

4月金融数据触底，关注反弹机会

行业周报

► **建筑及建材指数本周跑赢大盘。**本周建材指数/建筑指数分别上涨2.3%/4.5%，跑赢沪深300指数0.3/2.5个百分点。我们认为建筑板块显著跑赢大盘的主要原因是目前经济基本面下行压力仍然较大，市场对于确定性较高、估值相对合理的稳增长板块仍然较为青睐。

► **4月金融数据趋弱。**本周人民银行公布2022年4月金融数据。4月新增人民币贷款6454亿元，市场预期1.45万亿元；新增社融9102亿元，预期2.03万亿元；社融存量同比增速10.2%，前值为10.6%。4月受疫情影响，社融、信贷双双走弱，大幅低于市场预期，结构方面，住房贷款减少605亿元，同比少增4022亿元，与克而瑞4月百强地产销售惯性下行相印证，体现地产基本面仍然较为疲软；企业中长期贷款2652亿元，同比少增3953亿元，企业总贷款增加5784亿元，同比少增1768亿元，总量和结构上看均有所恶化，体现疫情扰动下企业经营困难增多，融资需求明显减少。

根据Wind数据，4月新增地方政府专项债1038亿元，较2022年前三个月明显放缓，判断主要受短期疫情扰动影响，整体发行仍然同比明显前置。从4月底政治局会议来看，国家对于基建的表态为“全面加强基础设施建设对保障国家安全等方面具有重大意义”以及“要全力扩大国内需求，发挥有效投资的关键作用，强化土地、用能、环评等保障，全面加强基础设施建设”。此次表态，相较于此前“适度超前”的表态有所升级，并且一定程度上，将基建定位从稳增长提升至国家安全层面。判断疫情管控结束后，基建项目批复有望加速。参考2020年，当年疫情压力下国家共批复重点基建类项目1.28万亿元，而年初至今，发改委共批复重点基建类项目3100亿元左右，叠加2021年批复重点项目较少，基建发力空间仍然充足。

► **光伏玻璃企业推涨价格。**近期组件厂家开工情况稳定，分布式光伏装机推进尚可，需求端存一定支撑；此外，根据卓创数据，4月底，重点光伏玻璃企业库存环比3月底下降6万吨至34.1万吨，库存压力有所缓解，因此光伏玻璃企业本周涨价0.75-1元/平方米左右。但根据卓创数据，4月以来，7条生产线，合计产能7200t/d光伏原片生产线点火，供应呈现逐渐增加趋势，因此涨价的执行情况仍然值得跟踪关注。

► **重点3条主线：消费建材、建筑+、稳增长。**

1) 消费建材首推东方雨虹。雨虹领先于行业于18Q4完成组织结构调整，2020年进行渠道下沉，目前公建一体化公司、地产集采、其他工程事业部、民建、合伙人等渠道搭配比例最佳，有效控制风险并且提供超越行业成长性。同时，整体消费建材板块进入配置区域，估值已经充分调整，接下来催化剂是上游大宗价格回落，推荐三棵树、坚朗五金、科顺股份、伟星新材、蒙娜丽莎等，消费建材若启动后新增关注竣工端玻璃板块；此外，地产产业链新增推荐三棵树。公司2021年起深化

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：戚舒扬

邮箱：qisy@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519070002

联系电话：0755-23948865

分析师：郁暲

邮箱：yuliang@hx168.com.cn

SAC NO: S1120521050001

小 B 端及 C 端拓展，借助全国化布局、品牌服务、门店数量等优势，有望进一步扩大竞争优势。涂料行业格局逐渐稳固，公司调整战略，将提升人效作为 2022 年重点，预计净利率将企稳回升，重回量质双升的成长。目前公司估值回调已经比较充分，配置价值良好。新增推荐志特新材。铝模板扩容+集中度提升趋势仍然确定，公司股权激励彰显管理层对长期发展信心，地产希求恢复后或重回高增长。2) “建筑+”板块：a 东方铁塔是我们“建筑+”链条首选，钾肥判断由于全球供应链进一步割裂和通胀环境下需求爆发，景气度持续向上，公司 2022-25 年将会步入量价双升的上行通道；b 推荐金诚信，矿服主业海外扩张加速，自有矿山逐渐投产，2023-2024 年逐渐进入爆发阶段，目前市值下具备高估值性价比的资源期权。c 具备延申进入 BIPV 业务的钢结构公司；3) 山东路桥是基建稳增长链首选，全国多地疫情反复，经济压力加大，再次凸显稳增长将会是全年主线之一，公司在手订单充裕，山东省对十四五公路铁路等基建规划的强度位居全国前列。此外，中国建筑、中国中铁、中国铁建、中国交建、中国电建、中国能建等稳增长产业受益。

风险提示

需求不及预期，成本高于预期，系统性风险。

盈利预测与估值

重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
002271	东方雨虹	44.10	买入	1.67	2.11	2.68	3.40	27.33	21.56	17.03	13.42
000498	山东路桥	10.20	买入	1.37	1.75	2.34	3.07	6.26	4.89	3.67	2.79
603979	金诚信	21.48	买入	0.79	1.36	1.81	3.60	28.25	16.49	12.35	6.23
002545	东方铁塔	11.86	买入	0.32	0.79	1.26	1.33	39.88	16.32	10.25	9.77
603737	三棵树	82.10	买入	-1.11	2.41	4.15	6.31	-73.74	33.94	19.66	12.95
300986	志特新材	33.85	买入	1.40	2.38	3.11		28.57	16.81	12.86	

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 行业基本面：4月金融数据趋触底，关注反弹机会.....	4
2. 一周市场涨跌及重点公告汇总.....	5
2.1. 一周市场涨跌排行榜.....	5
2.2. 重点公告汇总.....	5
3. 水泥：供需关系失衡，价格涨跌互现.....	7
3.1. 华北：价格出现回落.....	7
3.2. 东北：价格有所下调.....	8
3.3. 华东：价格继续回落.....	9
3.4. 中南：价格涨跌互现.....	10
3.5. 西南：价格涨跌互现.....	11
3.6. 西北：价格保持平稳.....	12
4. 浮法玻璃：区域行情不一，市场涨跌互现.....	13
5. 光伏玻璃：市场交投尚可，新单价格跟进.....	13
6. 玻纤：无碱纱价格下调，电子纱触底反弹.....	14
7. 风险提示.....	15

