

5 月基建增速回升，地产延续惯性下滑

行业周报

► **本周建材、建筑指数跑输沪深 300。**本周建材、建筑指数涨幅分别为 0.8%/-1.0%，跑输沪深 300 指数 0.9/2.7 个百分点。我们认为板块未能获得超额收益的主要原因是：1) 市场整体情绪好转，风险偏好有所上升，2) 地产基本面仍然较为疲软，且部分原材料价格仍然处于高位，使得市场对于板块利润有一定担忧。

► **基建投资增速回升，地产降幅仍有所扩大。**统计局公布 5 月主要经济数据。2022 年 1-5 月，全国固定资产投资同比增长 6.2%，其中基建投资受益于专项债发力，资金情况好转，增速较 4 月回升，1-5 月累计投资增速 6.7%，增幅较 1-4 月提升 0.2 个百分点，估算 5 月单月基建投资增速 7.2% 左右。其中，水利、环境、公共设施固定资产投资 1-5 月累计同比增长 7.9%，是增长最好的细分下游，根据水利部数据，1-5 月，水利基础设施完成投资 3108 亿元，同比+54%，需求较为强劲，落实投资 6061 亿元，同比+34.5%，体现整体项目储备仍然较为充足。在传统基建中，道路投资是表现较好的细分领域，受疫情管控影响，1-5 月投资额同比下滑 0.3%，与央企订单情况相印证。此外，铁路投资累计增速环比提升 4 个百分点至 -3.0%，考虑到 5 月底国家一揽子措施中提及发行债券加速铁路投资，我们认为 2022H2 铁路投资增速仍有上行空间。

地产需求 5 月仍然呈现惯性下滑趋势，累计降幅较 1-4 月有所扩大。2022 年 1-5 月，地产开发投资同比下滑 4.0%，降幅较 1-4 月扩大 1.3 个百分点，对应 5 月单月下滑 7.8%，开工/竣工/销售面积累计下滑 30.6/15.3/23.6%，较 1-4 月扩大 4.3/3.4/2.7 个百分点，与克而瑞百强地产销售数据相印证，基本面仍处于探底阶段，复苏仍需时日。

► **继续重点 3 条主线：消费建材、建筑+、稳增长。**

1) **消费建材。**我们认为消费建材板块进入配置区域，各细分领域领先企业估值已经充分调整，C 端和小 B 端接力大 B 端发力，接下来催化剂是需求启动和上游价格拐头，重点推荐三棵树、坚朗五金、东方雨虹、科顺股份、伟星新材、志特新材等，消费建材若启动后新增关注竣工端玻璃板块；

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 年铜矿和磷矿产量将迅速提升，目前市值下具备高估值性价比的资源期权。c 具备延伸进入 BIPV 业务的钢结构公司产业受益；

3) **稳增长。**首推苏博特，建筑业施工需求恢复后公司出货水平预计迅速恢复，同时叠加华南基地投产，公司成本及运输费用有望进一步下降。此外公司新材料业务占比逐年提升，进一步打开长期成长空间和估值空间。其次推荐山东路桥，全国多

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：

分析师：郁暄

邮箱：yuliang@hx168.com.cn

SAC NO: S1120521050001

联系电话：

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

股票 代码	股票 名称	收盘价 (元)	投资 评级	重点公司				P/E			
				EPS (元)							
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
002271	东方雨虹	45.40	买入	1.67	2.11	2.68	3.40	27.33	21.56	17.03	13.42
000498	山东路桥	10.05	买入	1.37	1.75	2.34	3.07	6.26	4.89	3.67	2.79
603979	金诚信	21.72	买入	0.79	1.36	1.81	3.60	28.25	16.49	12.35	6.23
002545	东方铁塔	11.40	买入	0.32	0.79	1.26	1.33	39.88	16.32	10.25	9.77
603737	三棵树	94.86	买入	-1.11	2.41	4.15	6.31	-73.74	33.94	19.66	12.95
300986	志特新材	26.65	买入	1.40	2.38	3.11		28/57	16.81	12.86	
603916	苏博特	23.81	买入	1.27	1.58	2.04	2.61	19.48	15.64	12.09	9.47

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 行业基本面：5月基建增速回升，地产降幅略有扩大	4
2. 一周市场涨跌及重点公告汇总	6
2.1. 一周市场涨跌排行榜	6
2.2. 重点公告汇总	6
3. 水泥：价格持续下跌，市场需求疲软	7
3.1. 华北：价格继续下调，市场需求走弱	8
3.2. 东北：价格较为平稳，市场需求寡淡	9
3.3. 华东：价格继续走低，市场需求不足	9
3.4. 中南：价格继续下行，市场需求低迷	11
3.5. 西南：价格保持下行，市场需求偏弱	12
3.6. 西北：价格涨跌互现，市场需求偏弱	13
4. 浮法玻璃：价格持续下跌，市场偏弱运行	14
5. 光伏玻璃：主流价格稳定，市场运行平稳	15
6. 玻纤：无碱纱价格稳中下调，电子纱报价涨后趋稳	15
7. 风险提示	16

