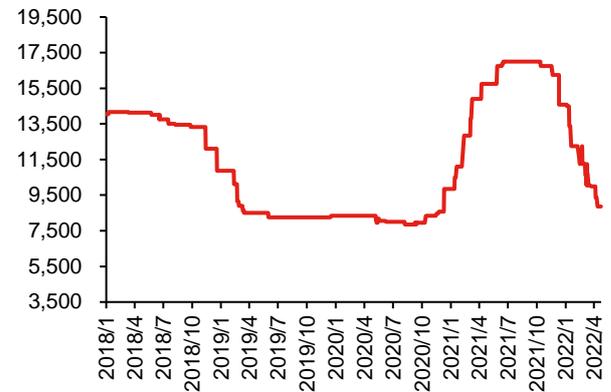
卓创资讯预计，无碱池窑粗纱报价短期或稳价观望为主，报价主流或维稳。现阶段池窑厂需求仍偏淡，另外多数地区运输受限，中下游提货积极性一般。池窑厂当前库存增速有所加快，个别产能较大厂家库存压力有所增加，短期部分产品成交或灵活；电子纱短期或趋稳运行。目前电子纱市场受供应压力大及需求恢复缓慢影响，终端需求表现不及预期，多数深加工提货偏谨慎。短线电子纱价格或偏稳，中长线价格仍将承压。

图 16: 2018/1/1-2022/4/29 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: 2018/1/1-2022/4/29 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, 库存增加。3月末, 玻纤在产产能 52.11 万吨/月 (上月末 50.78 万吨/月), 环比增长 2.6%; 玻纤行业库存 29.0 万吨 (上月末 24.37 万吨), 环比上升 19.1%。截至 3 月末, 玻纤在产产能 625.3 万吨 (年化), 较 2 月底增长 2.6%。

图 18: 2018/1-2022/3 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: 2018/1-2022/3 玻纤行业库存 (万吨/月)



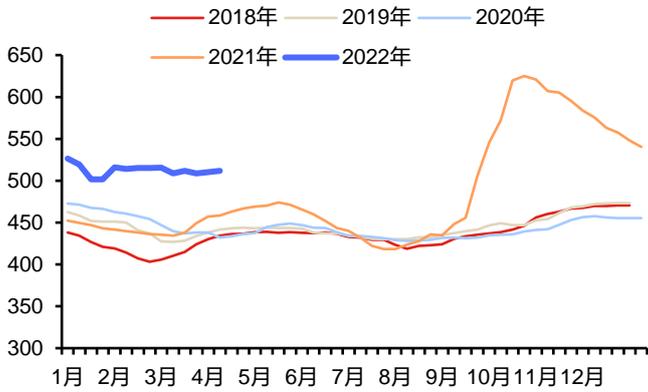
数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

3.3 水泥行业周度数据

本周全国水泥市场平均成交价为 512 元/吨, 环比上升 0.4%。本周水泥价格维持下跌表现, 各区域价格跌多涨少, 且涨价普遍难以执行。一、供给方面: 熟料库存维持上升趋势, 虽然有少数省份开始错峰生产, 但对降低库存作用微弱。二, 水泥需求基本稳定, 增长表现乏力, 局部降雨天气增多也对施工影响较大。三, 水泥原燃料成本趋稳, 暂时对水泥价格承压作用有限, 导致水泥企业降价空间仍然存在。水泥需求总体疲软, 水泥企业销售压力仍然较大, 尤其是长三角需求无法恢复, 对沿海和常见流域市场都形成压力, 下周水泥价格还有下跌的预期。

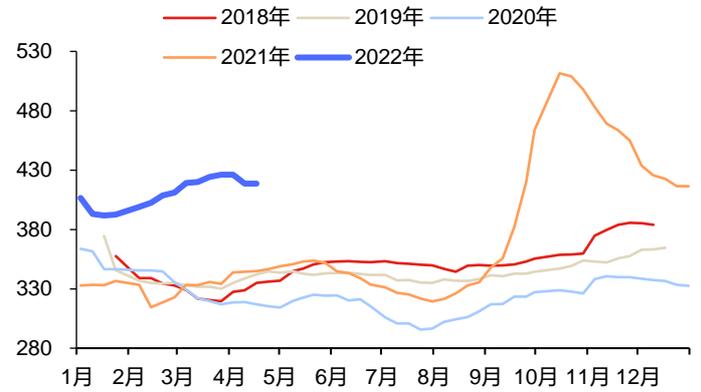
全国水泥均价下降, 全国熟料价格环比下降。本周全国水泥市场均价为 504 元/吨, 环比下降 1.6%; 本周全国熟料市场均价为 414 元/吨, 环比下降 1.2%。

