

# 关注消费建材估值修复，布局细分赛道龙头

——建材行业周报

## 核心观点

- **看好消费建材估值修复，建议优选细分行业龙头。**2022Q1消费建材在地产基本面下行以及疫情冲击等因素的综合影响下遭遇了业绩和估值的“戴维斯双杀”。我们分解过往10年消费建材股票价格收益情况，认为消费建材业绩和地产竣工，石油价格这两个因素有较强关联度；而消费建材市盈率走势与地产销售面积有较强关联度，因为地产销售是消费建材收入增长最早可追溯的变量。基本面层面2022Q1消费建材业绩表现接近历史最差水平，随着地产纾困政策出台，未来大规模计提信用减值风险有所下降，业绩有望回归正常水平。但竣工需求疲软和原料价格抬升两大风险短期内暂无法完全排除。估值层面目前消费建材板块市盈率水平接近2008年最低水平。我们认为随着各地方政府陆续给地产行业松绑，未来地产数据有望迎来回暖，带动消费建材板块估值修复。中短期看，消费建材投资应注意以下两点：1.目前整个地产产业链基本面仍未完全恢复，外部经济下行压力仍较大，在当前环境下，龙头和普通上市公司经营能力差距将被放大。龙头企业业绩稳定性市场预期兑现能力都将明显体现。因此当前首选龙头重要性远高于优选细分赛道。2.传统依靠大规模杠杆高速增长的大B渠道不可持续，以旧改和保障房建设推动的“2G”是当前工程渠道的重要补充。泛C端渠道长期将成为需求主力，但短期增长率不明显。考虑旧改更多对房屋外墙排水等进行修缮，功能性建材需求将优于装饰性建材。
- **本周市场回顾：**本周（2022/05/23-2022/05/27）建材板块（中信）指数涨幅-1.8%，相对沪深300超额收益为0.1%。年初至今，建材板块收益率为-15.2%，相对沪深300超额收益率为3.8%。上周优选组合收益率为3.8%，相较建材指数超额收益率为5.5%，累计收益率/超额收益率-12.1%/-5.9%。
- **建材周度数据概述：**本周全国浮法玻璃均价103.39元/重量箱，环/同比变化2.6%/ -37.3%；库存6728万重量箱，环比上涨4.3%，同比上涨288.9%。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6200元/吨，与上周持平；电子纱均价9000元/吨，与上周持平。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481元/吨，环比下降1.2%。本周水泥出货率63.7%，环比下降0.3%；库容比68.8%，环比上升1.0pct。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。

## 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	23.70	1.27	1.56	1.93	18.7	15.2	12.3	买入
002271	东方雨虹	45.76	1.74	2.10	2.68	26.3	21.8	17.1	买入
600552	凯盛科技	10.10	0.21	0.33	0.49	49.0	30.7	20.8	买入
603688	石英股份	82.57	0.80	1.61	2.49	103.2	51.2	33.1	买入
600585	海螺水泥	37.22	6.28	6.42	6.72	5.9	5.8	5.5	增持

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

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。

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05月27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** yusijie@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860521120002

## 相关报告

疫情冲击稳增长需求提升，行业有望开启新变革：——后疫情时代的投资逻辑之建筑建材业 2022-05-14

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 2022-05-05

外部经营压力加大，优选细分建材龙头：——建材行业周报 2022-04-25

## 目录

一、行情回顾（2022/05/23-2022/05/27）	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	10
3.1 玻璃行业周度数据	11
3.2 玻纤行业周度数据	14
3.3 水泥行业周度数据	15
3.4 消费建材周度数据	19
四、风险提示	21

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

图 35: 2018/1/1-2022/5/27 沥青均价 (元/吨) .....	19
图 36: 2018/1/4-2022/5/27 全国 PVC 均价 (元/吨) .....	20
图 37: 2018/1/4-2022/5/27 全国 PP 均价 (元/吨) .....	20
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 .....	7
表 4: 优选组合历史收益表现 .....	7
表 5: 建材行业数据一览表 .....	10

## 一、行情回顾（2022/05/23-2022/05/27）

### 1.1 建材板块指数表现

第 63 周（2022/05/23-2022/05/27）建材板块指数（中信）涨幅-1.8%，强于沪深 300，建材板块相对沪深 300 相对收益为 0.1%。本周（2022/05/23-2022/05/27）建材指数（中信）收 8262.0，周涨幅-1.8%；沪深 300 收 4001.3，周涨幅-1.9%。本周建材行业涨幅强于沪深 300。

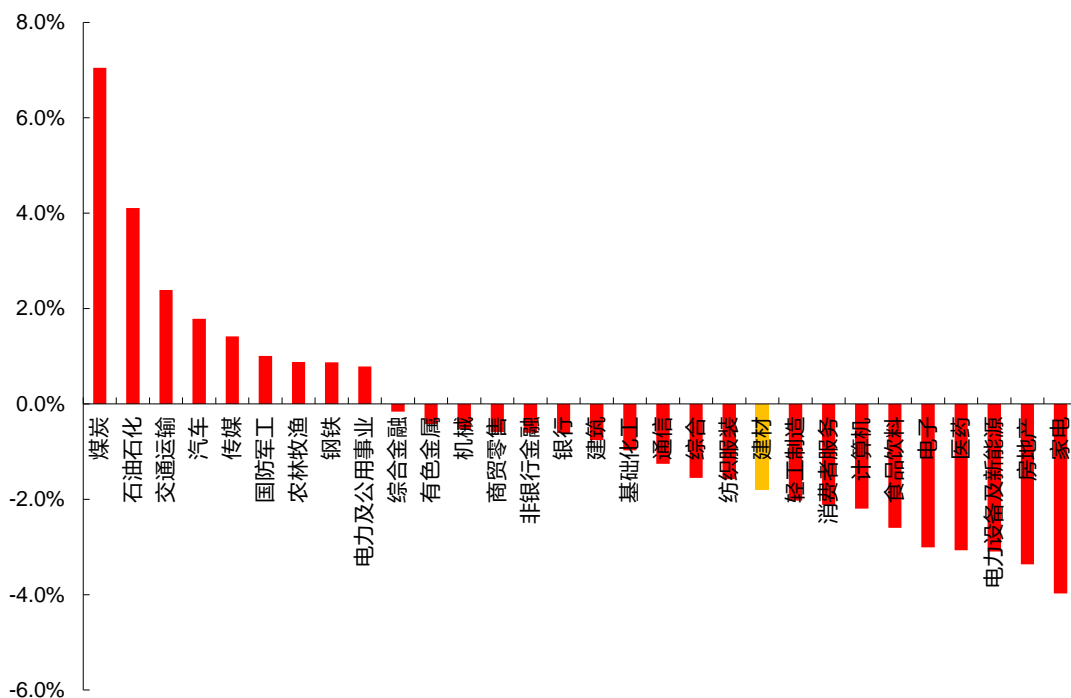
表 1：本周建材指数（中信）/沪深 300 涨跌幅

	指数	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
建材指数（中信）	8262.0	-1.8%	3.0%	-15.2%
沪深 300	4001.3	-1.9%	2.2%	-19.0%