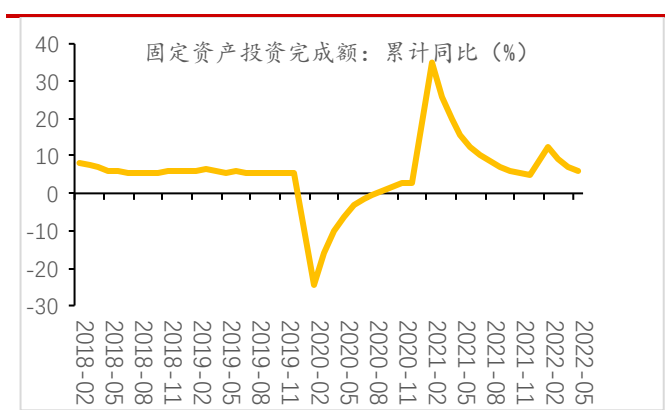
图表目录

图 1 固定资产投资增速	4
图 2 基建投资增速	4
图 3 道路运输投资增速	4
图 4 铁路运输投资增速	4
图 5 水利环境和公共设施管理业投资增速	5
图 6 地产开发投资增速	5
图 7 新开工面积增速	5
图 8 竣工面积增速	6
图 9 建材板块个股本周涨跌幅榜	6
图 10 建筑板块个股本周涨跌幅榜	6
图 11 全国高标水泥均价	8
图 12 全国水泥平均库存	8
图 13 华北高标水泥均价	9
图 14 华北水泥平均库存	9
图 15 东北高标水泥均价	9
图 16 东北水泥平均库存	9
图 17 华东高标水泥均价	11
图 18 华东水泥平均库存	11
图 19 中南高标水泥均价	12
图 20 中南水泥平均库存	12
图 21 西南高标水泥均价	13
图 22 西南水泥平均库存	13
图 23 西北高标水泥均价	14
图 24 西北水泥平均库存	14
图 25 全国浮法玻璃均价	14
图 26 中国浮法玻璃样本企业库存	14
图 27 华东重点企业 3.2mm 镀膜玻璃出厂价	15
图 28 光伏玻璃企业库存	15
图 29 华东重点企业无碱 tex2400 直接纱出厂价	16
图 30 华东重点企业 G75 电子纱出厂价	16

1. 行业基本面：5月基建增速回升，地产降幅略有扩大

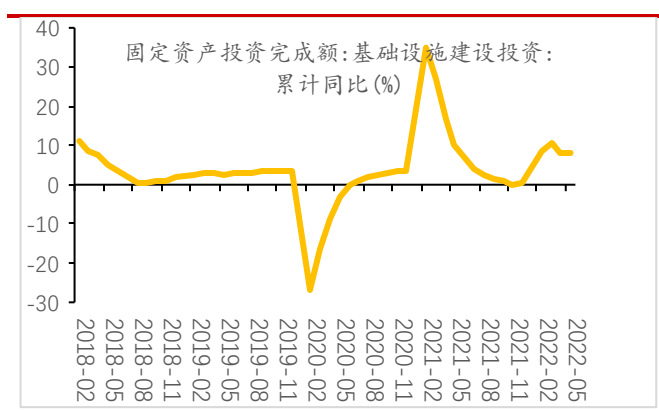
统计局公布5月主要经济数据。2022年1-5月，全国固定资产投资同比增长6.2%，其中基建投资受益于专项债发力，资金情况好转，增速较4月回升，1-5月累计投资增速6.7%，增幅较1-4月提升0.2个百分点，估算5月单月基建投资增速7.2%左右。其中，水利、环境、公共设施固定资产投资1-5月累计同比增长7.9%，是增长最好的细分下游，根据水利部数据，1-5月，水利基础设施完成投资3108亿元，同比+54%，需求较为强劲，落实投资6061亿元，同比+34.5%，体现整体项目储备仍然较为充足。在传统基建中，道路投资是表现较好的细分领域，受疫情管控影响，1-5月投资额同比下滑0.3%，与央企订单情况相印证。此外，铁路投资累计增速环比提升4个百分点至-3.0%，考虑到5月底国家一揽子措施中提及发行债券加速铁路投资，我们认为2022H2铁路投资增速仍有上行空间。

