

建筑材料行业跟踪周报

保持对投资链条的信心

增持（维持）

2022年05月08日

证券分析师 黄诗涛

执业证书: S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书: S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

研究助理 任婕

执业证书: S0600122030031

renj@dwzq.com.cn

投资要点

■ **本周(2022.5.2-2022.5.6,下同):** 本周建筑材料板块(SW)涨跌幅-0.42%, 同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-2.67%、-1.35%, 超额收益分别为2.25%、0.93%。

■ **大宗建材基本面与高频数据:** (1) **水泥:** 本周全国高标水泥市场价格为497元/吨, 较上周-6元/吨, 较2021年同期+33元/吨。较上周价格下跌的区域: 长三角地区(-3元/吨)、长江流域地区(-4元/吨)、泛京津冀地区(-8元/吨)、两广地区(-18元/吨)、华东地区(-4元/吨)、中南地区(-23元/吨)。无较上周价格上涨区域。本周全国样本企业平均水泥库位为68.5%, 较上周+0.9pct, 较2021年同期+19.1pct。全国样本企业平均水泥出货率(日发货率/在产产能)为64.1%, 较上周+1.7pct, 较2021年同期-20.1pct。(2) **玻璃:** 截至2022年4月29日, 卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为2048元/吨, 较前周-5元/吨, 较2021年同期-328元/吨。截至2022年4月29日, 卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为6116万重箱, 较前周-66万重箱, 较2021年同期+3876万重箱。(3) **玻纤:** 截至2022年4月29日, 无碱2400tex直接纱成交中位数6150元/吨, 与前周持平, 与2021年同期持平。

■ **周观点:** 政策的放松效应在累积, 微观层面4月份的企业发货来看, 基建需求增加, 地产的资金情况有所缓解。上海疫情影响可能也接近尾声。我们认为, 随着政策放松积累和前期限因素的限制, 投资链条的行业基本面越来越接近底部, 建材的机会也明显起来, 尤其是在基建或者开工端比较受益的材料, 比如防水材料 and 水泥, 主要是行业龙头的机会, 往往在行业底部也是逆势扩张和率先加杠杆的企业。推荐**东方雨虹、科顺股份、坚朗五金、北新建材、伟星新材、华新水泥**, 建议关注**上峰水泥、海螺水泥、中国联塑**等。

大宗建材方面: 经过去年Q4以来财政政策的持续发力, 基建投资的回升已经开始向实物需求传导, 虽然短期疫情制约需求释放, 库存压力对水泥价格造成小范围冲击。在政策全面加强基建的背景下, 随着疫情缓解后项目赶工, 基建项目落地贡献实物需求, 水泥需求有望在三四季度看到显著的改善。核心的产能利用率比较高、行业格局良好的沿长江和珠三角市场, 有望率先看到超预期的水泥价格弹性。行业自律+潜在环保能耗约束使得行业供给能力收缩, 中期行业产能利用率有望维持高位, 盈利中枢维持中高位震荡。2021年度5~8%的分红收益率使得当前7倍的市盈率估值具有修复空间。推荐业绩确定性较强, 中长期产业链延伸有亮点的**华新水泥**, 建议关注**海螺水泥和上峰水泥**等, 中长期看好受益北方市场整合、景气弹性大的**冀东水泥、天山股份、祁连山**等。

装修建材方面: 4月发货情况跟踪来看, 疫情影响在4月末、5月初有减弱迹象, 偏开工端或基建业务为主的材料商发货增速表现较偏竣工端的零售类材料商好, 预计在疫情影响减弱、政策效果逐步显现之下装修建材发货及订单情况有望好转。在地产边际放松预期、原料成本高位回落、坏账计提和现金流风险预期逐渐释放之下, 板块整体有望迎来业绩及估值修复。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看, 在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段, 部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期, 发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。推荐**东方雨虹、科顺股份、坚朗五金、北新建材、伟星新材、蒙娜丽莎、凯伦股份**, 建议关注**中国联塑、公元股份、海象新材**等。

■ **风险提示:** 疫情超预期、地产信用风险失控、政策定力超预期。

行业走势



相关研究

《顶层定调房地产, 基建需求落地在先》

2022-05-04

《居住产业链 2022Q1 获公募基金明显加仓》

2022-04-26

《3月基建继续上行, 地产放松效应在积聚》

2022-04-24

内容目录

1. 板块观点	5
2. 大宗建材基本面与高频数据	9
2.1. 水泥.....	9
2.2. 玻璃.....	13
2.3. 玻纤.....	16
2.4. 消费建材相关原材料.....	18
3. 行业和公司动态跟踪	19
3.1. 行业政策跟踪.....	19
3.2. 行业新闻.....	20
3.3. 板块上市公司重点公告梳理.....	21
4. 本周行情回顾	22
5. 风险提示	23

图表目录

图 1:	全国高标水泥价格.....	10
图 2:	长三角地区高标水泥价格.....	10
图 3:	泛京津冀地区高标水泥价格.....	10
图 4:	两广地区高标水泥价格.....	10
图 5:	全国水泥平均库容比.....	11
图 6:	全国水泥平均出货率.....	11
图 7:	长三角地区水泥平均库容比.....	12
图 8:	长三角地区水泥平均出货率.....	12
图 9:	泛京津冀地区水泥平均库容比.....	12
图 10:	泛京津冀地区水泥平均出货率.....	12
图 11:	两广地区水泥平均库容比.....	12
图 12:	两广地区水泥平均出货率.....	12
图 13:	全国平板玻璃均价（玻璃期货网）.....	14
图 14:	全国平板玻璃均价（卓创资讯）.....	14
图 15:	全国建筑浮法玻璃原片厂商库存.....	15
图 16:	样本 13 省玻璃表观消费量.....	15
图 17:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况.....	15
图 18:	无碱 2400TEX 缠绕纱价格.....	17
图 19:	G75 电子纱价格.....	17
图 20:	玻纤库存变动.....	17
图 21:	玻纤表观消费量.....	17
图 22:	建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）.....	22

表 1:	建材板块公司估值表.....	7
表 2:	大宗建材板块公司分红收益率测算表.....	8
表 3:	大宗建材板块公司分红收益率测算表.....	9
表 4:	本周水泥库存与发货情况.....	11
表 5:	本周水泥煤炭价差.....	13
表 6:	本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况.....	13
表 7:	本周建筑浮法玻璃价格.....	14
表 8:	本周建筑浮法玻璃库存变动与表观需求.....	14
表 9:	本周建筑浮法玻璃产能变动.....	15
表 10:	本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差.....	16
表 11:	玻纤价格表.....	16
表 12:	玻纤库存变动和表观需求表.....	17
表 13:	玻纤产能变动.....	18
表 14:	消费建材主要原材料价格.....	18

表 15: 本周行业重要新闻.....	20
表 16: 本周板块上市公司重要公告.....	21
表 17: 板块涨跌幅前五.....	22
表 18: 板块涨跌幅后五.....	23