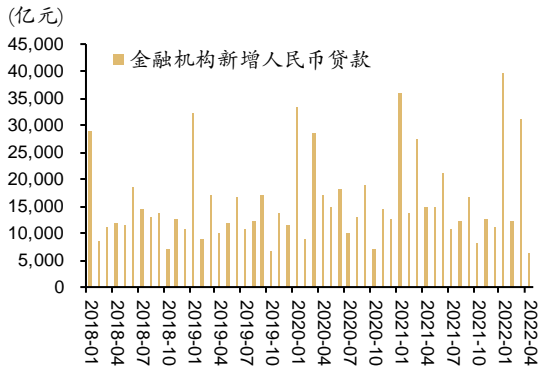
图表目录

图 1 金融机构新增人民币贷款.....	4
图 2 社融规模及增速.....	4
图 3 发改委公告批复重点项目投资额.....	5
图 4 2022年地方政府专项债发行前置.....	5
图 5 建材板块个股本周涨跌幅榜.....	5
图 6 建筑板块个股本周涨跌幅榜.....	5
图 7 全国高标水泥均价.....	7
图 8 全国水泥平均库存.....	7
图 9 华北高标水泥均价.....	8
图 10 华北水泥平均库存.....	8
图 11 东北高标水泥均价.....	8
图 12 东北水泥平均库存.....	8
图 13 华东高标水泥均价.....	10
图 14 华东水泥平均库存.....	10
图 15 中南高标水泥均价.....	11
图 16 中南水泥平均库存.....	11
图 17 西南高标水泥均价.....	12
图 18 西南水泥平均库存.....	12
图 19 西北高标水泥均价.....	13
图 20 西北水泥平均库存.....	13
图 21 全国浮法玻璃均价.....	13
图 22 中国浮法玻璃样本企业库存.....	13
图 23 华东重点企业 3.2mm 镀膜玻璃出厂价.....	14
图 24 光伏玻璃企业库存.....	14
图 25 华东重点企业无碱 tex2400 直接纱出厂价.....	15
图 26 华东重点企业 G75 电子纱出厂价.....	15

1. 行业基本面：4月金融数据趋触底，关注反弹机会

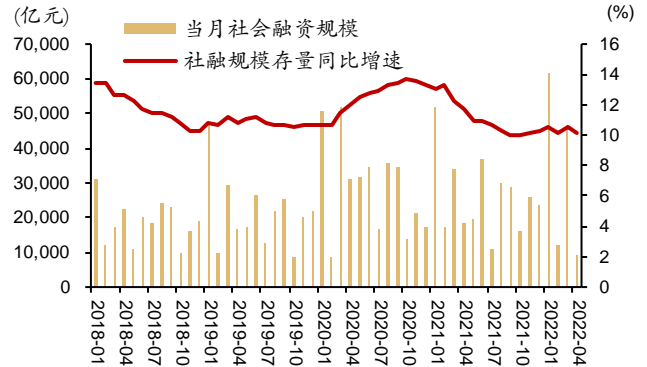
本周人民银行公布 2022 年 4 月金融数据。4 月新增人民币贷款 6454 亿元，市场预期 1.45 万亿元；新增社融 9102 亿元，预期 2.03 万亿元；社融存量同比增速 10.2%，前值为 10.6%。4 月受疫情影响，社融、信贷双双走弱，大幅低于市场预期，结构方面，住房贷款减少 605 亿元，同比少增 4022 亿元，与克而瑞 4 月百强地产销售惯性下行相印证，体现地产基本面仍然较为疲软；企业中长期贷款 2652 亿元，同比少增 3953 亿元，企业总贷款增加 5784 亿元，同比少增 1768 亿元，总量和结构上看均有所恶化，体现疫情扰动下企业经营困难增多，融资需求明显减少。

图 1 金融机构新增人民币贷款



资料来源：Wind，华西证券研究所

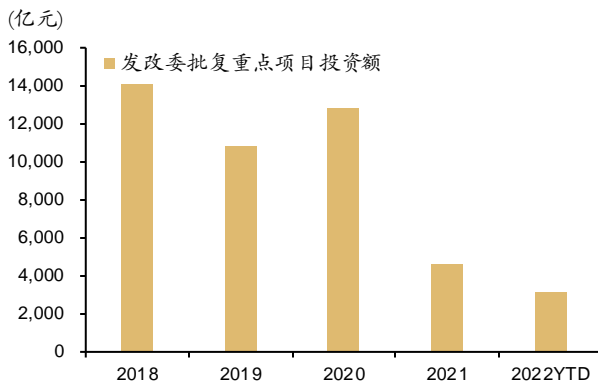
图 2 社融规模及增速



资料来源：Wind，华西证券研究所

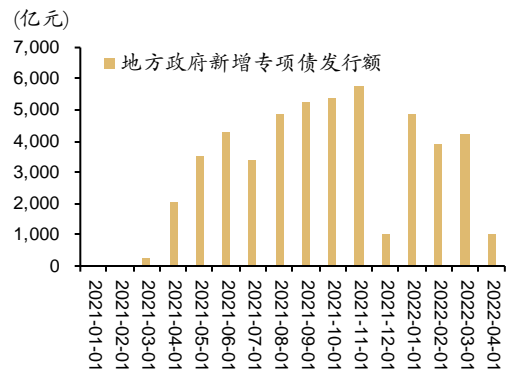
根据 Wind 数据，4 月新增地方政府专项债 1038 亿元，较 2022 年前三个月明显放缓，判断主要受短期疫情扰动影响，整体发行仍然同比明显前置。从 4 月底政治局会议来看，国家对于基建的表态为“全面加强基础设施建设对保障国家安全等方面具有重大意义”以及“要全力扩大国内需求，发挥有效投资的关键作用，强化土地、用能、环评等保障，全面加强基础设施建设”。此次表态，相较于此前“适度超前”的表态有所升级，并且一定程度上，将基建定位从稳增长提升至国家安全层面。判断疫情管控结束后，基建项目批复有望加速。参考 2020 年，当年疫情压力下国家共批复重点基建类项目 1.28 万亿元，而年初至今，发改委共批复重点基建类项目 3100 亿元左右，叠加 2021 年批复重点项目较少，基建发力空间仍然充足。