图1 固定资产投资增速



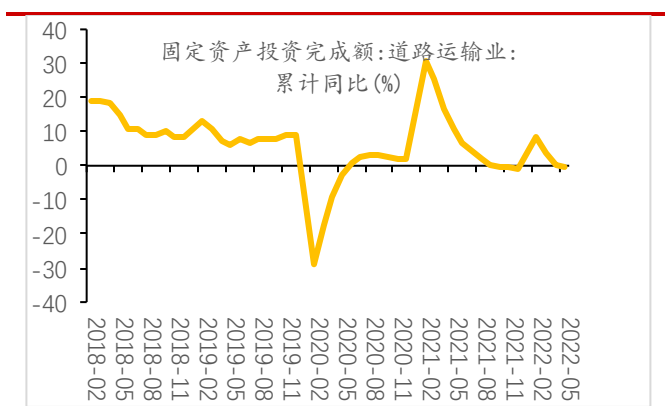
资料来源：Wind，华西证券研究所

图2 基建投资增速



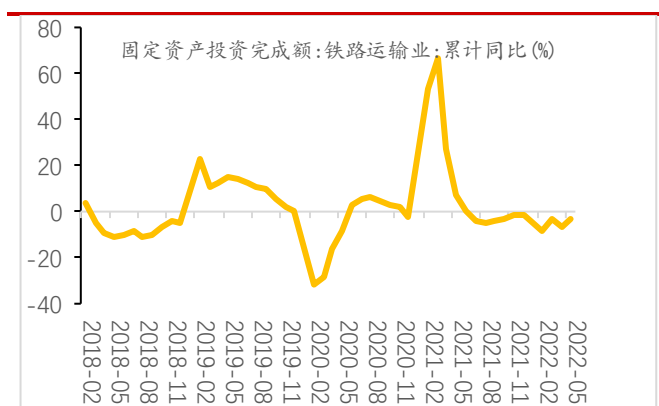
资料来源：Wind，华西证券研究所

图3 道路运输投资增速



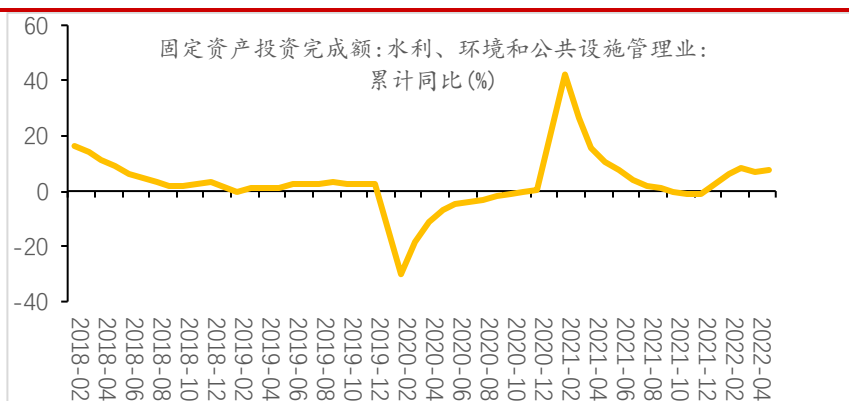
资料来源：Wind，华西证券研究所

图4 铁路运输投资增速



资料来源：Wind，华西证券研究所

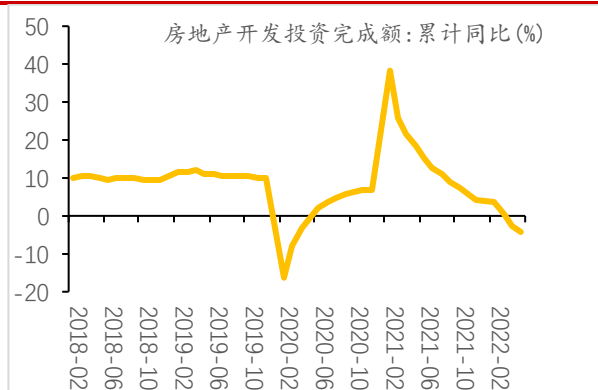
图 5 水利环境和公共设施管理业投资增速



资料来源: Wind, 华西证券研究所

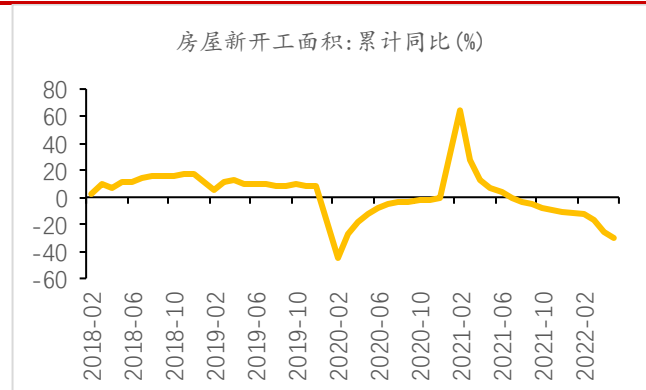
地产需求 5 月仍然呈现惯性下滑趋势，累计降幅较 1-4 月有所扩大。2022 年 1-5 月，地产开发投资同比下滑 4.0%，降幅较 1-4 月扩大 1.3 个百分点，对应 5 月单月下滑 7.8%，开工/竣工/销售面积累计下滑 30.6/15.3/23.6%，较 1-4 月扩大 4.3/3.4/2.7 个百分点，与克而瑞百强地产销售数据相印证，基本面仍处于探底阶段，复苏仍需时日。