数据来源：Wind，东方证券研究所

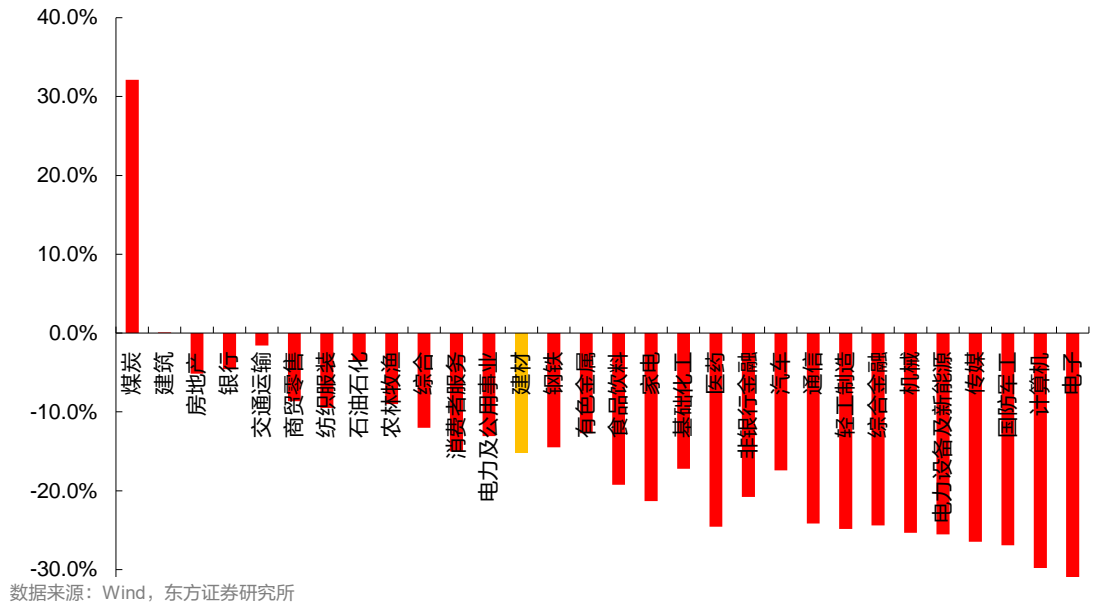
本周（2022/05/23-2022/05/27 合计 5 个交易日）建材板块指数（中信）涨幅-1.8%，在中信 30 个细分子行业中排名第 20。年初至今建材板块指数（中信）涨幅-15.2%，在中信 30 个细分子行业中排名第 12。

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（%）



## 1.2 建材板块个股表现

第 64 周（2022/05/23-2022/05/27）建材板块（中信）涨幅居前的公司分别为丽岛新材/凯盛科技/瑞泰科技/金圆股份/石英股份，周涨幅分别为 28.2%/21.0%/14.9%/13.4%/9.3%。

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
丽岛新材	28.2%	ST 罗普	-15.9%
凯盛科技	21.0%	祁连山	-12.0%
瑞泰科技	14.9%	悦心健康	-10.3%
金圆股份	13.4%	万里石	-9.9%
石英股份	9.3%	嘉寓股份	-8.1%

数据来源：Wind，东方证券研究所

## 1.3 东方建材优选组合收益

下周优选组合为石英股份/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	2.5%	-1.8%	-1.9%	4.3%	4.3%
东方雨虹	-2.0%	-1.8%	-1.9%	-0.2%	-0.1%
海螺水泥	-2.0%	-1.8%	-1.9%	-0.2%	-0.1%
华新水泥	-6.2%	-1.8%	-1.9%	-4.5%	-4.4%
石英股份	9.3%	-1.8%	-1.9%	11.1%	11.2%
凯盛科技	21.0%	-1.8%	-1.9%	22.7%	22.8%
优选组合	3.8%	-1.8%	-1.9%	5.5%	5.6%

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
第一-六十周（2021/2/22-2022/4/22）	-21.1%	-10.8%	-31.9%	-10.3%	10.8%
第六十一周（2022/4/25-2022/4/29）	1.8%	0.9%	0.1%	0.9%	1.7%
第六十二周（2022/5/9-2022/5/13）	0.5%	2.4%	2.0%	-1.9%	-1.5%
第六十三周（2022/5/16-2022/5/20）	8.4%	3.0%	2.2%	5.4%	6.2%
第六十四周（2022/5/23-2022/5/27）	3.8%	-1.8%	-1.9%	5.6%	5.7%
累计收益	-6.6%	-6.3%	-29.5%	-0.3%	22.9%

数据来源：Wind，东方证券研究所

## 二、核心观点与投资标的

**看好消费建材估值修复，建议优选细分行业龙头。**2022Q1 消费建材在地产基本面下行以及疫情冲击等因素的综合影响下遭遇了业绩和估值的“戴维斯双杀”。我们分解过往 10 年消费建材股票价格收益情况，认为消费建材业绩和地产竣工，石油价格这两个因素有较强关联度；而消费建材市盈率走势与地产销售面积有较强关联度，因为地产销售是消费建材收入增长最早可追溯的变量。基本面层面 2022Q1 消费建材业绩表现接近历史最差水平，随着地产纾困政策出台，未来大规模计提信用减值风险有所下降，业绩有望回归正常水平。但竣工需求疲软和原料价格抬升两大风险短期内暂无法完全排除。估值层面目前消费建材板块市盈率水平接近 2008 年最低水平。我们认为随着各地方政府陆续给地产行业松绑，未来地产数据有望迎来回暖，带动消费建材板块估值修复。中短期看，消费建材投资应注意以下两点：1.目前整个地产产业链基本面仍未完全恢复，外部经济下行压力仍较大，在当前环境下，龙头和普通上市公司经营能力差距将被放大。龙头企业业绩稳定性市场预期兑现能力都将明显体现。因此当前首选龙头重要性远高于优选细分赛道。2.传统依靠大规模杠杆高速增长的大 B 渠道不可持续，以旧改和保障房建设推动的“2G”是当前工程渠道的重要补充。泛 C 端渠道长期将成为需求主力，但短期增长率不明显。考虑旧改更多对房屋外墙排水等进行修缮，功能性建材需求将优于装饰性建材。