图3 发改委公告批复重点项目投资额



资料来源：发改委官网，华西证券研究所

图4 2022年地方政府专项债发行前置

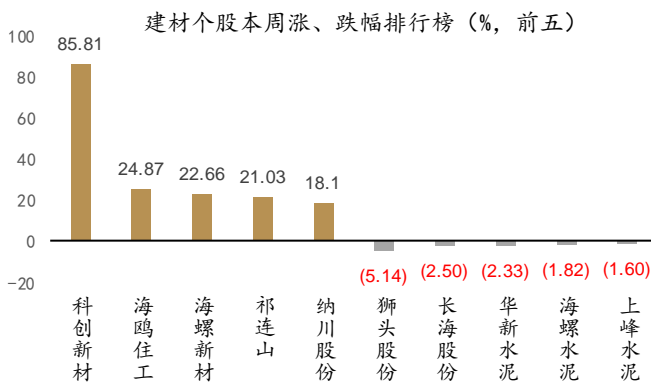


资料来源：Wind，华西证券研究所

2. 一周市场涨跌及重点公告汇总

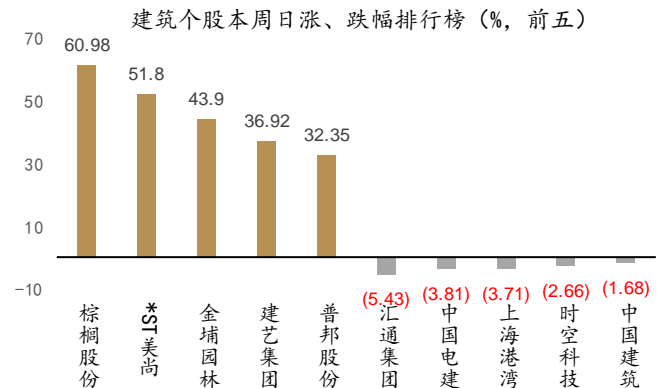
2.1. 一周市场涨跌排行榜

图5 建材板块个股本周涨跌幅榜



资料来源：Wind，华西证券研究所

图6 建筑板块个股本周涨跌幅榜



资料来源：Wind，华西证券研究所

2.2. 重点公告汇总

东方雨虹 (002271): 拟在辽宁省大连市出资 5000 万元投资设立全资子公司大连东方雨虹建筑材料有限公司，并以大连东方雨虹作为主要项目实施主体以自筹资金投资不超过 15 亿元在大连市投资建设东方雨虹大连绿色建材生产基地项目。

蒙娜丽莎 (002918): 公司与创钰投资约定共同投资设立广东蒙娜丽莎产业投资基金合伙企业，认缴出资总额为人民币 5 亿元，其中公司认缴出资的金额约 4.99 亿元，出资占比为 99.90%。

伟星新材 (002372): 以公司现有总股本 15.92 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 6 元人民币现金 (含税)。

志特新材 (300986): 拟授予限制性股票数量为 190 万股, 约占公司股本总额 1.62%。其中, 首次授予 153.70 万股, 约占公司股本总额的 1.31%, 占本次授予权益总额的 80.89%; 预留 36.30 万股, 约占公司股本总额 0.31%, 占本次授予权益总额的 19.11%。

祁连山 (600720): 公司拟置入中国交建持有的公规院 100%股权、一公院 100%股权、二公院 100%股权和中国城乡持有的西南院 100%股权、东北院 100%股权和能源院 100%股权。同时募集配套资金, 总额不超过此次购买资产交易价格的 100%, 发行股份数量不超过总股本的 30%。

山东玻纤 (605006): 公司持股 5%以上股东东方邦信通过大宗交易方式减持公司股份共计 1200 万股, 占公司总股本 2%。

中国交建 (601800): 公司拟分拆下属于子公司中交公路规划设计院有限公司、中交第一公路勘察设计研究院有限公司、中交第二公路勘察设计研究院有限公司与祁连山进行重组的方式实现重组上市。

天山股份 (000877): 拟申请注册总规模不超过人民币 80 亿元的超短期融资券。另外公司与中国交建及中国城乡订立托管意向协议, 公司通过托管方式实现对祁连山水泥业务的管理整合。

江河集团 (601886): 公司拟投资建设光伏建筑一体化异型光伏组件柔性生产基地, 项目计划总投资 5 亿元, 可建设 300MW 异型光伏组件生产线及配套设施。

四川路桥 (600039): 公司完成 2022 年度第一期中期票据的发行工作, 发行金额 10 亿元, 发行利率 3.22%; 公司完成 2022 年度第二期超短期融资券的相关发行工作, 发行总额 5 亿元, 发行利率 2.41%。

北新路桥 (002307): 公司中标第八师 G30-133 团-130 团 (胡杨河市) 公路第二合同段 (K7+900-K29+400) 标段施工项目, 中标金额为 2.76 亿元。

中国化学 (601117): 2022 年 1-4 月, 公司累计实现营业收入 465.48 亿元, 同比增长 38.52%; 累计新签合同额 1240.55 亿元, 同比增长 76.52%。

中国建筑 (601668): 公司 2022 年 1-4 月新签合同总额 1.13 万亿元, 同比增长 10.3%, 其中房屋建筑、基础设施、勘察设计新签合同额分别为 1.05 万亿、7879 亿元、44 亿元, 同比增长 13%、29.1%、20.4%。

中钢国际 (000928): 公司拟以总股本 12.81 亿股为基数, 以未分配利润向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.52 元 (含税), 不送红股, 不以公积金转增股本。

中国中铁 (601390): 公司拟以人民币 110 亿元收购云南信增持有的滇中引水公司 33.54%股权, 本次交易完成后, 公司将合计持有滇中引水公司 53.37%股权。

中铝国际 (601068): 公司同意参股企业临云高速公司就临云高速公路项目在工行临沧分行申请项目保函 0.5 亿元。

四方新材 (605122): 公司以暂定交易对价 2.4 亿元购买重庆鑫科新型建筑材料有限责任公司 78%股权。

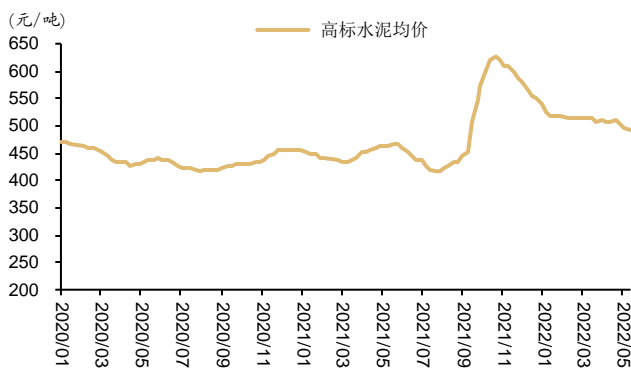
西部建设 (002302): 公司终止全资子公司贵州公司与第三方深圳市联俊投资发展有限公司、关联方中建科技 (深汕特别合作区) 有限公司共同出资设立合资公司的对外投资暨关联交易。

宁波建工 (600176): 公司及控股子公司市政集团及广元上达组合的联合体中标四川省广元市昭化区四川广元昭化经济开发区管理委员会元柳工业园 (一期) 基础设施建设 PPP 项目, 项该目估算总投资 6.85 亿元。