图 6 地产开发投资增速



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 7 新开工面积增速



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 8 竣工面积增速

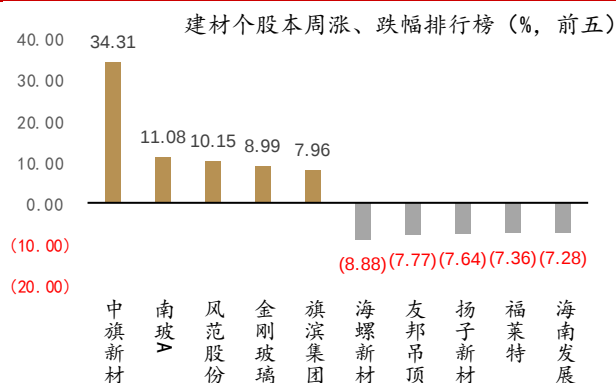


资料来源: Wind, 华西证券研究所

2. 一周市场涨跌及重点公告汇总

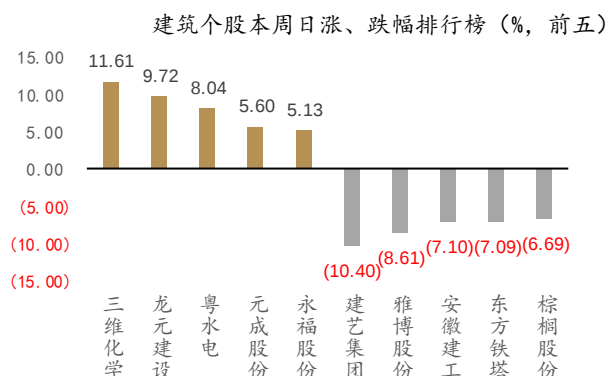
2.1. 一周市场涨跌排行榜

图 9 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 10 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): 公司控股股东、实际控制人李卫国质押股票数量 2541.75 万股, 占其所持股份的 4.46%, 占公司总股本的 1.01%。公司披露《关于为下属公司提供担保的进展公告》, 此次担保通过后公司及控股子公司对外担保金额为 60.67 亿元, 占公司 2021 年 12 月 31 日经审计净资产的比例为 23.07%。

粤水电 (002060): 广东省人民政府国有资产监督管理委员会同意公司通过发行股份向建工控股购买建工集团 100%股权, 并同步募集配套资金。

蒙娜丽莎 (002918): 实际控制人萧华、霍荣铨、邓启棠、张旗康将其所持有的全部可转换公司债券（以下简称“蒙娜转债”）办理了解除质押手续。本次解除质押张数合计 283.13 万张，占其所持数量比例的 100%，占蒙娜转债剩余张数的 24.22%。

中国建筑 (601668): 1-5 月，公司累计新签合同额 14073 亿元，同比增长 9.1%。建筑业务方面，实现新签合同额 1.28 万亿元，同比增长 13.8%。其中，房建业务实现 9382 亿元，同比增长 7.8%；基建业务实现 3377 亿元，同比大幅增长 34.6%，驶入快车道；勘察设计业务实现 53 亿元，同比增长 14.3%。

海螺水泥 (600585): 申请注册发行不超过人民币 100 亿元(含)中期票据，募集资金主要用于补充流动资金、偿还有息债务和项目建设。以公司总股本 52.99 亿股为基数，每股派发现金红利 2.38 元(含税)，共计派发现金红利约 126.12 亿元(含税)。股权登记日 2022 年 6 月 20 日，除权(息)日 2022 年 6 月 21 日。

四川路桥 (600039): 公司为全资子公司达卡公司提供担保，担保内容包括银团贷款的离岸贷款本息（本金不超过 1.843 亿美元）；股权质押担保的担保金额：银团贷款的贷款本息（离岸贷款本金不超过 1.843 亿美元及在岸贷款本金不超过 107.5 亿孟加拉塔卡）。公司完成 2022 年度第一期短期融资券的发行工作。实际发行总额 9 亿元，发行利率 2.55%

金晶科技 (600586): 公司全资子公司山东海天生物化工有限公司以其生产设备作为租赁物件，与远东宏信(天津)融资租赁有限公司开展售后回租赁业务，融资金额为 9000 万元，租赁期限为 30 个月，主要用于补充公司流动资金等。

中国交建 (601800): 公司股东中国交通建设集团有限公司增持 1.64 亿股，增持后持股数量为 95.38 亿股。

中国核建 (601611): 截至 22 年 5 月，公司累计新签合同 527.43 亿元，比上年同期增长-1.0%。累计实现营业收入 409.66 亿元，比上年同期增长 23.68%。

中国化学 (601117): 2022 年 1-5 月，累计新签合同额 1398.27 亿元，同比增长 59.28%；公司累计实现营业收入 597.39 亿元，同比增长 38.05%。

中国中铁 (601390): 公司近期中标 40 多个工程，中标价合计约人民币 753.69 亿元，约占本公司 2021 年营业收入的 7.04%。

中国电建 (601669): 全资子公司电建基金、控股子公司水电八局与亿诚永和签署协议，共同设立广德中电建淳尉投资管理合伙企业(有限合伙)，基金出资认缴总规模为 1.401 亿元。其中，电建基金认缴出资 10 万元，水电八局认缴出资 4000 万元，亿诚永和认缴出资 1 亿元。

中国中冶 (601618): 公司 2022 年 1-5 月新签合同额人民币 4993.1 亿元，较上年同期增长 6.6%。5 月份，本公司新签单笔合同额在人民币 10 亿元以上的重大工程承包合同金额为 258.5 亿元。

南玻 A (000012): 拟每 10 股派 2 元人民币现金(含税)，股权登记日为 2022 年 6 月 23 日，除权除息日为 2022 年 6 月 24 日。

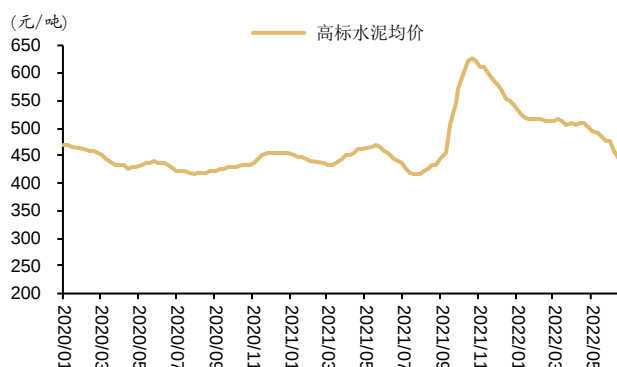
浙江交科 (002061): 由于“交科转债”持有人转股，公司总股本由 16.99 亿股增加至 17.65 亿股，导致控股股东浙江省交通投资集团有限公司在持股数量不变的情况下持股比例被稀释，其持股比例由 46.29%降至 44.55%。