图 20：2018/1/3-2022/4/29 全国水泥价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

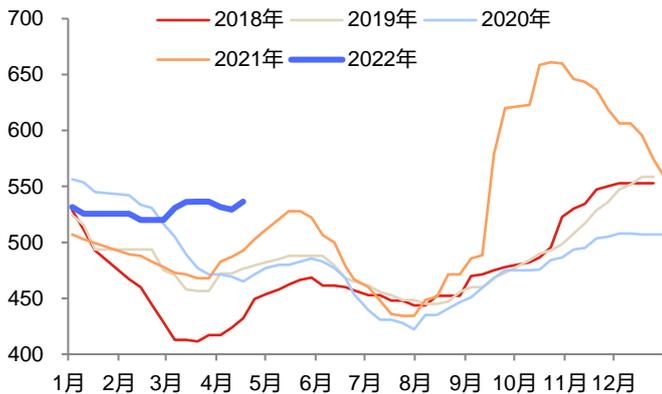
图 21：2018/1/3-2022/4/29 全国熟料价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

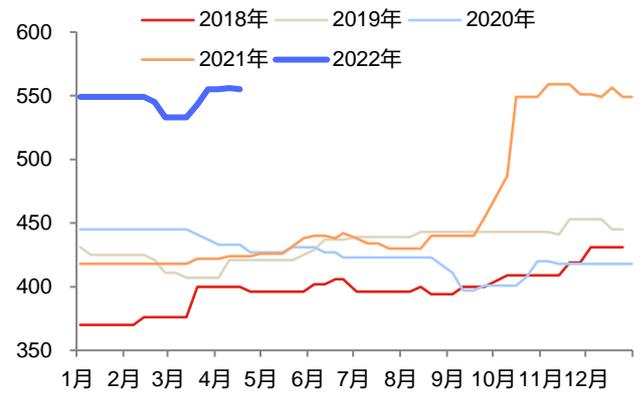
华东地区水泥价格下降，华北地区水泥价格下降。本周华东地区水泥均价 511 元/吨（上周 536 元/吨），环比上涨 4.67%；华北地区水泥均价 552 元/吨（上周 555 元/吨），环比下降 0.05%。

图 22：2018/1/3-2022/4/29 华东水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 23：2018/1/3-2022/4/29 华北地区水泥均价（元/吨）

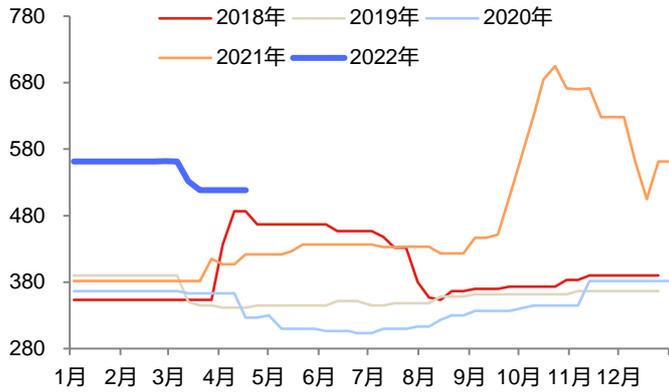


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

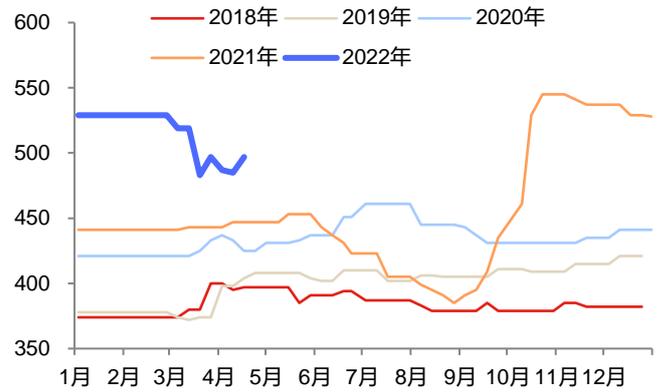
东北地区水泥价格上涨，西北地区水泥价格下降。本周东北地区水泥均价 528 元/吨（上周 518 元/吨），环比上升 1.93%；西北地区水泥均价 485 元/吨（上周 497 元/吨），环比上涨 2.4%。