3. 水泥：供需关系失衡，价格涨跌互现

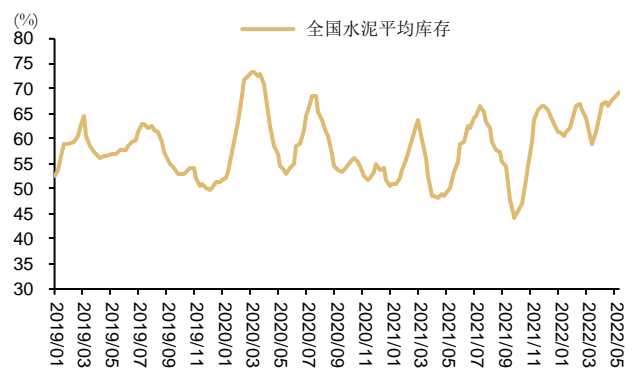
根据数字水泥数据，本周全国水泥市场价格环比回落 0.8%。价格回落地区主要集中在天津、黑龙江、安徽、广东、广西和贵州等地，幅度 10-50 元/吨；价格上涨区域为江西、湖南和重庆，幅度 40-50 元/吨。5 月上旬，受持续疫情防控，以及部分地区叠加强降雨天气影响，下游需求环比明显减弱，不同地区企业出货率下降 10%-20%不等。价格方面，因供需关系严重失衡，高价区域价格继续回落，低价地区企业为改善经营现状，通过行业自律开展错峰生产，供给收缩，再次推动价格上涨。

图 7 全国高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 8 全国水泥平均库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

3.1. 华北：价格出现回落

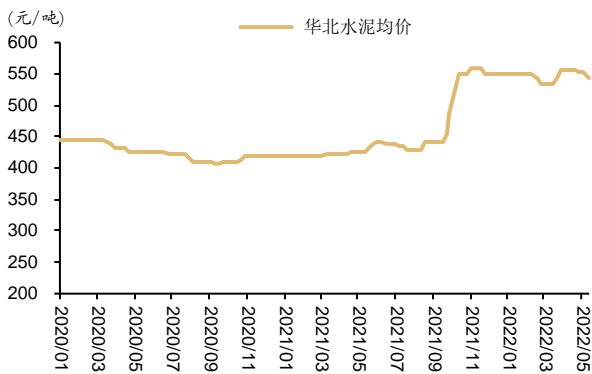
北京：根据数字水泥数据，水泥价格趋弱运行，疫情防控严格，且工地出现聚集性病例，下游需求环比再次下滑，企业出货不到 4 成，个别企业价格出现暗降情况，主导企业暂以稳价为主。

天津：根据数字水泥数据，地区水泥价格下调 50-60 元/吨，目前 P.042.5 散出厂价 460-470 元/吨，疫情防控虽缓解，但由于下游资金紧张，工程项目和搅拌站开工率仍旧偏低，企业日出货维持在 5-6 成，为增加销量，企业价格陆续走低。

河北：根据数字水泥数据，唐山地区水泥价格趋弱运行，本地疫情缓解，但输出到北京量尚未恢复，目前企业出货维持在 5-6 成，短期库存仍处高位，后期价格有回落趋势。石家庄、邯郸和邢台地区水泥价格趋弱，道路运输管控严格，企业外运受限，仅本地工程需求用量，企业出货 4-7 成不等，库存均在高位运行，销售压力较大，价格有下调预期。

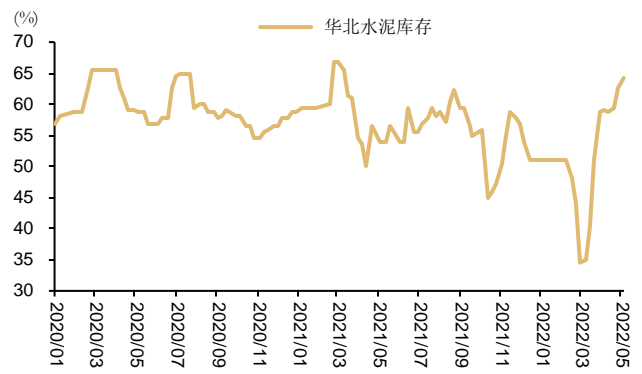
山西：根据数字水泥数据，晋城地区水泥价格下调 20-30 元/吨，长治地区低标号袋装水泥价格下调 30 元/吨，高标号价格暂稳。价格下调主要是外围河南地区水泥价格不断回落后，对本地市场冲击加剧，企业日出货 6-7 成，个别企业出货量甚至不足 5 成，库存高位承压，导致价格小幅回落。太原及周边地区水泥价格稳定，市场需求表现一般，企业发货维持 5-6 成，主导企业虽在积极稳价，但若外围低价水泥持续冲击本地市场，预计后期价格将有所回落。

图 9 华北高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 10 华北水泥平均库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

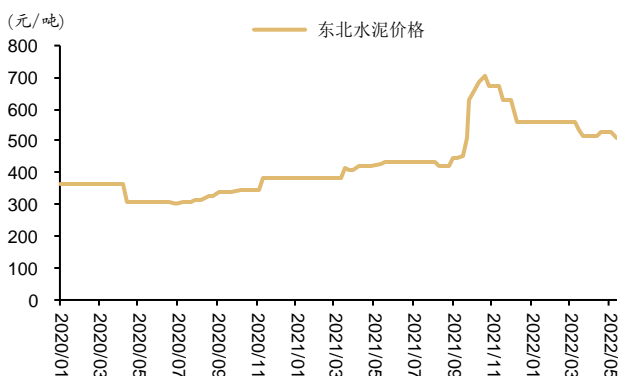
3.2. 东北：价格有所下调

黑龙江：根据数字水泥数据，哈尔滨地区水泥价格下调 40 元/吨，现 P.042.5 散装水泥出厂价 540-560 元/吨，价格下调主要是前期疫情持续时间较长，近期刚刚缓解，市场需求有所恢复，而企业库存均是满库状态，为尽快打开市场销量，各企业纷纷下调价格。

辽宁：根据数字水泥数据，辽中地区水泥价格趋强运行，受疫情影响，市场需求有所下滑，企业发货降至 4-5 成，但由于原材料价格居高不下，企业有计划将 P.042.5 散装水泥出厂价推涨至 400 元/吨。大连地区水泥价格上调 60 元/吨，主要是为提升盈利，企业再次通过行业自律推动价格上调，本地市场表现欠佳，日出货仅 3 成左右，但外运量相对较好，综合出货能达 6-7 成。