3. 水泥：价格持续下跌，市场需求疲软

根据数字水泥数据，本周全国水泥市场价格继续大幅回落，环比跌幅为 2.7%。价格下跌地区仍集中在华北、华东、中南和西南等地，幅度 20-50 元/吨。6 月中旬，

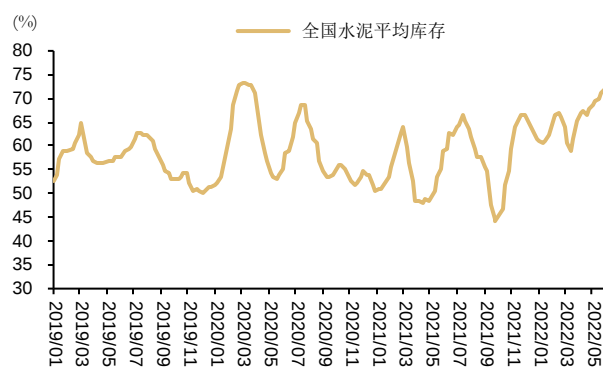
受传统淡季因素影响，国内水泥市场需求弱势运行，重点地区企业水泥平均出货率维持在 6 成左右，库存居高不下，市场竞争愈演愈烈，多数地区价格跌至成本线附近，局部地区跌破完全成本，处于亏损状态。

图 11 全国高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 12 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：价格继续下调，市场需求走弱

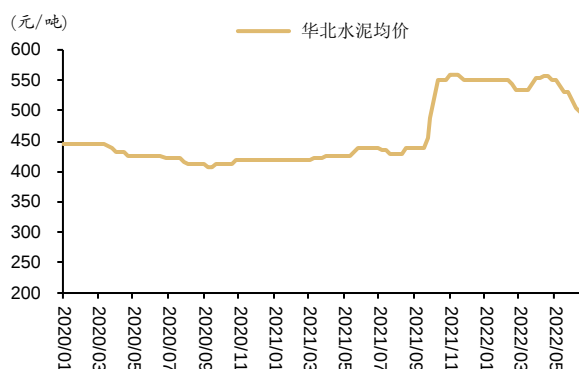
北京：根据数字水泥数据，北京地区水泥价格暂稳，疫情持续，部分工程项目延缓施工，企业出货 5-6 成水平。

天津：根据数字水泥数据，天津地区水泥价格继续走低 15-20 元/吨，整体需求表现较弱，以及受唐山低价水泥冲击，为维护市场份额，企业再次下调价格。

河北：根据数字水泥数据，唐山本地需求仍显疲软，主要外运天津和保定，目前销售北京方向依然受限，企业综合出货在 5 成水平，库存高位运行。河北石家庄、保定、邯郸以及承德等地水泥价格平稳，受降雨、农忙以及下游资金紧张影响，需求继续减弱，尤其袋装发货量明显下滑，目前企业综合发货 4-7 成，库存均在高位或满库，价格有继续下调价格预期。

山西：根据数字水泥数据，山西太原及周边地区水泥价格下调 10-20 元/吨，因周边地区水泥价格不断回落，山西由低价区变成高价区，除了原输出的水泥回流本地以外，周边低价水泥也有运进山西，为稳定客户，本地企业小幅跟进下调，短期受中高考影响，水泥需求略有下滑，企业发货 5-6 成水平。晋城地区水泥价格下调 50 元/吨，尽管企业在执行错峰生产，库存有所降低，但受中高考影响，部分工程项目无法施工，以及河南地区水泥不断回落，对本地市场冲击严重，为维护市场份额，企业被迫大幅下调价格。

图 13 华北高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 14 华北水泥平均库存

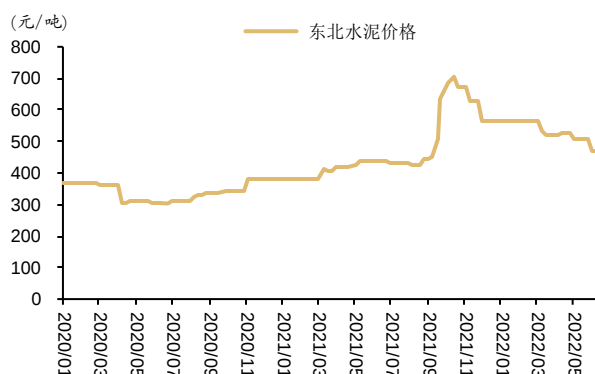


资料来源：数字水泥，华西证券研究所

3.2. 东北：价格较为平稳，市场需求寡淡

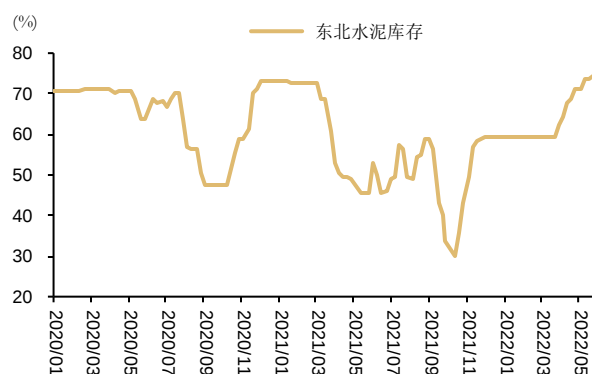
东北区域价格较为平稳，市场需求寡淡。

图 15 东北高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 16 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：价格继续走低，市场需求不足