### 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酯生产成本。
- 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。公司自产聚酯，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：4月	万吨	月	19471	-	-13.3	-18.6	
	累计	万吨	月	58106	-	-	-14.8	
	供需	水泥库容：全国	-	周	68.8%(65分位)	+1.0	+3.2	+15.0
		华东地区	-	周	73.6%(92分位)	+0.7	+2.9	+18.6
	供需	熟料库容：全国	-	周	71.9%(79分位)	+1.9	+7.5	+23.9
		华东地区	-	周	70.5%(76分位)	+3.2	+2.7	+20.5
	供需	水泥出货：全国	-	周	63.7%(31分位)	-0.3	0.0	-14.2
		华东地区	-	周	71.0%(20分位)	+0.5	+7.5	-7.3
	供需	磨机开工率：全国	-	周	52.0%	-2.2	-1.4	-14.5
		华东地区	-	周	58.1%	-0.9	+7.5	-14.7
	价格	水泥价格：全国	元/吨	周	481	-1.2	-3.6	+3.4
		华东地区	元/吨	周	476	-2.1	-5.9	-6.1
		熟料价格：全国	元/吨	周	396	-0.7	-4.5	+12.5
		华东地区	元/吨	周	405	-0.9	-11.2	-9.0
	成本	煤炭价格	元/吨	日	940	0.0	0.0	+16.6
	盈利	水泥-煤炭	元/吨	周	359	-1.6	-4.8	-0.4
	玻璃	指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)
		玻璃产量：4月	万重量箱	月	8564	-	-2.9	-0.5
累计		万重量箱	月	33908	-	-	+0.7	
供需		玻璃库存	万重量箱	周	6728	+4.3	+8.8	+413.6
		有效产线	条	周	261	-1.0	-	-
在产产能		在产产能	t/d	周	-	-	-	-
		库存	沙河市社会库存	-	周	23.8	-2.4	-12.9
价格		卓创(企业报价,含税)	-	周	103.39	+2.6	-0.9	-26.5
		Wind(市场成交,不含税)	万吨	日	-	-	-	-
		隆众(全国成交价,含税)	元/重量箱	周	97.23	+0.2	-0.7	-31.9
		隆众(华东成交价,含税)	元/重量箱	日	103.00	+0.1	-1.0	-30.4
成本		纯碱价格	元/重量箱	日	3032	+8.6	+4.3	+63.5
		重油价格	元/重量箱	日	2200	0.0	0.0	+12.8
		天然气价格	元/吨	周	3.19	+2.3	+0.1	-1.3
		石油焦价格	元/吨	日	6094	+14.2	+28.5	+154.7
盈利		毛利润(以动力煤为燃料)	元/立方米	日	-8.02	-3.0	-0.9	-63.0
		毛利润(以管道气为燃料)	元/吨	日	-3.10	-3.1	-5.6	-58.3

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。

	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	7944	-0.0	-1.9	+25.4
		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	6200	-0.2	-0.9	+9.1
		电子纱	元/吨	日	9000	0.0	-0.7	-14.3
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	-0.3	+60.3
		纯 MDI	元/吨	日	20667	-4.3	+5.2	-3.9
	涂料	硬泡聚醚	元/吨	日	5400	-9.8	-4.7	-65.2
		MMA	元/吨	日	12525	-1.8	-5.5	-7.7
	管材	钛白粉	元/吨	日	19550	-0.3	-0.5	-4.2
		PVC	元/吨	日	8550	-3.0	-5.3	-10.8
		PP	元/吨	日	9731	-2.1	-1.1	+2.7

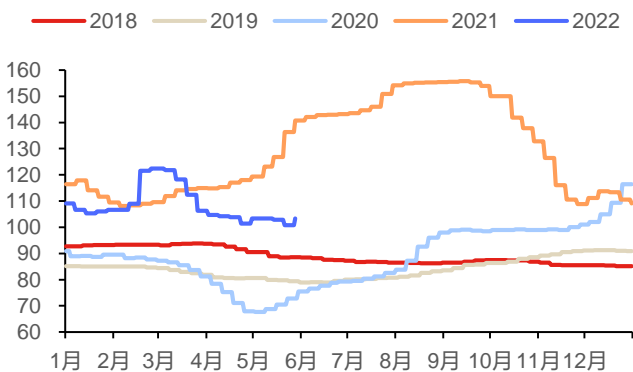
数据来源：Wind，卓创资讯，东方证券研究所

### 3.1 玻璃行业周度数据

本周全国浮法玻璃均价 103.39 元/重量箱，环/同比变化 2.6%/-37.3%；库存 6728 万重量箱，环比上涨 4.3%，同比上涨 288.9%。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 8.02/-3.10 元，较上周分别下降 3.63/下降 2.52 元，较去年同期下降 63.52/58.89 元。本周国内浮法玻璃市场成交转弱，多地价格走低。原因分析：一、北方整体供需压力较大，华北、东北周初价格逐步下调，带动其他区域观望增加，价格松动；二、浮法厂主要区域多数亏损，部分调整偏于谨慎，价格差异显现，浮法厂产销差异较大；三、终端工程进度平平，下游加工厂订单持续表现一般，短期改善乏力。后市看，短期供需矛盾仍显突出，叠加 6 月份雨季预期，下周市场或仍将偏弱运行。

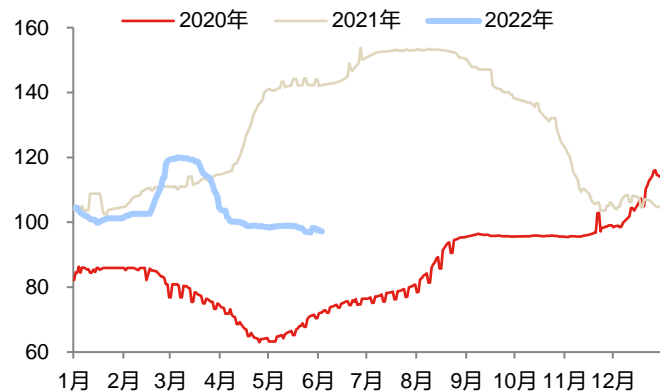
**全国玻璃均价下降。**本周全国玻璃价格（卓创含税价）103.39 元/重量箱，周度均价环比上涨 2.6%；全国玻璃价格（隆众含税价）97.23 元/重量箱，华东玻璃价格（隆众含税价）103.00 元/重量箱，周度均价环比上涨 0.1%。