1. 板块观点

(1) 水泥：基建发力向建材实物需求传导，预计后续还有明显提升空间。3月单月水泥产量同比-5.6%，在3月下旬疫情影响下仍然较1-2月收窄12.2pct，而同期地产投资、新开工端以及建材零售同比增速继续下滑，结合水泥直供量的情况，说明重点工程对实物需求的拉动已经开始显现，但实物需求的幅度略弱于投资同比增速。预计二季度随着更多重点项目落地开工进入施工期，基建对于水泥等基础建材的拉动力度还会继续提升。

但当前基建回升难以抵消地产下行和疫情的影响，从数字水泥网高频数据来看，近几周出货率同比降幅达到20%左右，我们预计4月水泥产量的同比降幅或将显著扩大至15%甚至更大，而疫情管控可能也会制约基建投资增速的上行。此外，在5、6月份的集中兑付压力之下，短期地产施工进度难以显著加快，也需要基建的继续发力。中央财经委会议提出全面加强基建，对于传统基建的主要领域，如交通、能源、水利等，落脚点在“联网、补网、强链”上，而目前传统基础设施的完善空间仍然非常大，因此从绝对规模来看，仍然是扩大有效投资、全面加强基建最为受益的领域，对水泥等偏开工端的基础建材拉动作用显著。

短期来看，库存压力也对水泥价格造成小范围冲击，但疫情对施工节奏的制约有望使需求更加集中在三四季度释放，三四季度水泥需求改善幅度预计将较为可观。预计随着疫情缓解，基建项目落地贡献实物需求，核心的产能利用率比较高、行业格局良好的沿长江和珠三角市场，有望率先看到超预期的水泥价格弹性。

当前板块市净率和市盈率相对估值处历史低位。2021年度5~8%的分红收益率使得当前7倍左右的市盈率估值具有修复空间。建议把握三条投资主线：（1）旺季价格弹性大、业绩确定性强，中长期外延有亮点的沿江水泥龙头：**华新水泥、海螺水泥和上峰水泥等**。（2）股息率高的**塔牌集团、万年青等**。（3）受益东北华北市场整合，需求基建占比高、景气弹性大的**冀东水泥、天山股份、祁连山、宁夏建材等**。

(2) 玻璃：社会库存维持相对低位，短期继续关注终端需求改善情况，中长期看好玻璃长期盈利中枢的提升以及龙头新增量。随着季节性施工旺季到来，终端需求有望改善，预计价格也将迎来反弹，但地产链资金状况的改善指标仍是需求强度的重要影响因素，若叠加玻璃生产线加速冷修，价格回升将更有持续性。长期来看，基于新增产能的严格约束以及长期建筑玻璃需求潜力，玻璃长期的产能利用率中枢有望延续高位，支撑景气中枢提升。龙头有望享受更高的超额利润，现金流价值提升，光伏、药用和电子玻璃新品类加速扩张提升长期成长性，推荐**旗滨集团**，建议关注**南玻A、金晶科技、凯盛科技等**。

(3) 玻纤：中期全球经济景气及供应链等因素支撑出口需求维持高位，风电等细分行业需求有一定向上弹性，随着产能投放面临更严的环保、能耗政策约束，但行业供

需紧平衡趋势难以快速破坏，库存有望中低位运行，支撑中期行业景气韧性。短期虽然面临疫情对内需和出口的扰动，但海外产品价格在本端推动下迎来上涨。中长期来看，双碳目标下风电装机有望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，新能源车持续高增长，叠加玻纤复合材料技术、工艺进步带来渗透率提升，我们判断中高端品类高景气具备较好的持续性。我们预计此轮玻纤高景气具备，龙头企业持续享受超额收益。与产业链上下游相比，板块相对估值逐步显现优势。随着下游行业景气催化，以及企业盈利的持续兑现，板块估值有望迎来修复，建议关注**中国巨石、中材科技、长海股份、山东玻纤等**，以及成长性好的细分品类龙头**再升科技、赛特新材等**。

(4) 装修建材：4月发货情况跟踪来看，疫情影响在4月末、5月初有减弱迹象，偏开工端或基建业务为主的材料商发货增速表现较偏竣工端的零售类材料商好，预计在疫情影响减弱、政策效果逐步显现之下装修建材发货及订单情况有望好转。在地产边际放松预期、原料成本高位回落、坏账计提和现金流风险预期逐渐释放之下，板块整体有望迎来业绩及估值修复。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看，在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段，部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期，发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。

中长期看，随着行业标准不断提升以及渠道持续深耕和下沉，龙头企业集中度提升趋势不变，看好在下沉市场和小B渠道率先布局以及多品类运营打开新成长空间的龙头企业，推荐**东方雨虹、坚朗五金**。此外，推荐细分领域具备成长弹性的低估值龙头**科顺股份、北新建材、伟星新材、凯伦股份、蒙娜丽莎、雄塑科技**，建议关注**中国联塑、公元股份等**。

出口链条方面，此前由于原材料价格上行、海运运力受阻以及汇率波动因素，收入和利润均受到影响，但海外需求景气度仍高。未来随着上述不利因素逐步消化，有望迎来盈利修复。建议关注海外需求旺盛、2021年利润大幅下挫业绩修复弹性较大的PVC地板龙头**海象新材**。