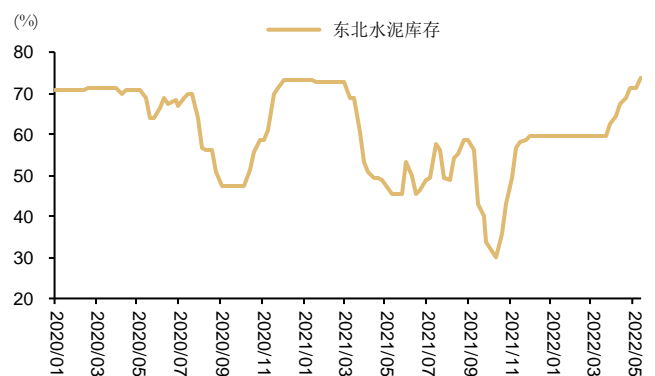
吉林：根据数字水泥数据，水泥价格下调 20-30 元/吨，价格下调主要是疫情缓解后，为增加销量，企业小幅下调价格，从目前市场需求看，工程项目和搅拌站开工率继续提升，企业发货恢复至 5 成左右。

图 11 东北高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 12 东北水泥平均库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

3.3. 华东：价格继续回落

江苏：根据数字水泥数据，苏锡常地区水泥价格下调 20-30 元/吨，现 P.042.5 散装水泥出厂价 330-380 元/吨，受长江上游低价水泥冲击影响，部分企业为维护市场份额，不断增加优惠返利，其他企业被迫跟降，目前价格已基本降至底部，外来水泥有所减少，同时疫情防控也较前期缓解，企业出货量恢复到 8 成左右。南京地区水泥价格暂稳，道路交通仍有管制，砂石等原材料供应紧张，下游需求恢复受限，企业日出货 7-8 成水平，库存 70% 左右。苏产徐州、盐城地区水泥价格趋于稳定，市场需求表现一般，企业发货在 6 成左右，库存高位运行，预计后期水泥价格将以稳为主。

浙江：根据数字水泥数据，杭嘉湖地区水泥价格暂稳，受疫情以及降雨影响，市场成交受限，企业发货下滑明显，降至 6-7 成，由于苏南地区水泥价格再次回落，预计后期存在跟降可能。甬温台地区水泥价格平稳，受持续雨水天气影响，下游工程项目施工受阻，水泥需求环比下滑 30% 左右，企业日出货阶段性降至 6-7 成，库存中高位。金衢丽地区水泥价格稳定，因上饶疫情，企业外运继续受限，并且降雨天气较多，下游需求有所下滑，但区域内有重点项目支撑，企业出货环比减少 10%-20%。据了解，5 至 6 月份，浙江地区水泥企业计划熟料生产线执行错峰生产 10 天。

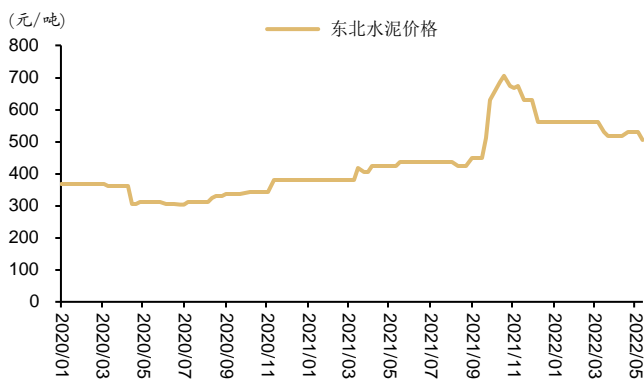
安徽：根据数字水泥数据，合肥及巢湖、安庆、铜陵地区水泥价格下调 30-50 元/吨，由于长江上游低价水泥不断冲击，本地企业发货受损，为缩小价差，维护市场份额，企业大幅下调价格，疫情已有所缓解，市场需求逐步恢复，企业日出货 7-8 成，库存普遍高位运行。芜湖地区袋装水泥价格跟降 30 元/吨，散装报价暂稳，疫情结束，市场需求得到恢复，企业发货保持 8-9 成。皖北地区水泥价格下调 30-70 元/吨，阜阳地区两轮累计下调 60-70 元/吨，疫情虽有所缓解，但交通管制仍在，运输效率降低，市场需求表现清淡，企业发货 6-7 成，销售压力不断增加，导致价格大幅回落。

江西：根据数字水泥数据，全省水泥价格推涨 30-50 元/吨，价格上调主要是 5 月 10 日至 5 月 19 日省内企业开展错峰生产 10 天，且执行情况较好，企业积极推动价格上涨。南昌和九江地区受涨价影响，市场需求不稳定，涨价前夕下游积极备货，企业发货阶段性提升至 8 成左右，其他时间段企业日出货仅 5-6 成水平。赣南、赣北和赣西地区水泥企业公布价格上调 50 元/吨，受降雨影响，市场需求表现欠佳，企业发货在 5 成左右，上饶地区受疫情影响，主城及周边部分县城仍处于封控状态，市场基本阶段性停滞，价格具体落实情况待跟踪。

福建：根据数字水泥数据，福州地区水泥价格出现回撤，强降雨天气增多，市场需求表现清淡，企业发货降至 5 成左右，部分企业稳价信心不足，以及库存压力没有缓解，导致价格陆续回撤，若雨水天气持续较长时间，不排除后期价格继续回落可能。龙岩和厦漳泉地区水泥价格未落实到位，受强降雨天气影响，市场需求表现较差，企业发货仅在 5-6 成，企业价格涨幅不一，还有部分企业并未落实上调，目前市场较混乱。

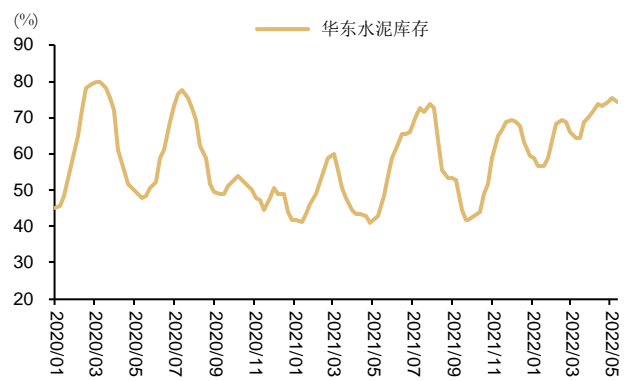
山东：根据数字水泥数据，济南及周边地区水泥价格稳定，疫情缓解，但工人尚未完全到岗，下游需求恢复有限，企业发货 4-5 成，库存压力较大。青岛地区水泥价格下调 20 元/吨，市场资金短缺，下游需求表现一般，企业日出货 7 成左右，受周边地区水泥价格下调影响，本地价格小幅回落。枣庄地区水泥价格大幅下调，自四月下旬以来，累计降幅达 80-100 元/吨，主要是由于企业外运受阻，综合出货量仅 5-6 成，库存高位不下，导致价格出现回落。据了解，为防止全省价格大面积回落，5 月 20 日起，省内企业计划熟料生产线增加错峰生产 20 天。