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

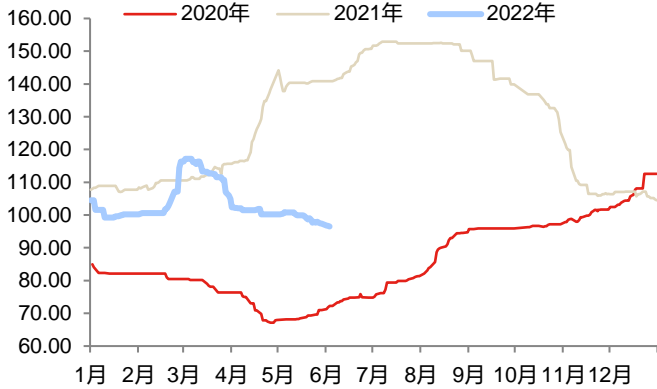
图 4：全国玻璃价格（隆众，不含税，元/重量箱）



数据来源：隆众资讯，东方证券研究所

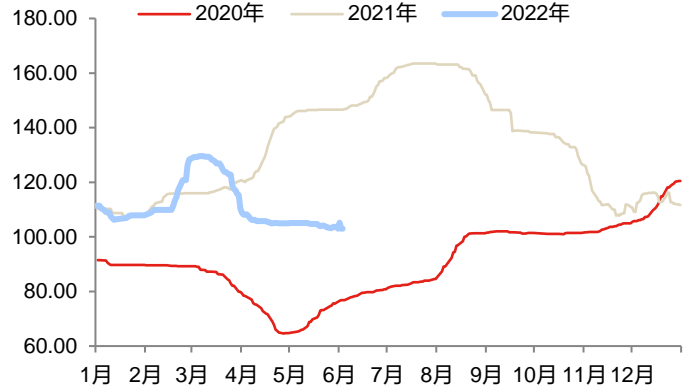
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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

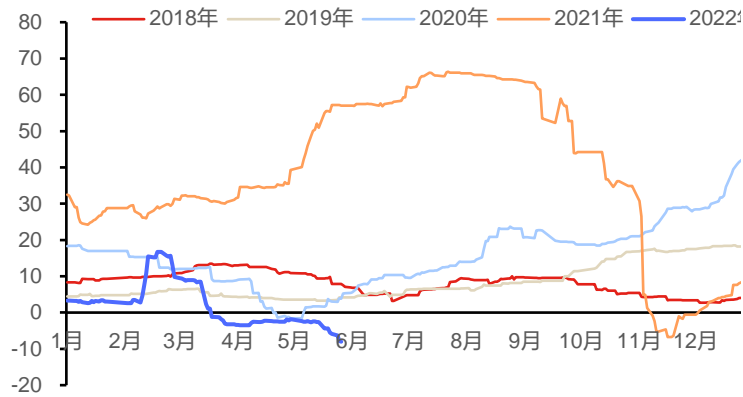
图 6：华东玻璃价格（隆众，含税，元/重量箱）



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-8.02 元/重量箱，周度均价环比下降 82.3%；以管道气为燃料的玻璃毛利最新值-3.10 元/重量箱，周度均价环比下降 308.0%。

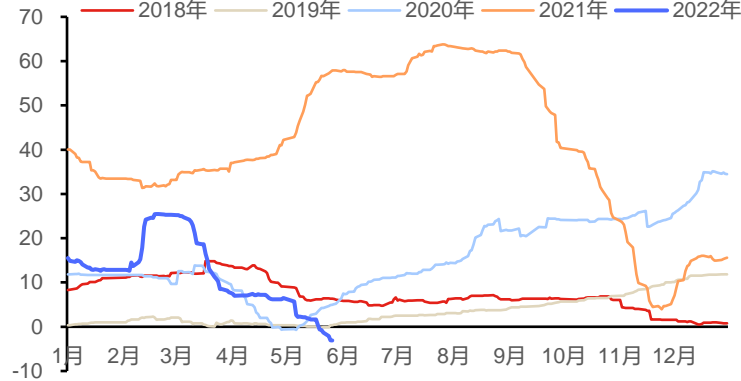
图 7：2018/1/4-2022/5/27 玻璃毛利（元/重量箱，以动力煤为燃料）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

注：以动力煤为燃料

图 8：2018/1/4-2022/5/27 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）

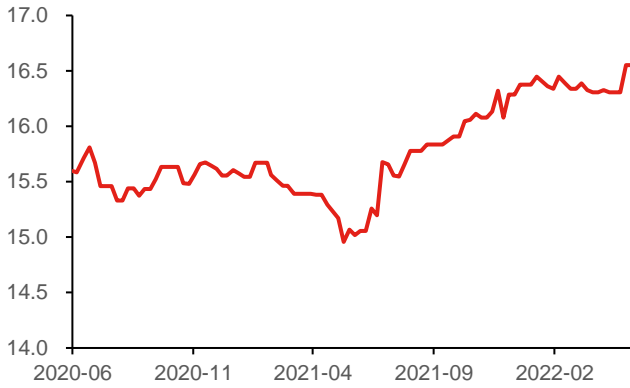


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

注：以管道气为燃料

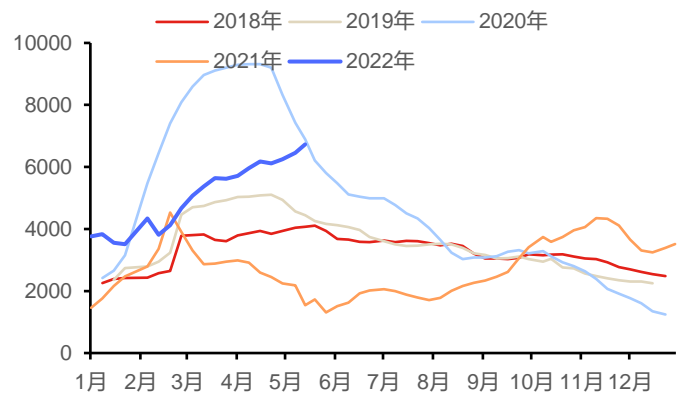
**玻璃库存环比上升，沙河市玻璃社会库存环比下降。**2 月末，玻璃在产产能 19.73 万 t/d；玻璃库存 6728 万重量箱（上周 6452 万重量箱），环比上升 4.3%；沙河市玻璃社会库存（此处为增样后的库存）23.8 万吨（上周 24.4 万吨），环比下降 2.4%。

图 9：2019/10-2022/2 玻璃在产产能（月底，wt/d）



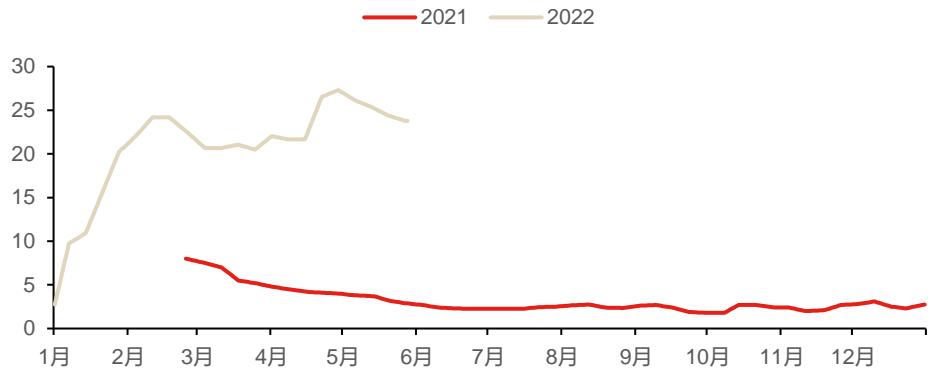
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 10：2018/1/7-2022/5/27 玻璃库存（万重量箱）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