表1: 建材板块公司估值表

股票代码	股票简称	2022/5/6	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E
002791.SZ	坚朗五金*	276	8.9	10.1	15.7	21.7	31.0	27.3	17.6	12.7
002271.SZ	东方雨虹*	1,129	42.0	53.2	67.8	86.5	26.9	21.2	16.7	13.0
600176.SH	中国巨石	633	60.3	63.5	70.4	78.0	10.5	10.0	9.0	8.1
600801.SH	华新水泥*	451	53.6	59.0	67.0	72.3	8.4	7.6	6.7	6.2
601636.SH	旗滨集团*	282	42.3	31.4	42.9	47.3	6.7	9.0	6.6	6.0
600585.SH	海螺水泥	2,063	332.7	340.1	351.5	367.1	6.2	6.1	5.9	5.6
000877.SZ	天山股份	1,055	125.3	137.1	147.1	153.6	8.4	7.7	7.2	6.9
000401.SZ	冀东水泥*	278	28.1	42.5	48.9	52.4	9.9	6.5	5.7	5.3
000672.SZ	上峰水泥	168	21.8	25.0	28.5	31.0	7.7	6.7	5.9	5.4
600720.SH	祁连山	83	9.5	11.5	12.5	13.8	8.7	7.2	6.6	6.0
600449.SH	宁夏建材	58	8.0	9.9	10.5	11.0	7.3	5.9	5.5	5.3
000789.SZ	万年青	87	15.9	17.1	18.6	19.8	5.5	5.1	4.7	4.4
002233.SZ	塔牌集团	103	18.4	19.2	20.7	21.7	5.6	5.4	5.0	4.7
000012.SZ	南玻 A	173	15.3	22.9	30.9	38.1	11.3	7.6	5.6	4.5
600586.SH	金晶科技	80	13.1	13.6	15.8	19.3	6.1	5.9	5.1	4.1
600552.SH	凯盛科技	59	1.6	2.5	3.7	5.1	36.9	23.6	15.9	11.6
002080.SZ	中材科技	340	33.7	38.3	43.8	50.5	10.1	8.9	7.8	6.7
300196.SZ	长海股份	70	5.7	7.1	8.4	10.2	12.3	9.9	8.3	6.9
605006.SH	山东玻纤	62	5.5	6.8	8.2	9.1	11.3	9.1	7.6	6.8
603601.SH	再升科技	56	2.5	3.1	4.0	5.0	22.4	18.1	14.0	11.2
002088.SZ	鲁阳节能	97	5.3	6.5	8.0	9.5	18.3	14.9	12.1	10.2
688398.SH	赛特新材	21	1.1	1.3	1.7	2.2	19.1	16.2	12.4	9.5
000786.SZ	北新建材*	506	35.1	40.6	44.9	50.1	14.4	12.5	11.3	10.1
002372.SZ	伟星新材*	302	12.2	14.4	16.9	19.6	24.8	21.0	17.9	15.4
002641.SZ	公元股份	54	5.8	6.7	8.4	10.0	9.3	8.1	6.4	5.4
300737.SZ	科顺股份*	125	6.7	9.2	12.9	17.0	18.7	13.6	9.7	7.4
300715.SZ	凯伦股份*	44	0.7	2.5	3.3	4.4	62.9	17.6	13.3	10.0
002798.SZ	帝欧家居*	33	0.7	3.0	4.9	6.8	47.1	11.0	6.7	4.9
003012.SZ	东鹏控股*	99	1.5	7.4	9.3	11.2	66.0	13.4	10.6	8.8
002398.SZ	垒知集团*	44	2.7	4.3	5.7	7.4	16.3	10.2	7.7	5.9
002043.SZ	兔宝宝	70	7.1	8.1	10.1	12.3	9.9	8.6	6.9	5.7
603737.SH	三棵树	312	(4.2)	9.0	16.6	24.0	-	34.7	18.8	13.0
603378.SH	亚士创能	37	(5.4)	2.8	3.7	6.2	-	13.2	10.0	6.0
003011.SZ	海象新材	20	1.0	2.0	2.8	3.5	20.0	10.0	7.1	5.7

数据来源: Wind、东吴证券研究所

备注: 表中带*上市公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测, 其他标的盈利预测采用 Wind 一致预期

表2: 大宗建材板块公司分红收益率测算表

股票代码	股票简称	2022/5/6 总市值 (亿元)	归母净利润(亿元)				分红率及假设(%)				股息率(%)			
			2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E
600585.SH	海螺水泥	2063	332.7	340.1	351.5	367.1	33.8	33.8	33.8	33.8	5.5	5.6	5.8	6.0
600801.SH	华新水泥*	451	53.6	59.0	67.0	72.3	42.2	42.2	42.2	42.2	5.0	5.5	6.3	6.8
000877.SZ	天山股份	1055	125.3	137.1	147.1	153.6	22.8	50.0	50.0	50.0	2.7	6.5	7.0	7.3
000401.SZ	冀东水泥*	278	28.1	42.5	48.9	52.4	70.9	50.0	50.0	50.0	7.2	7.6	8.8	9.4
000672.SZ	上峰水泥	168	21.8	25.0	28.5	31.0	29.7	29.7	29.7	29.7	3.9	4.4	5.0	5.5
600720.SH	祁连山	83	9.5	11.5	12.5	13.8	36.9	36.9	36.9	36.9	4.2	5.1	5.6	6.1
600449.SH	宁夏建材	58	8.0	9.9	10.5	11.0	32.2	32.2	32.2	32.2	4.4	5.5	5.8	6.1
000789.SZ	万年青	87	15.9	17.1	18.6	19.8	40.0	40.0	40.0	40.0	7.3	7.9	8.6	9.1
002233.SZ	塔牌集团	103	18.4	19.2	20.7	21.7	40.3	40.3	40.3	40.3	7.2	7.5	8.1	8.5
601636.SH	旗滨集团*	282	42.3	31.4	42.9	47.3	50.7	50.7	50.7	50.7	7.6	5.6	7.7	8.5

数据来源: Wind、东吴证券研究所

备注: 表中带*上市公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测, 其他标的盈利预测采用 Wind 一致预期

2. 大宗建材基本面与高频数据

2.1. 水泥

本周水泥市场概述: 据数字水泥网, 本周全国水泥市场价格环比回落 1.1%。价格回落地区主要为安徽、江西、河南、湖南、广东、广西等地区, 幅度 10-30 元/吨; 暂无上涨区域。5 月初, 国内水泥市场需求延期前期的疲软态势, 全国重点地区企业平均出货率为 64%, 环比小幅提升 2 个百分点; 由于销售压力较大, 以及部分企业为抢占市场份额, 导致水泥价格出现持续回落。鉴于部分低价地区水泥价格已降至成本线附近, 后期价格回落幅度有限; 高价地区若不能有效控制产能发挥, 或有继续下行可能。

(1) 区域价格跟踪:

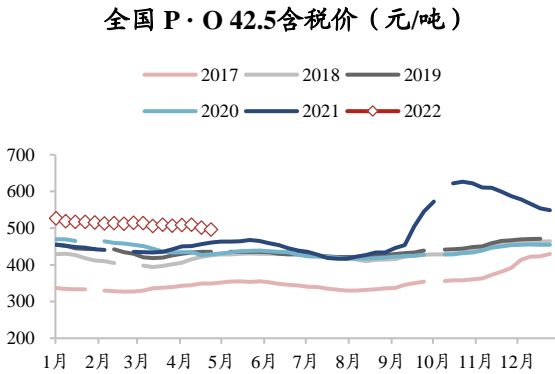
本周全国高标水泥市场价格为 497 元/吨, 较上周-6 元/吨, 较 2021 年同期+33 元/吨。较上周价格下跌的区域: 长三角地区 (-3 元/吨)、长江流域地区 (-4 元/吨)、泛京津冀地区 (-8 元/吨)、两广地区 (-18 元/吨)、华东地区 (-4 元/吨)、中南地区 (-23 元/吨)。无较上周价格上涨区域。

表3: 大宗建材板块公司分红收益率测算表

高标水泥价格	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国		497	(6)	33	527	497	元/吨
-长三角		509	(3)	(20)	541	509	元/吨
-长江流域		477	(4)	(29)	519	477	元/吨
-泛京津冀		548	(8)	103	568	531	元/吨
-两广		490	(18)	(40)	515	485	元/吨
-华北地区		552	0	126	556	533	元/吨
-东北地区		528	0	107	562	518	元/吨
-华东地区		506	(4)	(14)	536	506	元/吨
-中南地区		473	(23)	(43)	533	473	元/吨
-西南地区		463	0	27	467	439	元/吨
-西北地区		485	0	38	537	483	元/吨
熟料价格	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
长江流域-铜陵、芜湖		420	0	(20)	470	360	元/吨
长江流域-重庆		350	0	(10)	400	295	元/吨
两广-广西贵港		400	0	20	430	400	元/吨
京津冀-河北唐山		500	0	120	500	460	元/吨
东北-大连		340	0	(40)	340	340	元/吨
山东枣庄		480	0	100	480	400	元/吨
内蒙古乌海		195	0	0	195	195	元/吨