图 13 华东高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 14 华东水泥平均库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

3.4. 中南：价格涨跌互现

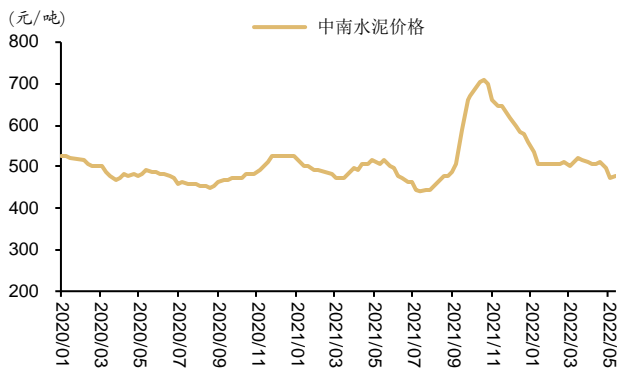
广东：根据数字水泥数据，珠三角及粤北地区水泥价格累计回落 30 元/吨，受强降雨天气以及外来低价水泥冲击影响，市场需求表现偏弱，企业日出货阶段性降至 6-7 成，剔除雨水天气影响，企业出货也仅在 8 成水平，企业库存压力较大，部分熟料生产线库满停窑，后期价格仍有下行趋势。粤东梅州和潮汕地区水泥价格下调 25 元/吨，价格下调主要是降雨量较大，部分工程项目无法施工，市场需求表现疲软，企业发货不足 5 成，价格出现回落。

广西：根据数字水泥数据，南宁、崇左、玉林等地区水泥价格下调 10-30 元/吨，雨水天气持续，工程项目和搅拌站无法正常施工，下游需求大幅下滑，企业日出货不足 5 成，库存普遍升至高位，部分企业为增加出货量，降价促销，其他企业陆续跟进，因需求较差，后期价格有继续下调可能。桂林地区同样受降雨天气影响，下游需求表现不佳，企业发货降至 4-5 成，周边湖南地区虽在推涨水泥价格，但本地需求暂无法支撑价格上调，短期价格以稳为主。

海南：根据数字水泥数据，长株潭、娄邵、衡阳等地区水泥企业公布价格上调 50 元/吨，熟料销售价格上调至 395 元/吨。价格上调原因：一是前期价格不断回落，基本降至成本线附近，企业经营压力较大；二是为了促使价格上调，企业计划错峰生产 15 天，基本集中在 5 月份执行，供给压力缓解。近期雨水天气增多，市场需求不稳定，企业发货仅 4-5 成，价格稳定性待考验。湘西、常德地区水泥价格暂稳，短期虽有降雨天气影响，市场需求表现清淡，但企业错峰生产执行良好，供给减少，以及受周边地区水泥价格上调带动，本地企业跟涨意愿强烈。

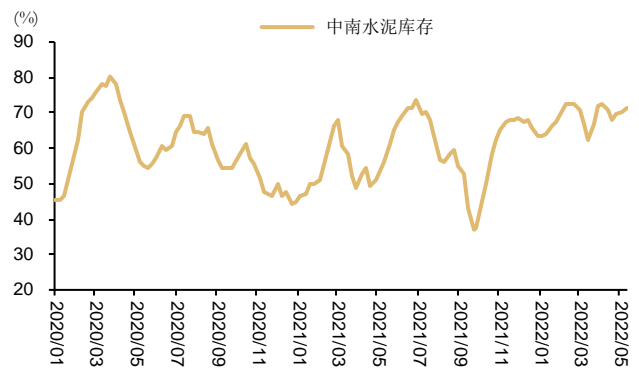
湖北：根据数字水泥数据，武汉以及鄂东地区水泥价格趋弱运行，阴雨天气持续，且市场资金短缺，工程项目和搅拌站开工不足，目前企业出货维持在 7-8 成，库存高位运行，另外重庆低价水泥进入并下调 20-30 元/吨，为维护自身份额，本地企业有跟进下调计划。襄阳地区水泥价格下调 20-30 元/吨，价格下调主要是外围低价水泥不断进入，对本地市场冲击较大，目前日出货仅在 6 成左右，库存高位运行，企业陆续下调水泥价格。

图 15 中南高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 16 中南水泥平均库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

3.5. 西南：价格涨跌互现

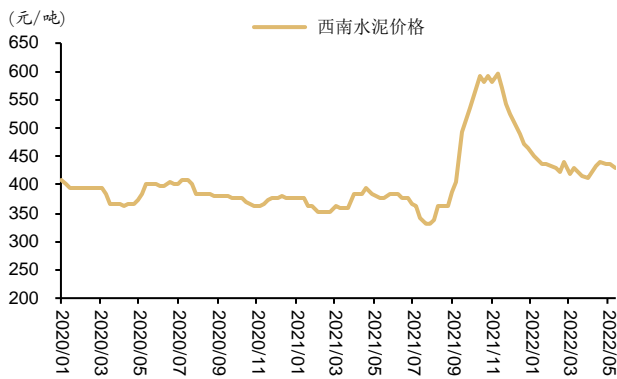
四川：根据数字水泥数据，成都地区水泥价格前期累计暗降 40 元/吨，受雨水天气影响，下游需求不稳定，企业发货环比下滑 5%-10%，部分企业价格上调后没能执行到位；近期受益于错峰生产，库存压力略有缓解，加之重庆地区价格上涨带动，部分企业有继续推涨计划。宜宾和泸州地区水泥价格下调 20-30 元/吨，价格下调主要是阴雨天气增多，部分企业出货量偏弱，市场信心不足，且外围价格虽有公布上调，但对销往本地水泥价格未上涨，为缩小价差，导致价格回落。

重庆：根据数字水泥数据，主城地区水泥价格上调 40-50 元/吨，价格上调原因：一方面，前期价格回落到成本线附近，企业经营压力较大，积极开展行业自律，5 月 6 日-5 月 20 日熟料生产线执行错峰生产；另一方面，四川广安地区受疫情封控影响，水泥无法外运，重庆主城水泥供给减少，本地企业借机纷纷上调价格。渝西北地区水泥企业同步推涨水泥价格 20-50 元/吨，目前各企业仍在推进中。渝东北地区水泥价格下调后平稳，剔除短期雨水天气干扰，企业出货保持在 6-7 成，由于企业熟料生产线多在执行错峰生产，库存压力缓解。