江苏：根据数字水泥数据，江苏南京和镇江地区水泥价格稳定，高考结束，天气情况也有所好转，需求环比提升，企业发货普遍达到 8 成以上，部分企业甚至能达产销平衡，库存环比下滑 5%-10%。苏锡常地区水泥价格暂稳，由于矿粉、粉灰等混合材料价格下调，粉磨站生产成本降低，再次抢占市场份额，不同企业出货量差异较大，在 6-7 成或产销平衡，后市水泥价格仍有回落可能。淮安、扬州、连云港、徐州等地区水泥价格下调 20-30 元/吨，市场资金紧张，房地产不景气，外加中考等因素影响，市场需求表现清淡，企业发货维持在 5-6 成，为稳定客户，价格继续下调。

浙江：根据数字水泥数据，浙江杭嘉湖地区水泥价格暂稳，现 P.042.5 散装水泥出厂价 300-340 元/吨，传统淡季，水泥需求表现一般，企业发货 6-8 成水平，库

存普遍高位，不排除企业为提升销量，进一步下调价格。甬温台地区水泥价格下调 20-30 元/吨，P.042.5 散装出厂价 370-400 元/吨，价格下调原因：一是高考结束后，受梅雨季节影响，工程开工率下降，市场需求减弱，企业发货在 6-7 成；二是周边地区水泥价格不断下调，为稳定客户，本地企业只能跟降。金衢丽地区水泥价格下调后暂稳，本周雨水天气虽有减少，但搅拌站开工率并未提升，水泥需求恢复有限，企业出货最佳的有 8 成左右，其他 6-7 成水平，库存升至 80%以上。

上海：根据数字水泥数据，上海地区水泥价格下调 50 元/吨，自价格回落以来，累计降幅 120-140 元/吨，目前交通运输仍未完全恢复正常，工程项目施工进度缓慢，整体水泥需求提升到 4-5 成，部分供应重点工程项目的水泥企业出货量可达 7-8 成，下游需求仍有待恢复。

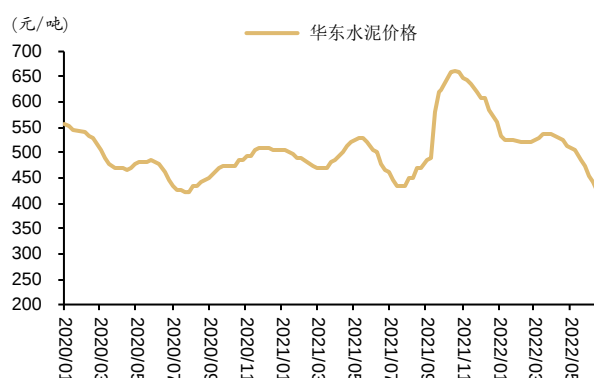
安徽：根据数字水泥数据，合肥和巢湖地区水泥价格稳定，受中高考影响，部分工程项目和搅拌站开工率不足，水泥需求受到一定影响，企业发货维持在 7-8 成，库存持续高位运行。沿江芜湖、铜陵地区水泥价格稳定，水泥需求稳定，企业日出货仍维持在 8 成左右。皖北地区水泥价格稳定，受中高考、农忙等因素干扰，下游需求表现一般，企业发货 4-6 成水平，库存高位承压。据了解，为减轻库存压力，6-7 月份，环巢湖地区水泥企业计划部分熟料生产线执行错峰生产 10-30 天。

江西：根据数字水泥数据，南昌、九江和上饶地区水泥价格下调 30-50 元/吨，价格下调原因：一是前期价格上调后一直保持稳定，导致与周边地区价差拉大，外围低价水泥进入量增加；二是下游资金紧张，以及雨水天气影响，水泥需求表现较差，企业发货 5-6 成，库存高位承压，为增加出货量和缩小价差，价格出现大幅回落，预计后期价格将继续趋弱运行。新余、吉安地区水泥价格暂稳，雨水天气断断续续，市场需求不稳定，企业发货 5-7 成，随着周边地区水泥价格回落，预计后期价格也将会下行。

福建：根据数字水泥数据，福州地区水泥价格下调 20 元/吨，自 5 月份以来，累计降幅达 75-80 元/吨，近期强降雨天气较多，工程项目无法施工，下游需求表现疲软，企业发货仅在 4-5 成，库存普遍高位运行，企业竞争激烈，后期价格有继续下调预期。龙岩及厦漳泉地区水泥价格稳定，雨水天气持续，下游需求表现低迷，企业发货环比无明显变化，库存高位承压，部分企业生产线库满被迫停产，预计后期价格将趋弱运行。