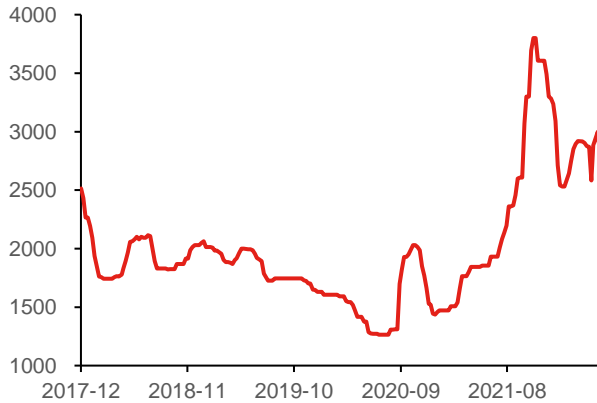
图 11：2021/2/28-2022/5/27 沙河市社会库存（万吨）



数据来源：隆众资讯，东方证券研究所

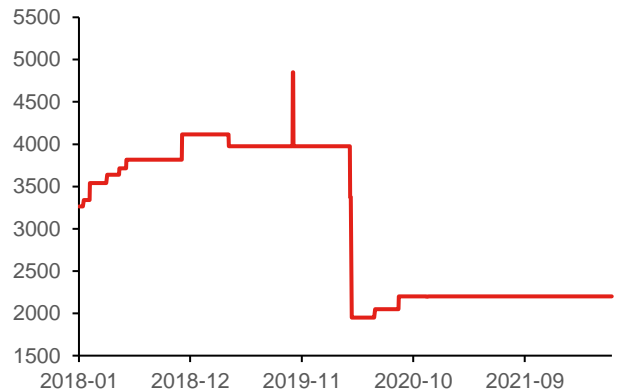
**本周重碱价格下降，重油价格不变。**重碱价格 3032 元/吨，环比上涨 8.6%，全国重油价格 2200 元/吨（上周 2200 元/吨），环比持平。

图 12：2018/1/3-2022/5/27 全国重碱价格（元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 13：2018/1/1-2022/5/27 全国重油价格（元/吨）

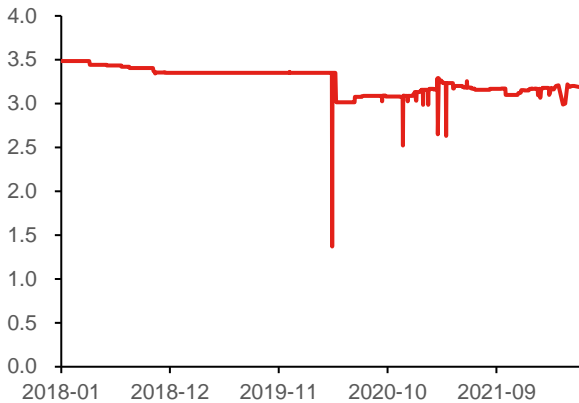


数据来源：Wind，东方证券研究所

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。

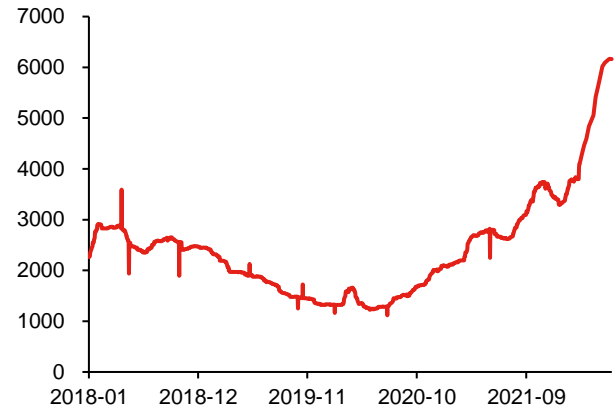
**天然气价格持平，石油焦价格环比下降。**本周全国天然气价格 3.19 元/立方米，周度均价与上周持平；全国石油焦价格 6094.0 元/吨，周度均价环比上涨 14.2%。

图 14：2018/1/3-2022/5/27 全国天然气均价（元/立方米）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 15：2018/1/1-2022/5/27 全国石油焦价格（元/吨）



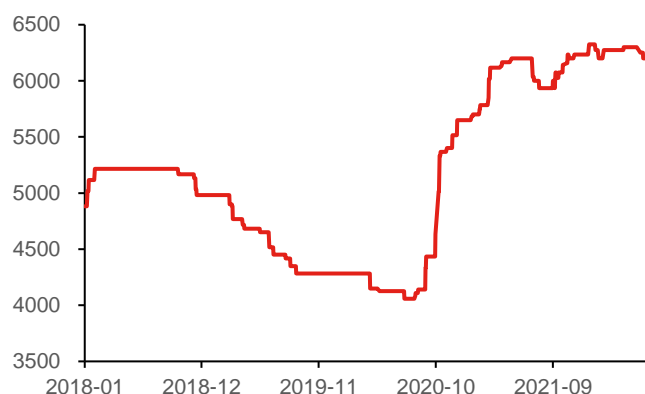
数据来源：Wind，东方证券研究所

### 3.2 玻纤行业周度数据

本周全国主流缠绕直接纱均价 6200 元/吨，环比下降 0.2%；电子纱均价 9000 元/吨，与上周持平；无碱玻璃纤维纱均价 7944 元/吨，环比与上周持平。本周无碱池窑粗纱市场价格基本趋稳，多数厂报价暂无明显调整，市场交投仍显一般。多数区域下游深加工及终端市场开工较低，需求支撑一般。池窑厂库存增加下，整体走货较弱。当前 2400tex 缠绕直接纱主流 5700-6000 元/吨，含税出厂，环比价格下调 2.73%，同比降幅达 1.66%，本周均价下调基于上周价格松动影响。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 5700-6100 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 8100-8500 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 9000-9400 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。电子纱市场近期价格基本走稳，多数厂基本本月内定价，成交情况相对平稳。主要受局部供应小幅缩减支撑，下游仍按需补货仍是主流。现主流成交在 8700-9100 元/吨不等，环比趋稳；电子布价格主流报价维持 3.7-3.8 元/米，个别大户价格可谈。