云南：根据数字水泥数据，昆明及周边地区水泥价格稳定，由于市场资金短缺，大部分新建工程项目尚未施工，下游需求表现疲软，企业发货仅在 4-5 成，虽然二季度熟料生产线错峰生产 60 天，但库存仍中高位运行，考虑到目前价格水平较低，企业计划 5 月中下旬继续推涨水泥价格。文山和红河地区水泥价格稳定，红河地区错峰生产执行情况一般，企业库存压力没有缓解，且市场需求较为低迷，导致价格迟迟无法跟随周边地区上涨，预计短期将以稳为主。丽江地区水泥价格仍在推涨中，市场需求表现欠佳，企业日出货 3-4 成，库存无法消化，价格上调执行难度较大。

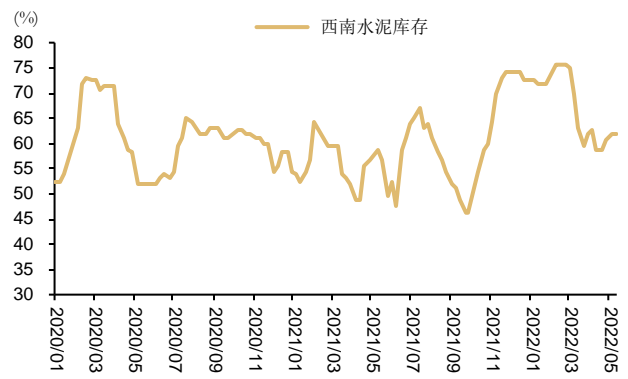
贵州：根据数字水泥数据，贵阳、安顺地区水泥价格下调 20-30 元/吨，强降雨天气增多，导致水泥需求表现更为疲软，目前企业出货在 4-5 成水平，个别企业为增加销量，价格暗中下调，其他企业被迫跟进。遵义、黔东南、黔西南等地区水泥价格趋弱运行，频繁降雨，下游需求大幅减弱，企业出货仅在 3 成左右，虽在执行错峰生产，但部分企业仍是满库状态，加上外运不畅，企业销售压力较大。

图 17 西南高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 18 西南水泥平均库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

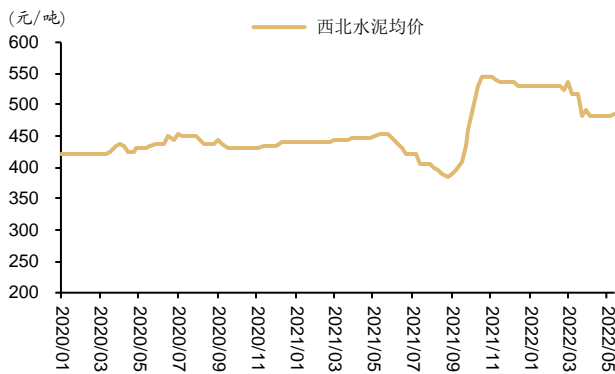
3.6. 西北：价格保持平稳

甘肃：根据数字水泥数据，兰州地区水泥价格平稳，下游需求表现较好，企业出货普遍能达 9 成或正常水平，库存 40%-50%，目前主导企业已开始积极推动后期淡季错峰停产事宜。平凉地区水泥价格平稳，天气晴好，前期因疫情影响，被抑制需求集中释放，目前企业出货在 9 成左右。陇南地区下游需求表现稳定，企业出货 8 成左右水平，库存高位运行，短期价格以稳为主。

陕西：根据数字水泥数据，关中地区水泥价格平稳，市场资金紧张，工程项目和搅拌站开工率一般，企业出货维持在 7-8 成，库存在偏高位水平。榆林地区下游需求表现疲软，且外来宁夏、内蒙低价水泥不断进入，本地企业日出货仅 5 成左右，库存高位运行，主导企业暂以维护价格稳定为主。汉中、安康地区水泥价格平稳，房地产不景气，下游需求表现清淡，企业出货 5-6 成，库存高位运行。

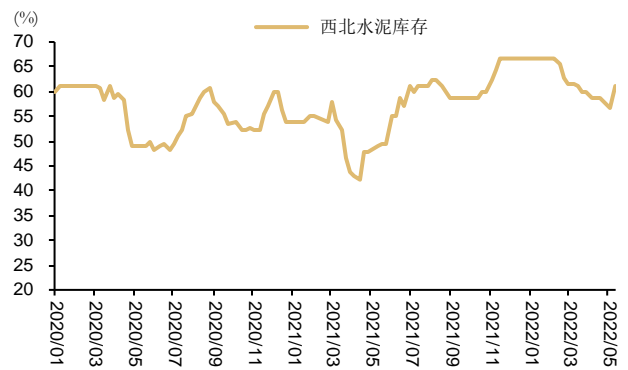
青海：根据数字水泥数据，地区水泥价格平稳，疫情严峻，市场需求基本停滞，仅重点工程略有需求在 1-2 成水平，企业库满陆续停窑。宁夏银川地区水泥价格弱势运行，下游资金紧张，工程项目施工进度缓慢，水泥企业出货仅在 3-4 成，个别企业价格有小幅暗降，短期主导企业仍以稳价为主。

图 19 西北高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 20 西北水泥平均库存

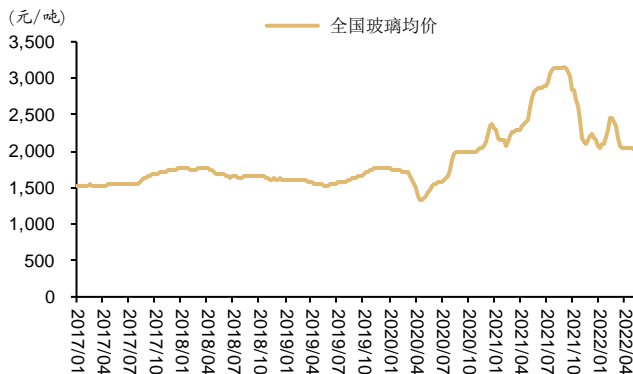


资料来源：数字水泥，华西证券研究所

4. 浮法玻璃：区域行情不一，市场涨跌互现

卓创资讯数据显示，本周国内浮法玻璃均价为 2038.65 元/吨，较节前一周均价（2047.84 元/吨）小降 9.19 元/吨，降幅 0.45%。

图 21 全国浮法玻璃均价



资料来源：卓创，华西证券研究所

图 22 中国浮法玻璃样本企业库存



资料来源：卓创，华西证券研究所

根据卓创资讯数据，本周国内浮法玻璃市场涨跌互现，区域行情存差异，整体运行偏弱。北方区域库存高位下，五一节后价格逐步有所下调。南方区域节后初期出货良好，局部价格上涨，受北方价格下调影响，近日出货放缓明显。当前多数区域加工厂订单反馈一般，供需矛盾仍存，北方价格下调后，短市行情仍将偏弱运行。