图 24：2018/1/3-2022/4/29 东北地区水泥均价（元/吨）

图 25：2018/1/3-2022/4/29 西北地区水泥均价（元/吨）



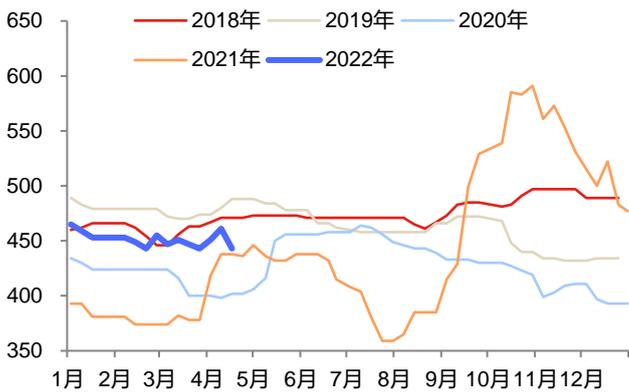
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

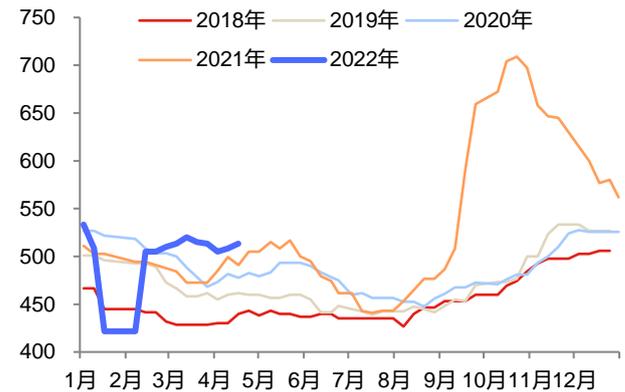
西南地区水泥价格上涨，中南地区水泥价格下跌。本周西南地区水泥均价 463 元/吨（上周 443 元/吨），环比下降 4.5%；中南地区水泥均价 495 元/吨（上周 513 元/吨），环比上涨 3.6%。

图 26：2018/1/3-2022/4/29 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

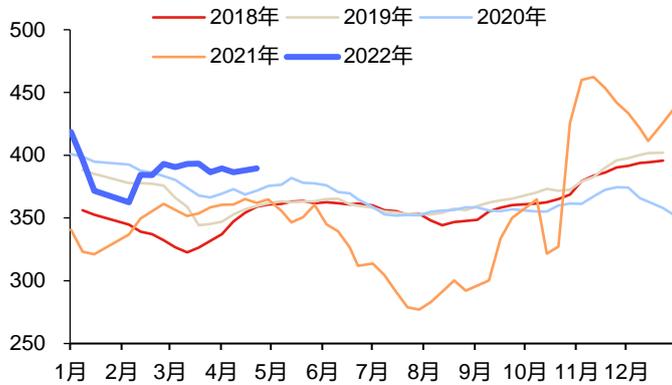
图 27：2018/1/3-2022/4/29 中南地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

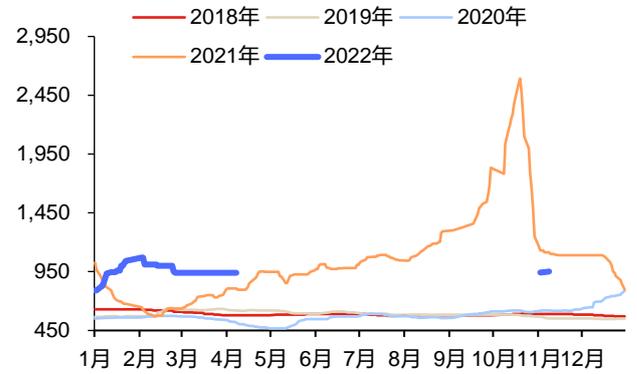
动力煤价格持平，水泥-煤炭价差下降。本周水泥-煤炭价差 381.99 元/吨（上周 389.57 元/吨），环比上涨 0.37%；全国动力煤均价 940 元/吨，环比持平。

图 28: 2018/1/3-2022/4/29 水泥-煤炭价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

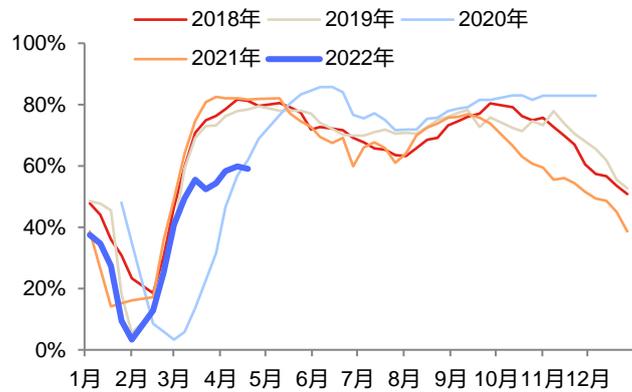
图 29: 2018/1/4-2022/4/29 全国动力煤均价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