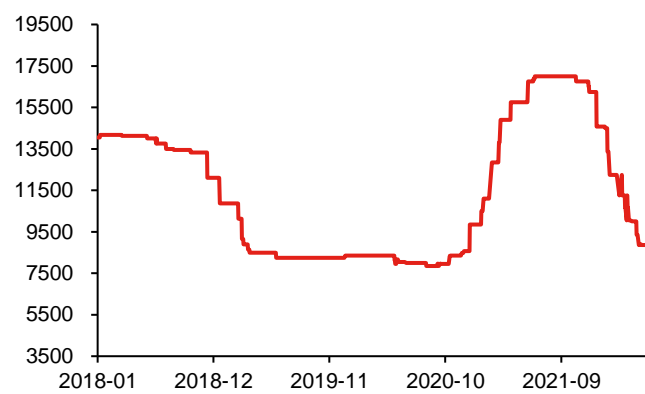
卓创资讯预计，无碱池窑粗纱市场价格大概率维持稳定趋势，部分产品成交存灵活。目前池窑厂需求仍显一般，中下游提货趋于谨慎，观望心态仍明显。短期价格或暂稳运行，中长线产能增加下，部分产品或仍有下行可能；电子纱价格大概率走稳。现电子纱供应端稍有减量，整体供应量阶段性紧俏，但终端 PCB 厂整体开工有限。短线电子纱大概率维稳运行，近期成本存支撑。

图 16: 2018/1/1-2022/5/27 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: 2018/1/1-2022/5/27 电子纱 G75 均价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

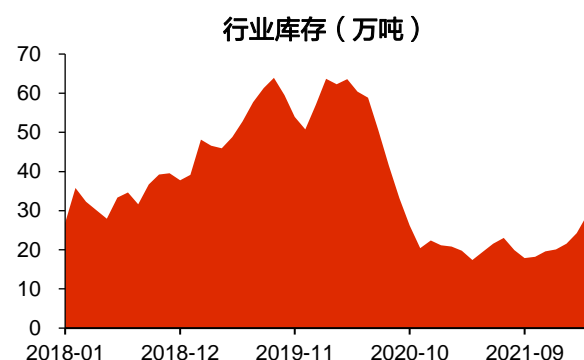
**玻纤在产产能下降, 库存增加。**3月末, 玻纤在产产能 52.11 万吨/月 (上月末 50.78 万吨/月), 环比增长 2.6%; 玻纤行业库存 29.0 万吨 (上月末 24.37 万吨), 环比上升 19.1%。截至 3 月末, 玻纤在产产能 625.3 万吨 (年化), 较 2 月底增长 2.6%。

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)



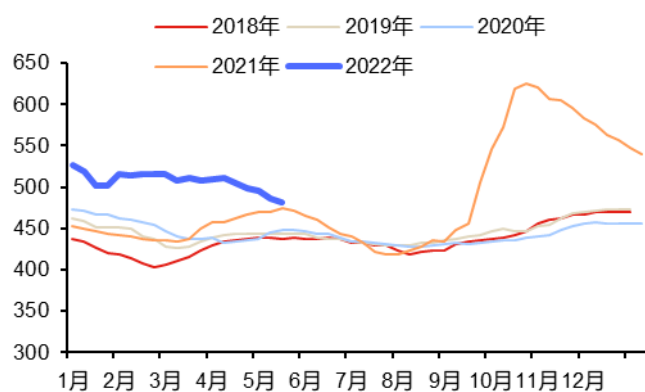
数据来源: 卓创资讯, 东方证券研究所

### 3.3 水泥行业周度数据

**本周全国水泥市场平均成交价为 481 元/吨, 环比下降 1.2%。**本周全国水泥市场价格环比回落 1.2%。价格下调地区仍集中在华东、中中和西南地区, 幅度 20-50 元/吨。5 月下旬, 国内水泥市场需求陆续进入淡季, 大部分地区出现持续雨水天气, 影响市场成交, 库存不断攀升, 大部分地区企业库存升至 70% 以上或满库状态, 销售压力加大, 竞争渐起, 致使水泥价格继续回落。

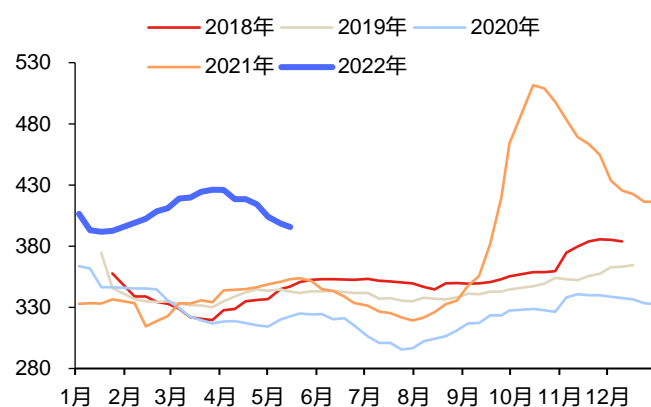
**全国水泥均价下降, 全国熟料价格环比下降。**本周全国水泥市场均价为 481 元/吨, 环比下降 1.2%; 本周全国熟料市场均价为 396 元/吨, 环比下降 0.7%。

图 20：2018/1/3-2022/5/27 全国水泥价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

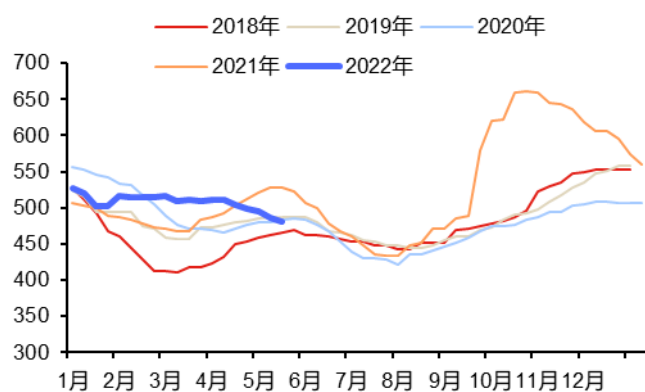
图 21：2018/1/3-2022/5/27 全国熟料价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