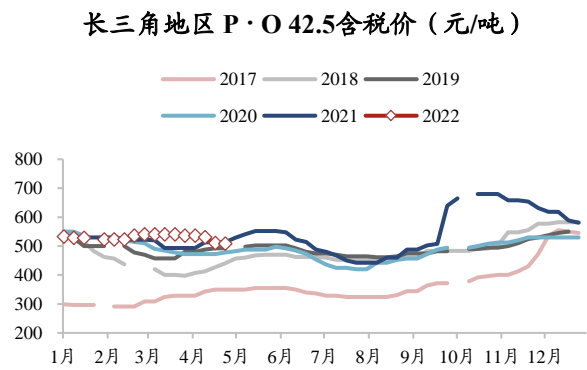
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



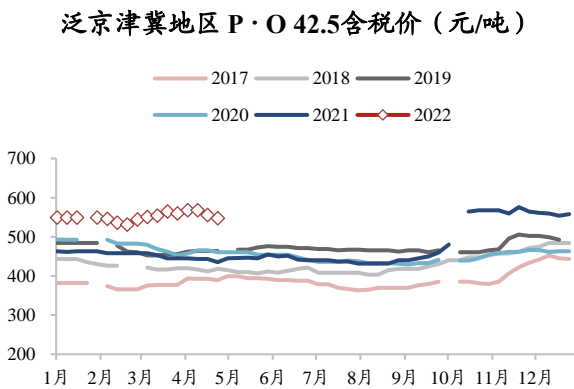
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



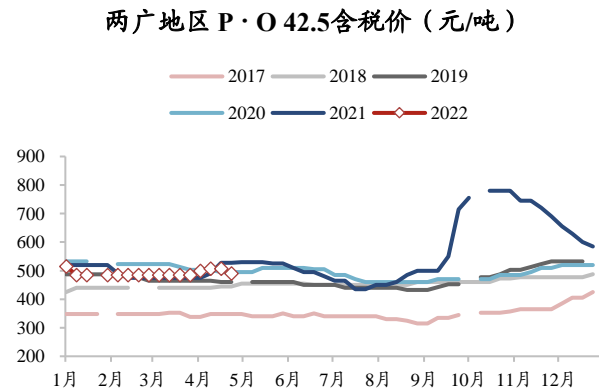
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图3: 泛京津冀地区高标水泥价格



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图4: 两广地区高标水泥价格



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(2) 行业库存与发货跟踪:

本周全国样本企业平均水泥库位为 68.5%, 较上周+0.9pct, 较 2021 年同期+19.1pct。全国样本企业平均水泥出货率(日发货率/在产产能)为 64.1%, 较上周+1.7pct, 较 2021 年同期-20.1pct。

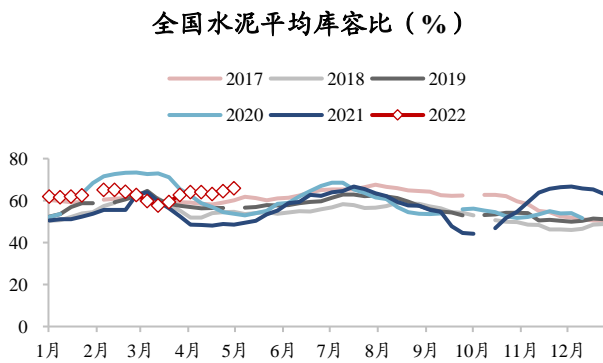
表4: 本周水泥库存与发货情况

水泥库存比	百分比变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国		68.5	0.9	19.1	68.5	58.9	%/pct
-长三角		76.4	0.0	36.2	76.4	56.8	%/pct
-长江流域		74.9	0.0	30.8	74.9	60.6	%/pct
-泛京津冀冀		58.6	4.0	9.1	58.6	36.5	%/pct
-两广		72.5	2.5	21.4	74.7	60.3	%/pct
-华北地区		57.0	6.3	10.0	57.0	35.8	%/pct
-东北地区		68.8	0.0	19.6	68.8	55.8	%/pct
-华东地区		74.5	0.7	31.5	74.5	56.7	%/pct
-中南地区		71.1	1.3	17.3	72.9	64.4	%/pct
-西南地区		64.4	0.6	0.8	74.1	62.5	%/pct
-西北地区		60.0	(0.7)	17.2	67.0	60.0	%/pct

出货率 (日发货量/在产产能)	百分比变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国		64.1	1.7	(20.1)	64.1	4.1	%/pct
-长三角		59.4	5.0	(40.6)	76.5	6.0	%/pct
-长江流域		61.3	2.1	(30.8)	71.8	5.6	%/pct
-泛京津冀冀		55.8	(0.4)	(29.0)	61.5	1.7	%/pct
-两广		75.6	3.1	(11.3)	76.3	6.3	%/pct
-华北地区		56.0	0.5	(24.1)	58.5	1.0	%/pct
-东北地区		39.2	10.8	(31.3)	39.2	0.0	%/pct
-华东地区		59.4	1.5	(35.8)	71.1	5.1	%/pct
-中南地区		66.8	1.3	(16.4)	72.2	5.7	%/pct
-西南地区		65.5	1.9	(12.4)	70.1	5.6	%/pct
-西北地区		62.2	1.0	(10.2)	62.2	0.3	%/pct

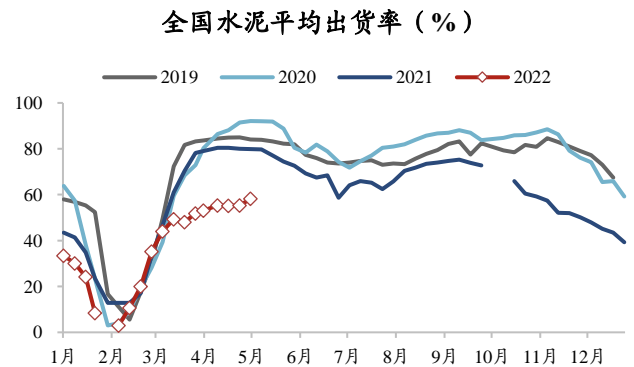
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图5: 全国水泥平均库存比



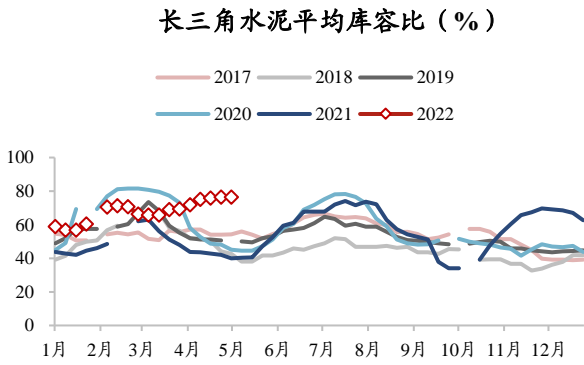
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图6: 全国水泥平均出货率