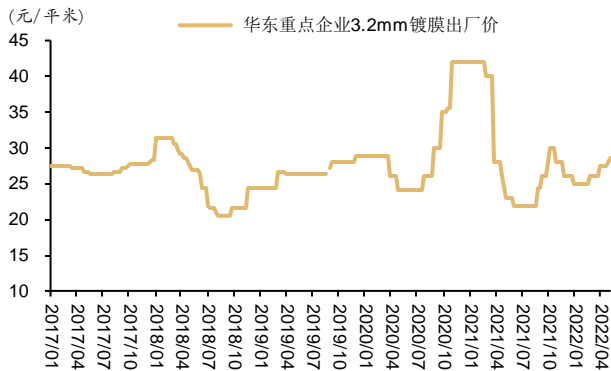
5. 光伏玻璃：市场交投尚可，新单价格跟进

根据卓创资讯数据，近期组件厂家开工情况稳定，而成品库存有所增加，加之利润空间有限，故采购积极性稍有降温，场内观望情绪增加。目前玻璃厂家订单跟进相对充足，执行订单为主，整体库存压力可控，部分偏低。现阶段分布式光伏装机推进

情况尚可，需求端存一定支撑。供应面来看，近期新增点火产线较多，随着陆续达产，供应呈现连续增加趋势。

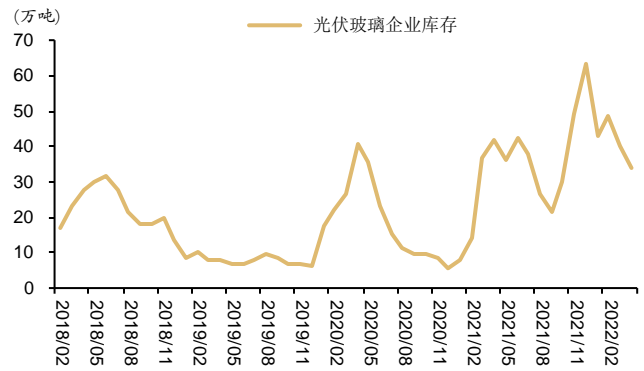
截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流大单价格 21.92 元/平方米，较节前一周涨幅 3.64%，同比涨幅 15.37%；3.2mm 原片主流订单价格 21 元/平方米，较节前一周涨幅 5%，同比涨幅 50%；3.2mm 镀膜主流大单报价 28.5 元/平方米，较节前一周涨幅 3.64%，同比涨幅 23.91%。

图 23 华东重点企业 3.2mm 镀膜玻璃出厂价



资料来源：卓创，华西证券研究所

图 24 光伏玻璃企业库存

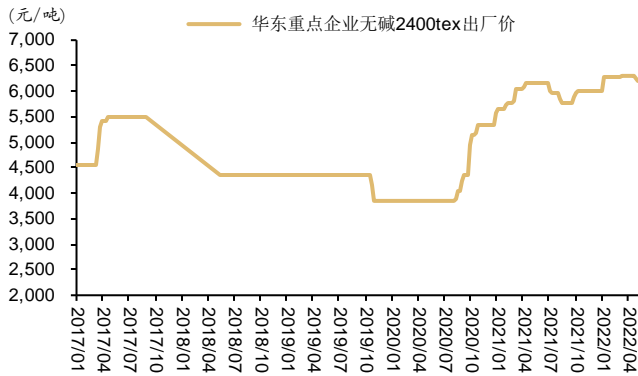


资料来源：卓创，华西证券研究所

6. 玻纤：无碱纱价格下调，电子纱触底反弹

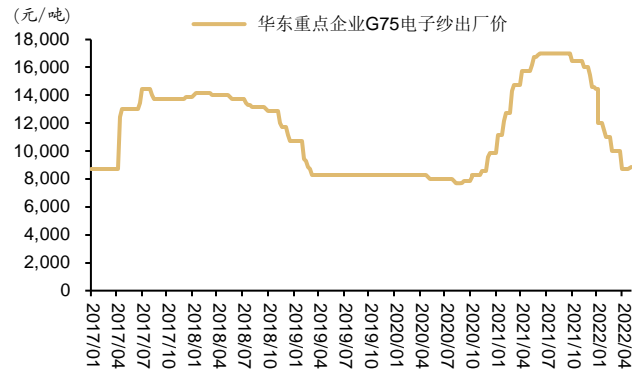
根据卓创资讯数据，本周无碱池窑粗纱市场价格弱势小幅下调，成交稍显一般。假期后各厂报价均有松动，缠绕纱价格下调 100-200 元/吨不等，合股纱价格亦有下调。中下游提货积极性一般，短期市场观望心态仍较浓。当前 2400tex 缠绕直接纱主流 5900-6200 元/吨，含税出厂，环比价格下调 1.65%，同比降幅达 0.57%。目前主要企业无碱纱产品主流企业报价如下：无碱 2400tex 直接纱报 5900-6200 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 8100-8500 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 9000-9600 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 8100-8600 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 8300-8600 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 6600-7400 元/吨，不同区域价格或有差异。

图 25 华东重点企业无碱 tex2400 直接纱出厂价



资料来源：卓创，华西证券研究所

图 26 华东重点企业 G75 电子纱出厂价



资料来源：卓创，华西证券研究所

根据卓创资讯数据，电子纱市场近期价格呈触底反弹走势，近期供应端供应相对紧俏，多数厂电子纱货源较少。各池窑厂价格近期报价上调 100-200 元/吨不等。目前下游仍按需补货仍是主流。现主流成交在 8700-9100 元/吨不等，环比上涨 2.35%；电子布价格主流报价涨至 3.6-3.8 元/米，个别大户价格可谈。

7. 风险提示

需求不及预期：如果地产政策调控严于预期，或资金到位不及预期，则实际需求或低于预期。

成本高于预期：如果原材料价格高于预期，则建材企业利润率可能不及我们预期。

系统性风险：宏观经济及贸易摩擦走势可能影响 A 股整体走势。

分析师与研究助理简介

戚舒扬：执业证书编号：S1120519070002。

FRM，建筑和建材行业首席分析师。香港中文大学金融学硕士/中山大学管理学学士。曾供职于国泰君安证券等机构任建材行业分析师。

郁暉：CFA，建筑和建材行业高级研究员。天普大学金融工程硕士，曾供职于华泰证券、太平洋证券等机构。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，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，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。