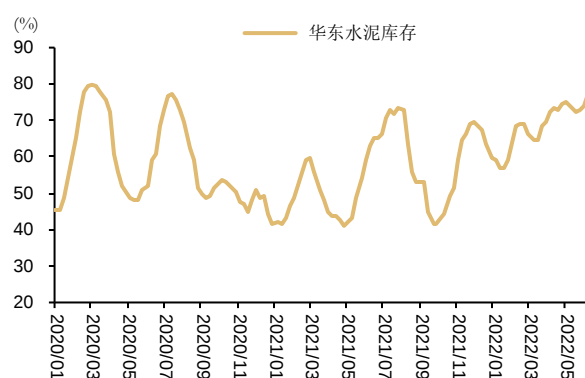
山东：根据数字水泥数据，济南和周边地区水泥价格暂稳，受淡季因素影响，市场需求表现一般，企业发货环比无明显变化，库存普遍升至高位，中考和农忙结束后，市场需求将有一定提升。聊城和菏泽地区水泥价格下调 20-30 元/吨，受中高考以及农忙等因素影响，市场需求不足，且外围河南、河北地区不断低价冲击本地市场，企业发货不足 5 成，为维护市场份额，企业跟进下调，后期价格仍有下调空间。

图 17 华东高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 18 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：价格继续下行，市场需求低迷

广东：根据数字水泥数据，珠三角及粤北地区水泥价格继续下调 30 元/吨，受持续强降雨天气影响，市场需求表现较弱，加之仍有大量外来低价水泥进入，不断抢占市场份额，本地企业日出货仅 5-6 成水平，为增加出货量，企业间竞争激烈，导致价格不断回落，后期价格有继续下行预期。粤西湛江和茂名地区水泥价格稳定，雨水天气持续，工程项目施工受限，以及广西低价水泥不断进入，本地企业发货仅在 5 成左右。

广西：根据数字水泥数据，南宁、崇左、玉林、贵港等地区水泥价格下调 20-30 元/吨，雨水天气频繁，且降雨量较大，工程项目施工受阻，企业发货 4-6 成水平，库存高位承压，部分企业为增加出货量，继续下调水泥价格，其他企业陆续跟降。桂林地区水泥价格下调后稳定，区域内虽有重点工程项目支撑，但强降雨天气较多，工程无法施工，水泥需求持续被抑制，企业发货普遍在 4-5 成，阶段性晴好天气时，企业发货能恢复至 8-9 成，短期库存高位运行。

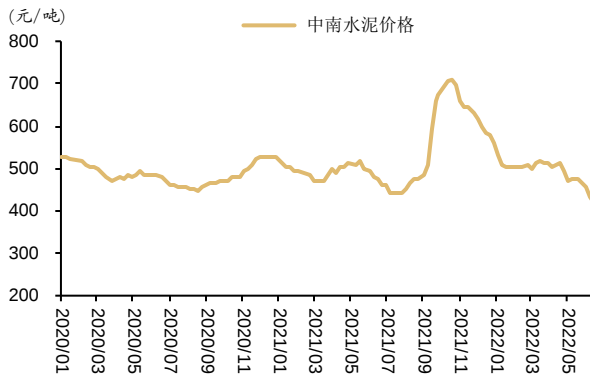
湖南：根据数字水泥数据，长株潭地区水泥价格下调 30 元/吨，P.042.5 散装出厂价 300-340 元/吨，企业虽有执行错峰生产，但由于持续降雨天气，市场需求低迷，库存压力不断加重，部分企业为提升出货量，不断下调价格，市场竞争较为激烈，预计后期价格仍将回落。怀化、娄底地区水泥价格不断回落，累计跌幅 70-90 元/吨，P.042.5 散装出厂价降到 240-270 元/吨，价格基本触底，部分企业只能保现金流，晴好天气时，企业出货阶段性能有 6-7 成。

湖北：根据数字水泥数据，武汉地区水泥价格下调后平稳，市场需求变化不大，企业出货维持在 6-7 成，库存高位运行。黄冈、黄石、鄂州等地个别企业水泥价格下调 15 元/吨，雨水天气较多，库存持续高位，为刺激下游拿货，个别企业下调水泥价格，其他企业仍稳价为主，后期多将跟进调整。恩施地区水泥价格下调 20-30 元/吨，市场资金短缺，以及雨天气频繁，工程项目施工进度缓慢，企业发货 5 成左右，部分企业库满停窑，为增加销量，价格出现下行。襄阳地区部分企业水泥价格下调 30 元/吨，下游需求持续疲软，企业发货 5-6 成，库存 80% 水平，为求出货，部分企业下调水泥价格，其他企业将会跟降。据了解，湖北地区熟料生产线全年错峰生产 60 天，各企业将陆续执行夏季停产 20-30 天，预计后期价格或将趋于稳定。

河南：根据数字水泥数据，河南地区水泥价格继续下调 10-20 元/吨，目前 P.042.5 散出厂价 310-320 元/吨。价格下调一是资金短缺，下游回款困难，以及受