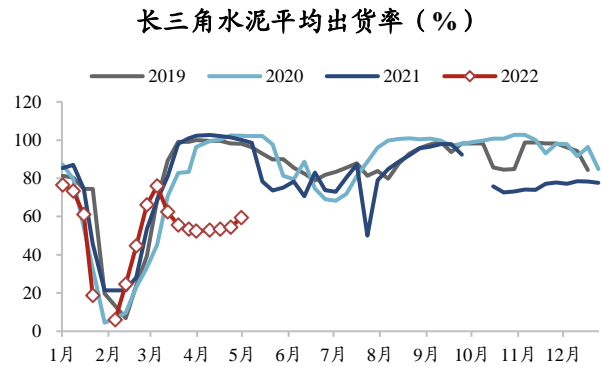
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



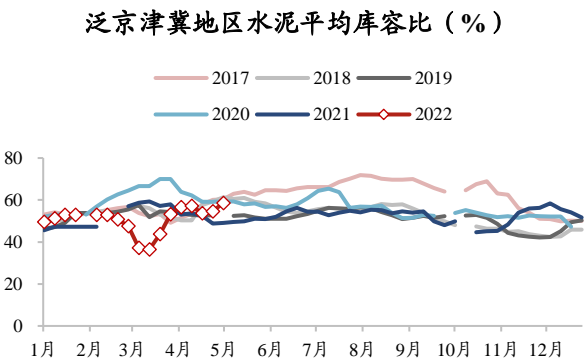
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



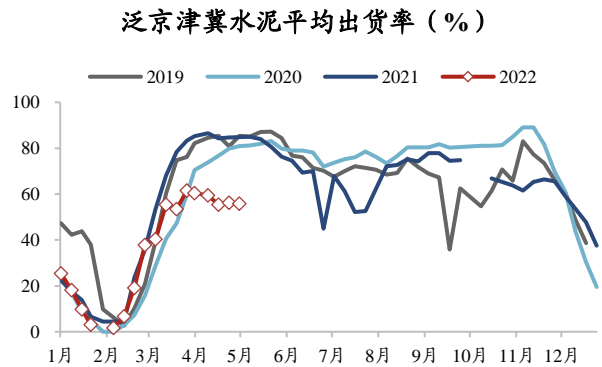
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



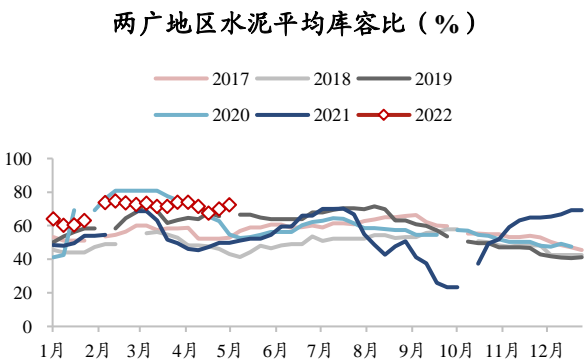
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



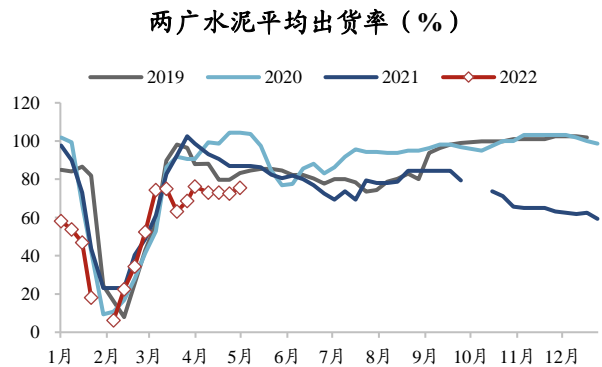
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图11: 两广地区水泥平均库容比



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图12: 两广地区水泥平均出货率



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(3) 水泥煤炭价差:

表5: 本周水泥煤炭价差

水泥煤炭价差	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国均价-煤炭		380	(6)	(21)	410	378	元/吨
-长三角		392	(3)	(86)	418	388	元/吨
-长江流域		360	(4)	(90)	399	360	元/吨
-泛京津冀		431	(8)	48	441	412	元/吨
-两广		373	(18)	(94)	398	349	元/吨
-华北地区		435	0	72	435	405	元/吨
-东北地区		411	0	53	445	390	元/吨
-华东地区		390	(4)	(59)	415	384	元/吨
-中南地区		356	(23)	(87)	416	356	元/吨
-西南地区		346	0	(37)	348	313	元/吨
-西北地区		368	0	(16)	418	355	元/吨

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(4) 产能发挥与错峰停窑

表6: 本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况

错峰停窑	
-华北地区	-
-东北地区	-
-华东地区	5月6日起, 江西地区水泥企业开展错峰生产10天;福建地区企业计划5月份增加错峰生产7天; 5月10日起, 鲁南地区水泥企业计划开展错峰生产, 其他地区错峰生产时间暂定于6月1日。
-中南地区	广西南宁地区企业正在执行错峰生产, 库存中高位水平; 岳阳、郴州、衡阳等部分地区日出货仅在5-6成水平, 目前企业虽有执行错峰生产, 但库存压力仍然较大, 促使价格回落; 南阳、信阳地区企业为提振信心, 于5月6日起继续推涨价格50元/吨, 同时计划自律执行15天错峰生产, 具体执行情况待跟踪。
-西南地区	5月份, 四川省水泥企业熟料生产线错峰生产时间不少于10天; 重庆主城区企业出货一直在7成左右徘徊, 企业错峰停产执行较好, 但库存仍在高位运行; 云南昆明及周边地区大部分企业错峰执行情况较好, 库存中高位, 虽有个别企业价格存在优惠情况, 但主导企业稳价意愿较强; 六盘水地区水泥价格继续推涨60元/吨, 煤炭等原燃材料价格仍居高不下, 加之错峰生产等原因导致水泥生产成本增加, 且前期区域内水泥价格跌至较低水平, 企业上调价格意愿强烈; 贵州省二季度每条生产线错峰生产停窑40天基础上再增加5天, 总计45天。
-西北地区	2022年6月1日-2022年7月31日, 陕西关中地区每条熟料生产线将错峰生产30天, 陕南、陕北地区根据区域实际情况参照执行。

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

2.2. 玻璃

建筑玻璃市场概述: 据卓创资讯, 2022年4月25日-29日国内浮法玻璃市场偏弱运行, 部分区域厂家价格下调, 贸易商备货情况尚可, 浮法厂稳价意向较强。周内华东、华南、华中部分厂价格松动, 华南区域部分降幅较明显, 华北、华中区域贸易商备货情况尚可, 浮法厂库存有所缩减, 市场整体节前稳价意向较浓。后期市场看, 市场刚需有限, 中下游备货成交为主, 多数区域厂家无明显下调意向, 个别厂存提涨计划, 市场预期主流或走稳。

(1) 价格:

本周卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 2048 元/吨, 较上周-5 元/吨, 较

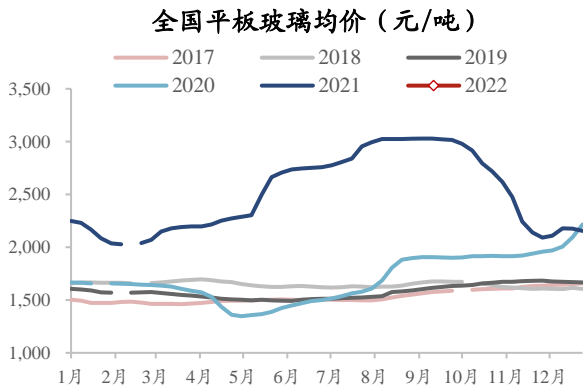
2021年同期-328元/吨。

表7: 本周建筑浮法玻璃价格

浮法原片厂商价格 (周) (卓创)	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国		2048	(5)	(328)	2454	2046	元/吨
-华北地区		1955	9	(206)	2248	1902	元/吨
-华东地区		2178	5	(249)	2517	2152	元/吨
-华中地区		2060	0	(351)	2506	1931	元/吨
-华南地区		2051	(44)	(435)	2614	2051	元/吨

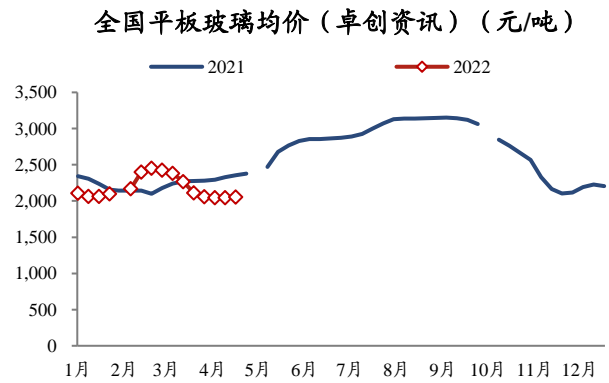
数据来源: 卓创资讯、玻璃期货网、东吴证券研究所

图13: 全国平板玻璃均价 (玻璃期货网)



数据来源: 玻璃期货网、东吴证券研究所

图14: 全国平板玻璃均价 (卓创资讯)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(2) 库存变动与表观需求:

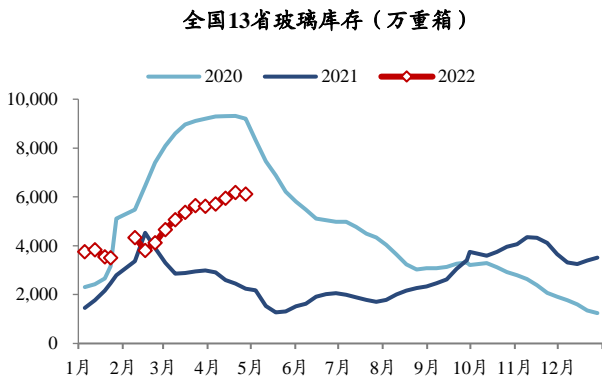
截至2022年4月29日, 卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为6116万重箱, 较上周-66万重箱, 较2021年同期+3876万重箱。

表8: 本周建筑浮法玻璃库存变动与表观需求

样本企业库存	数量变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
8省库存		4888	(58)	3346	4946	2798	万重箱
13省库存		6116	(66)	3876	6182	3510	万重箱
样本企业表观消费量	数量变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
13省当周		1690	280	(142)	2195	1109	万重箱
13省年初至今		25496	--	(493)	--	--	万重箱

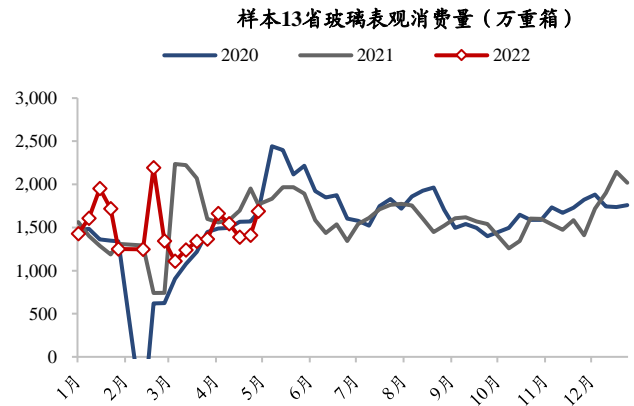
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图15: 全国建筑浮法玻璃原片厂商库存



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图16: 样本13省玻璃表观消费量



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

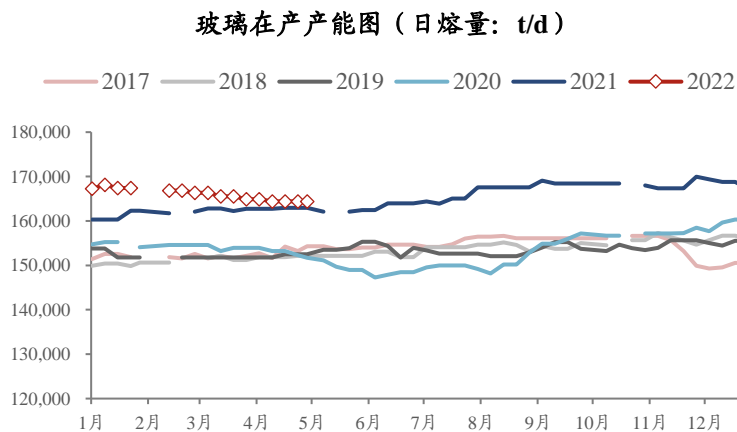
(3) 产能变动:

表9: 本周建筑浮法玻璃产能变动

产能日熔量	数量及百分比变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
在产产能-白玻		155640	0	2200	160540	155640	吨/日
在产产能-颜色玻璃		8780	0	150	8780	7080	吨/日
已点火产能		1300	0	(500)	1300	1300	吨/日
开工率(总产能)		71.05	0.00	0.73	72.58	71.05	%/pct
开工率(有效产能)		88.24	0.00	1.93	90.16	88.24	%/pct

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图17: 全国浮法玻璃在产产能日熔量情况



数据来源: 玻璃期货网、东吴证券研究所

(4) 行业盈利:

表10: 本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差

玻璃纯碱能源价差 (全国均价)	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国均价-天然气-纯碱		769	(6)	(601)	1243	769	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		622	(7)	(958)	1217	610	元/吨

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

2.3. 玻纤

(1) 主要品类价格跟踪:

据卓创资讯:

无碱纱市场: 2022年4月25日-29日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。

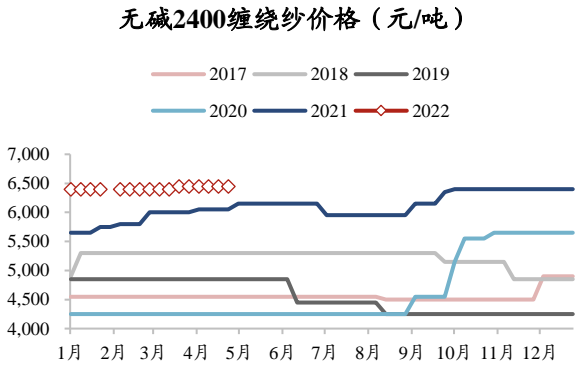
电子纱市场: 截至2022年4月29日, 电子纱市场维稳运行, 局部走货稍好转, 多数厂出货变动不大。目前下游仍按需补货为主, 成交存一定灵活空间。现主流成交在8500-9000元/吨不等, 环比基本稳定; 电子布价格主流报价维持3.2-3.5元/米, 个别大户价格可谈。