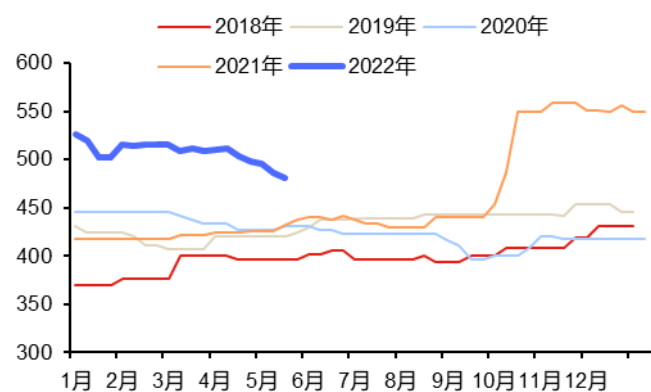
**华东地区水泥价格下降，华北地区水泥价格持平。**本周华东地区水泥均价 481 元/吨（上周 486 元/吨），环比下降 1.2%；华北地区水泥均价 530 元/吨（上周 530 元/吨），保持持平。

图 22：2018/1/3-2022/5/27 华东水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 23：2018/1/3-2022/5/27 华北地区水泥均价（元/吨）

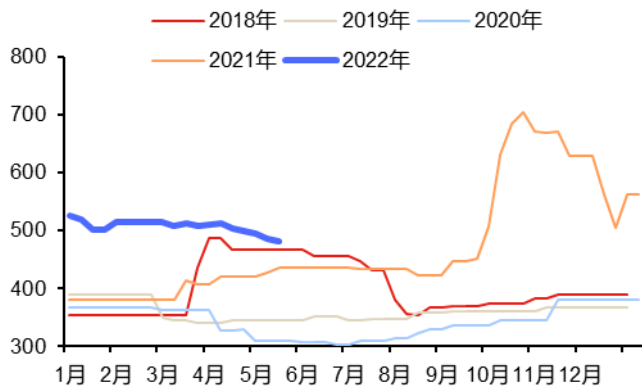


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

**东北地区水泥价格持平，西北地区水泥价格下跌。**本周东北地区水泥均价 507 元/吨（上周 507 元/吨），环比上持平；西北地区水泥均价 473 元/吨（上周 477 元/吨），环比下降 0.8%。

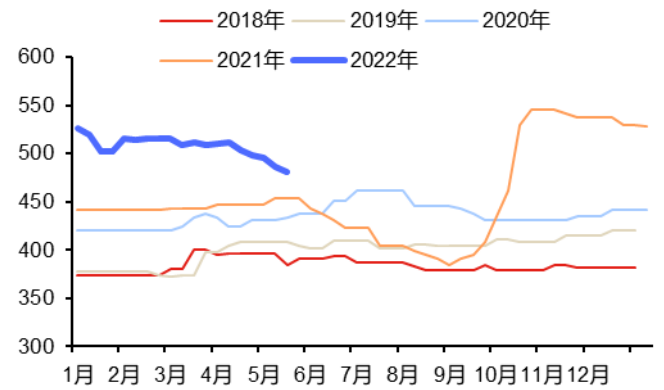


图 24：2018/1/3-2022/5/27 东北地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

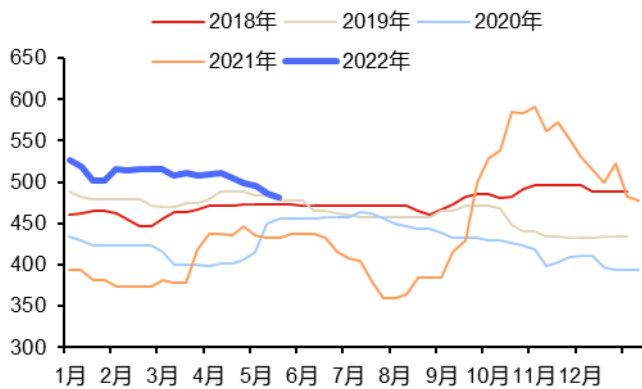
图 25：2018/1/3-2022/5/27 西北地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

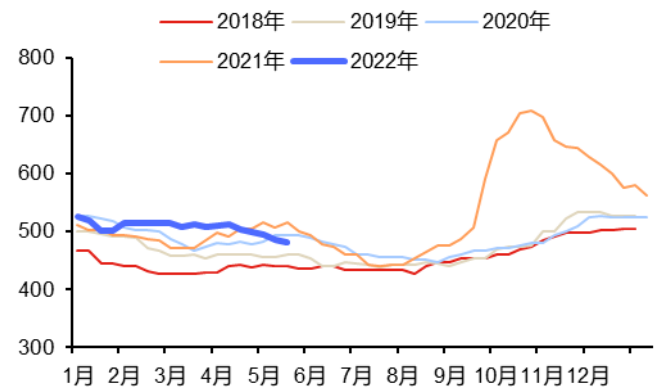
**西南地区水泥价格下跌，中南地区水泥价格下跌。**本周西南地区水泥均价 449 元/吨（上周 459 元/吨），环比下降 2.18%；中南地区水泥均价 468 元/吨（上周 474 元/吨），环比下降 1.3%。

图 26：2018/1/3-2022/5/27 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

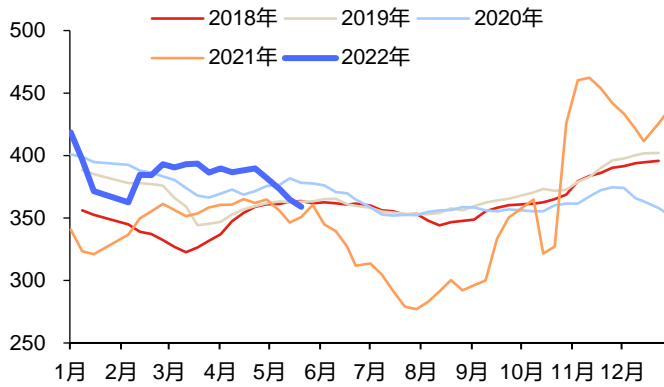
图 27：2018/1/3-2022/5/27 中南地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

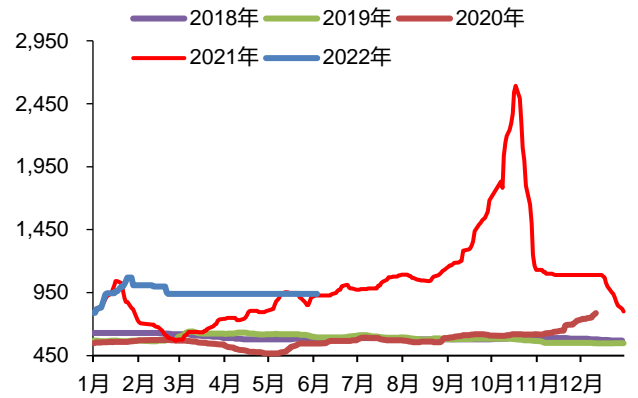
**动力煤价格持平，水泥-煤炭价差下降。**本周水泥-煤炭价差 359 元/吨（上周 365 元/吨），环比下降 1.6%；全国动力煤均价 940 元/吨，环比持平。