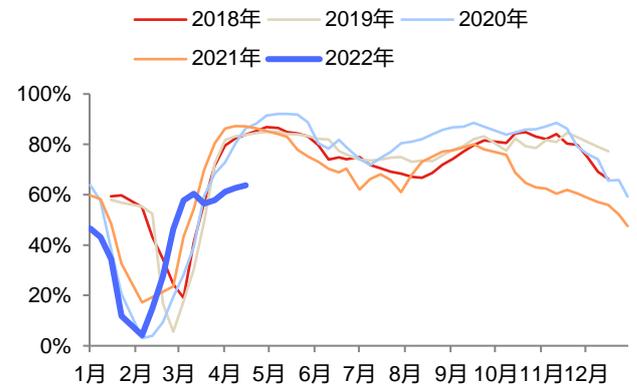
水泥出货率持平，水泥库容比上涨。本周水泥出货率 59.0% (上周 59.0%)，环比不变；全国水泥库容比 62.7% (上周 63.3%)，环比上涨 0.6pct。

图 30: 2018/1/1-2022/4/29 水泥出货率 (%)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

图 31: 2018/1/1-2022/4/29 水泥库容比 (%)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

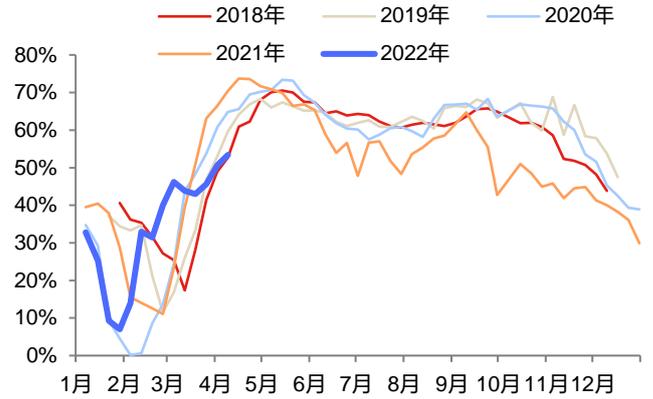
熟料库容比上升，磨机开工率上升。本周熟料库容比 65.9% (上周 64.4%)，环比上升 1.5pct；磨机开工率 53.5% (上周 53.4%)，环比上升 0.1pct。

图 32: 2018/1/1-2022/4/29 熟料库容比 (%)

图 33: 2018/1/1-2022/4/29 磨机开工率 (%)



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

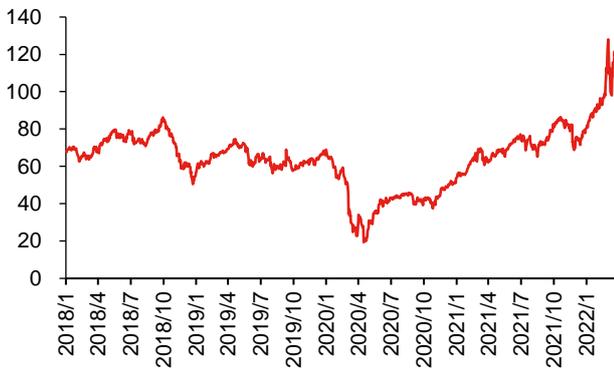


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

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 107.59 美元/桶（上周 108.44 美元/桶），环比下降 78%；沥青周度均价 5152 元/吨（上周 5212 元/吨），均价环比持平。

图 34：2018/1/3-2022/4/29 布油期货结算价（美元/桶）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 35：2018/1/1-2022/4/29 沥青均价（元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

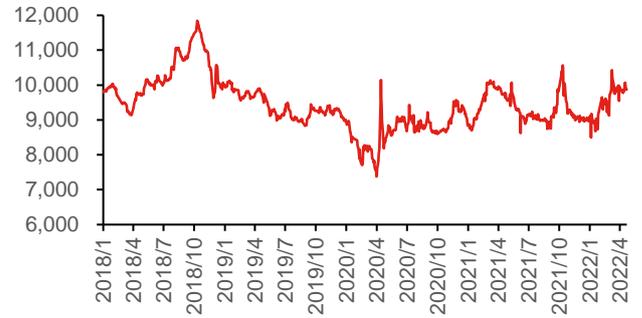
PVC 价格下降，PP 价格上涨。本周全国 PVC 均价 9253 元/吨，周度均价环比下降 2.0%；全国 PP 均价 10113 元/吨，周度均价环比上升 1.9%。

图 36: 2018/1/4-2022/4/29 全国 PVC 均价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 37: 2018/1/4-2022/4/29 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 22 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 21 年均经历了较大幅度的波动，未来受到经济增长节奏以及行业供需格局变化的影响，原材料成本有可能仍处于高位，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