表11: 玻纤价格表

无碱粗纱主流报价中位数	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
缠绕直接纱2400tex		6150	0	(50)	6150	6150	元/吨
SMC纱2400tex		8550	0	850	9250	8550	元/吨
喷射纱2400tex		9650	0	1900	9950	9650	元/吨
电子纱主流报价中位数	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
G75纱		8750	0	(7000)	14500	8750	元/吨
电子布		3.4	0.0	(4.4)	6.0	3.4	元/米

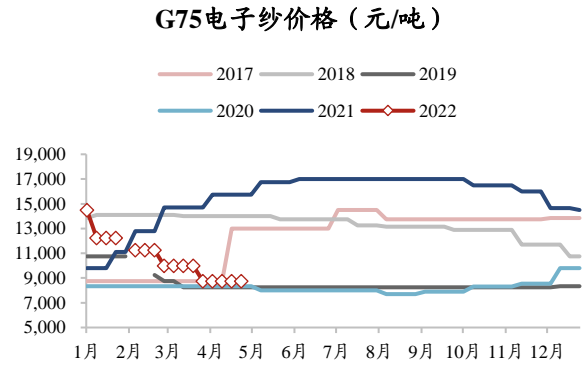
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图18: 无碱 2400TEX 缠绕纱价格



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图19: G75 电子纱价格



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

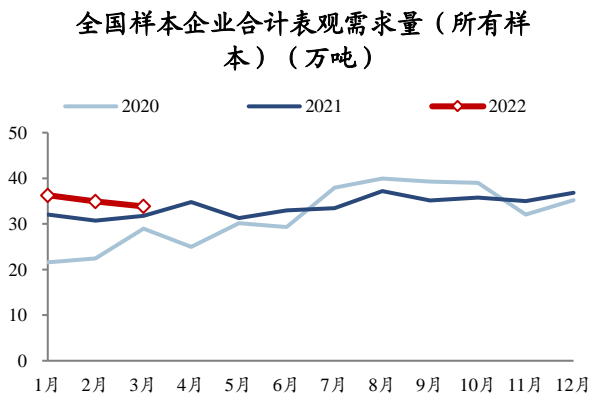
(2) 库存变动和表观需求:

表12: 玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2022年3月	较2022年2月	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
所有样本	◇◇◇◇◇◇◇◇◇◇	29.0	7.4	9.3	29.0	21.6	万吨
不变样本	◇◇◇◇◇◇◇◇◇◇	27.6	7.1	8.7	27.6	20.5	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2022年3月	较2022年2月	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
所有样本	◇◇◇◇◇◇◇◇◇◇	33.8	(2.5)	2.0	36.3	33.8	万吨
不变样本	◇◇◇◇◇◇◇◇◇◇	29.1	(3.1)	(0.2)	32.2	29.1	万吨

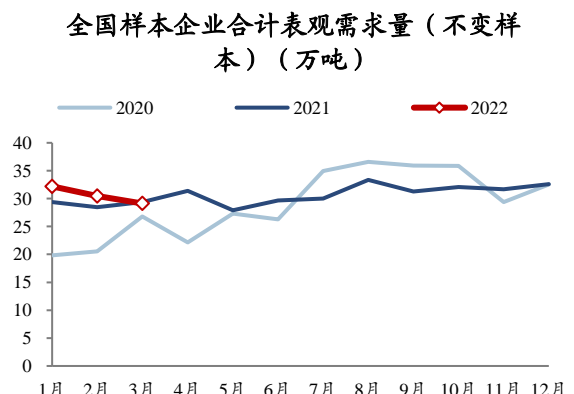
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图20: 玻纤库存变动



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所




图21: 玻纤表观消费量



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(3) 产能变动:

表13: 玻纤产能变动

月度产能变化	数量变动	2022年3月	较2022年2月	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
在产		630	16	115	630	614	万吨/年
在产-粗纱		532	10	94	532	522	万吨/年
在产-电子纱		98	6	20	98	92	万吨/年

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

2.4. 消费建材相关原材料

表14: 消费建材主要原材料价格

原材料价格	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
聚丙烯无规共聚物PP-R		10450	0	(950)	10450	9400	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		10150	(50)	1000	10150	8900	元/吨
聚氯乙烯PVC		8813	59	(233)	8813	8278	元/吨
环氧乙烷		8200	0	500	8200	6900	元/吨
沥青(SBS改性沥青)		5150	700	1500	5150	3850	元/吨
WTI		105	7	41	105	76	美元/桶

数据来源: Wind、东吴证券研究所

3. 行业和公司动态跟踪

3.1. 行业政策跟踪

(1) 中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》

5月6日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，全面系统提出县城建设的工作要求、发展目标和具体措施等。

点评：《意见》主体思想与《2022年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》一脉相承。(1)我们认为三类县城或将迎来建设机遇：一是都市圈内县城，工业化特征鲜明，可承接大城市外溢；二是农业地区县城，以服务三农和公共服务为导向；三是景观资源丰富县城，在生态文明、美丽中国背景下，以历史文化特色和魅力景观资源促进城乡联动发展。(2)在跨省人口流动趋缓、返乡农民工回流、农业转移人口就近城镇化的驱使下，满足农民自身的发展需求以解决医疗、入学、养老等问题显得尤为重要，相关基建项目有望开启。(3)城乡融合发展方面，意在让乡村能够享受城镇的资源与服务，工业反哺农业、城市支持农村，早日实现共同富裕，利于早日破除城乡二元结构。县城公共设施量大面广、资金需求大，但县级普遍财力不足，很多县也缺乏新增建设用地计划指标。为此，意见明确支持符合条件企业发行县城新型城镇化建设专项企业债券，优质基建企业、房企或能借助相关金融政策助力县城城镇化建设。

(2) 贵州再次延长水泥错峰生产时间至45天

日前，贵州省水泥工业协会发布《关于延长2022年二季度错峰生产停窑的通知》称，由于原燃材料价格大幅上涨，下游需求持续低迷，企业库存持续高位。经错峰生产委员会会议研究，对二季度行业错峰生产工作形成决议。

在贵州省工业和信息化厅、省生态环境厅《关于做好2022年度水泥行业错峰生产的通知》与省水泥工业协会《关于延长2022年二季度水泥行业错峰生产时间的通知》规定二季度每条生产线错峰生产停窑40天基础上再增加5天错峰生产停窑时间，既二季度每条生产线精准错峰生产共计45天。相关要求如下：