图 28：2018/1/3-2022/5/27 水泥-煤炭价差（元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

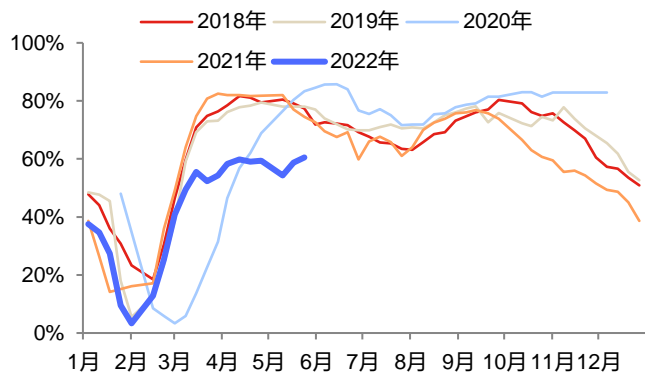
图 29：2018/1/4-2022/5/27 全国动力煤均价（元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

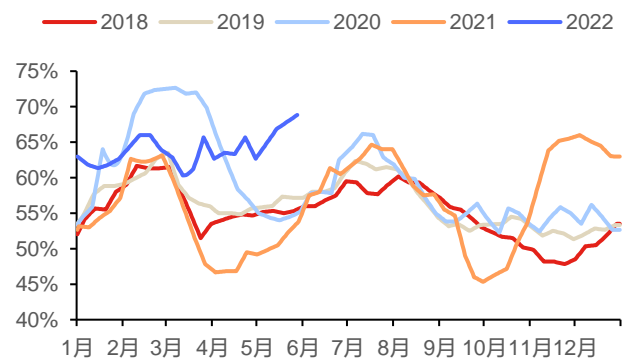
**水泥出货率上升，水泥库容比上涨。**本周水泥出货率 61.0%（上周 59.0%），环比上升 2.0%；全国水泥库容比 68.8%（上周 67.8%），环比上涨 1.0pct。

图 30：2018/1/1-2022/5/27 水泥出货率（%）



数据来源：数字水泥网，东方证券研究所

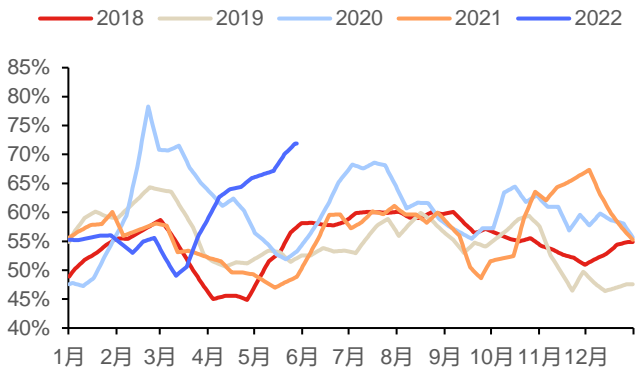
图 31：2018/1/1-2022/5/27 水泥库容比（%）



数据来源：数字水泥网，东方证券研究所

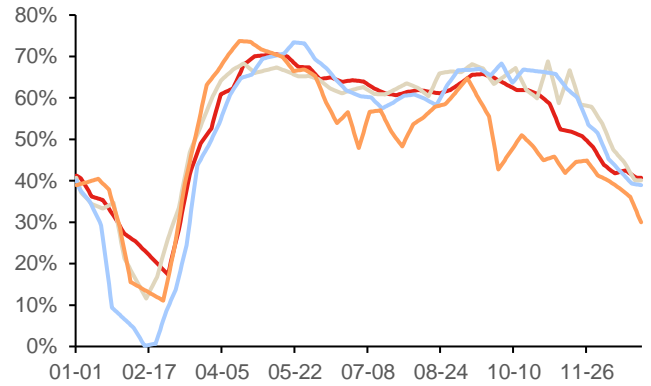
**熟料库容比上升，磨机开工率下降。**本周熟料库容比 71.9%（上周 60.0%），环比上升 1.9pct；磨机开工率 52.2%（上周 54.2%），环比下降 2.0pct。

图 32：2018/1/1-2022/5/27 熟料库容比（%）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 33：2018/1/1-2022/5/27 磨机开工率（%）

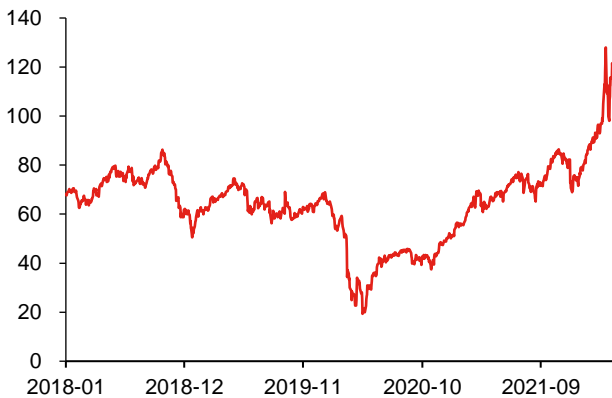


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

### 3.4 消费建材周度数据

**原油价格上升，沥青价格持平。**本周布伦特原油期货交易结算价为 119.43 美元/桶（上周 112.55 美元/桶），环比上升 6.1%；沥青周度均价 5152 元/吨（上周 5212 元/吨），均价环比持平。

图 34：2018/1/3-2022/5/27 原油期货结算价（美元/桶）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 35：2018/1/1-2022/5/27 沥青均价（元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

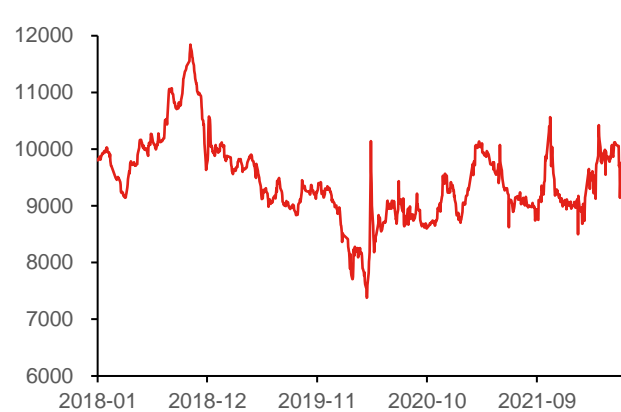
**PVC 价格下降，PP 价格上涨。**本周全国 PVC 均价 8550 元/吨，周度均价环比下降 4.3%；全国 PP 均价 9731 元/吨，周度均价环比上升 4.2%。

图 36: 2018/1/4-2022/5/27 全国 PVC 均价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 37: 2018/1/4-2022/5/27 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](http://www.dfzq.com.cn)