5月份每条生产线必须完成精准错峰生产停窑15+天。4月份未停满15天的生产线，需在5月份15天精准错峰生产停窑基础上补足，完成4、5月份每条生产线至少累计精准错峰生产停窑30天任务。3月份完成一季度60天精准错峰生产停窑规定、且继续连续停窑的10天可抵扣二季度错峰时间，但不能抵扣4、5月份至少累计精准错峰生产停窑30天时间；

鼓励每条生产线5月份至少累计完成精准错峰生产停窑30天后，连续执行二季度剩余错峰任务，但实际执行时间必须在申报的精准错峰计划内；

各企业合理安排错峰生产时间，做好精准错峰停窑计划，计划外时间不纳入错峰生产停窑时间。

点评：在需求恢复受到疫情管控和地产资金链多重因素冲击的背景下，常态化错峰生产的机制有助于保障水泥有效供给，实现效益稳增长，也是建立供需动态平衡、市场竞争有序的有效市场制度。以贵州为代表的部分区域延长错峰生产时间反映了行业协会和企业行业自律上的统一认识和行动，后续供给侧的控制还将延续去年四季度以来很强的力度。

3.2. 行业新闻

表15: 本周行业重要新闻

细分行业	新闻摘要	来源	日期
水泥	2022 年一季度全国水泥产量 3.87 亿吨，同比下降 12.1%，其中，全国 3 月水泥产量仅为 1.87 亿吨，同比下降 5.6%。行业总体呈现“成本上升、需求下降、效益下滑”的经济运行特征；一季度全国 P.O42.5 散装水泥市场平均价格为 516 元/吨，同比上涨 17%。	数字水泥网	2022/5/5
玻璃	2022 年一季度全国光伏压延玻璃累计产量 299.1 万吨，同比增加 34.2%。其中，3 月份光伏压延玻璃产量 103.8 万吨，同比增加 34.3%；2mm、3.2mm 光伏压延玻璃平均价格为 20.5 元 / 平方米、26.3 元 / 平方米，同比下降 38.9%、36.3%。其中，3 月份 2mm、3.2mm 光伏压延玻璃平均价格为 20.9 元 / 平方米、26.6 元 / 平方米，同比下降 34.4%、31.5%。	中国玻璃报道	2022/5/5
水泥	天瑞、中联等十余家水泥公司入选 2022 年河南省能碳管理示范企业公示名单。	数字水泥网	2022/5/6
玻纤	2021 年度我国覆铜板进口量达到 6.562 万吨，比 2020 年增长 5.06%；视同进口平均价格为 22.553 美元/千克，同比增长 9.61%。2021 年我国覆铜板出口量达到 9.2736 万吨，比 2020 年增长 7.08%；视同出口平均价格为 8.214 美元/千克，同比增长 39.12%。	玻纤情报网	2022/5/6

数据来源：数字水泥网，中国玻璃报道，玻纤情报网，东吴证券研究所整理

3.3. 板块上市公司重点公告梳理

表16: 本周板块上市公司重要公告

公告日期	公司简称	公告标题	主要内容	公告类型
2022/5/5	凯伦股份	关于投资设立合资公司的公告	为进一步巩固公司市场竞争地位，更好地实施业务发展战略，江苏凯伦建材股份有限公司拟与苏华先生共同投资设立合资公司，合资公司注册资本为人民币 1,000 万元，其中公司占股 35%，苏华占股 65%。	资金投向
2022/5/6	再升科技	关于公开发行 A 股可转换公司债券申请获得中国证监会受理的公告	中国证监会依法对公司提交的《上市公司发行可转换为股票的公司债券核准》事项的行政许可申请材料进行了审查。认为该申请材料齐全，符合法定形式，决定对该行政许可申请予以受理。	可转债发行上市，可转债转债转股，可转债发行预案

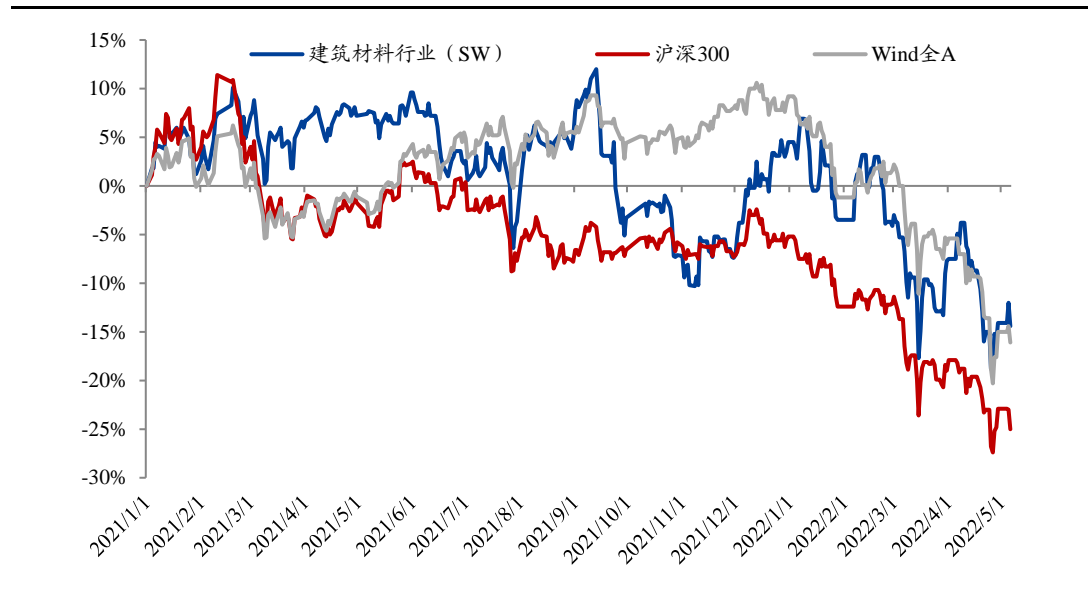
数据来源：Wind、东吴证券研究所

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-0.42%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-2.67%、-1.35%，超额收益分别为2.25%、0.93%。

个股方面，鲁阳节能、三维股份、中铁装配、万里石、三棵树位列涨幅榜前五，龙泉股份、旗滨集团、西部建设、宁夏建材、国统股份位列涨幅榜后五。

图22：建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind、东吴证券研究所

表17：板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2022-05-06 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002088.SZ	鲁阳节能	19.18	21.01	23.68	152.70
603033.SH	三维股份	23.39	16.37	19.04	38.48
300374.SZ	中铁装配	11.66	15.10	17.77	-1.85
002785.SZ	万里石	24.82	12.82	15.49	49.52
603737.SH	三棵树	83.00	11.80	14.47	-23.11

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表18: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2022-05-06 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002671.SZ	龙泉股份	4.23	-5.58	-2.91	0.95
601636.SH	旗滨集团	10.48	-5.67	-3.00	-16.43
002302.SZ	西部建设	7.44	-5.82	-3.15	-14.38
600449.SH	宁夏建材	12.18	-6.60	-3.93	-3.33
002205.SZ	国统股份	12.34	-6.66	-3.99	66.53

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

5. 风险提示

疫情超预期、地产信用风险失控、政策定力超预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