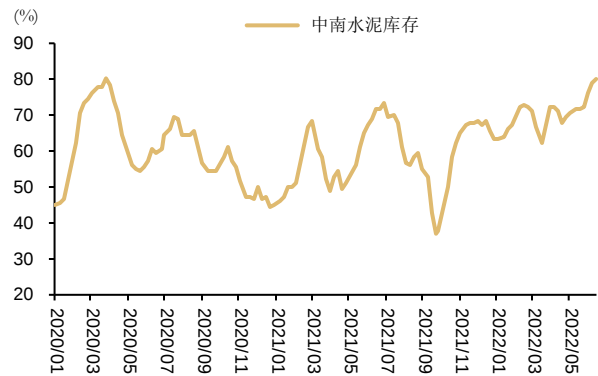
高温天气影响，工程项目进度缓慢，市场需求持续疲软，企业出货 4-6 成，库存高位承压；二是区域内竞争激烈，部分企业为增加出货量，不断下调价格，导致整体价格继续下行。据了解，因水泥价格基本降至企业成本线附近，为防止价格继续下调，企业后期将尝试推涨价格，以涨促稳。

图 19 中南高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 20 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：价格保持下行，市场需求偏弱

四川：根据数字水泥数据，成都地区水泥价格稳定，前半周受降雨、中高考影响，水泥需求表现不佳，企业发货 5-6 成，天气好转后，企业日出货环比提升 10%-20%，受益于错峰生产，短期库存无压力。德绵地区水泥价格完成普涨，但市场资金情况较差，外加阴雨天气干扰，价格上调后下游拿货积极性不高，企业发货仅在 5-6 成，后期价格稳定性待跟踪。广元和巴中地区水泥价格以稳为主，受中考影响，部分工程项目和搅拌站无法施工，水泥需求表现欠佳，企业发货仅在 5-6 成，库存偏高。

重庆：根据数字水泥数据，重庆主城地区水泥价格继续下调 10-20 元/吨，前期推涨部分已全部回落，受中考以及频繁雨水天气影响，下游需求表现疲软，企业出货仅在 5-6 成，库存持续高位运行。渝东北地区水泥价格平稳，降雨天气减少，下游需求提升，企业出货增至 7-8 成，个别企业由于前期停窑检修，库存压力不大，其他企业库存多在高位。据了解，7-8 月份，重庆地区针对高耗能企业或将执行限电，政策若能实施，市场供过于求压力得到缓解，价格也将会企稳回升。

云南：根据数字水泥数据，昆明地区水泥价格下调 30 元/吨，P.042.5 散装出厂价 270-290 元/吨，价格下调主要是雨水天气持续，水泥需求表现疲软，企业发货 5 成左右，库存 80%以上，且外围玉溪地区水泥企业为增加出货量，不断低价冲击本地市场，市场竞争激烈，价格跌至完全成本线以下。丽江和大理地区水泥价格暂稳，降雨天气较多，下游需求表现低迷，企业发货 3 成左右，价格有继续下滑趋势，主导企业正在积极稳价。

贵州：根据数字水泥数据，贵州地区水泥价格继续下调 40-80 元/吨不等，贵阳地区 P.042.5 散出厂价 280 元/吨，下游需求持续疲软，且近期强降雨天气较多，企业出货仅在 4-6 成，库存居高不下，企业间竞争加剧，为抢占份额，价格持续回落，跌破完全成本。遵义、六盘水、黔南等其他地区水泥出厂价格也多跌到 300 元/吨左右，尽管区域内水泥价格已跌至成本线或以下，但企业间竞争异常激烈，不排除后期价格继续下行，扩大亏损面。

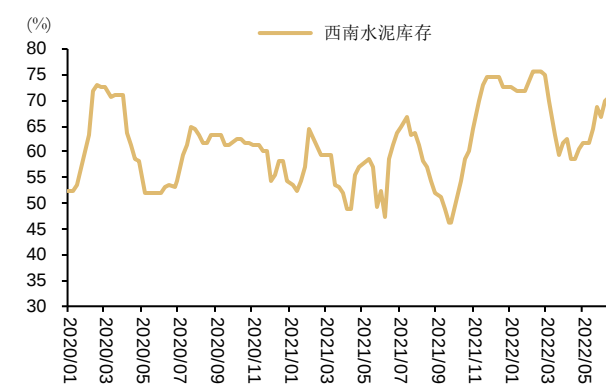
西藏：拉萨地区水泥价格平稳，目前 P.O42.5 散出厂价 570 元/吨。下游需求相对稳定，企业出货保持在 6-7 成，企业在执行夏季错峰生产，库存保持在 50%-60% 适中水平，短期价格仍以稳为主。

图 21 西南高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 22 西南水泥平均库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

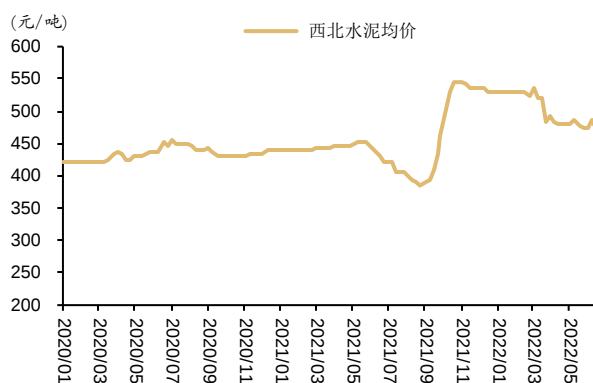
3.6. 西北：价格涨跌互现，市场需求偏弱

甘肃：根据数字水泥数据，兰州部分民营企业水泥价格下调 20-30 元/吨，进入淡季，供应商混的水泥企业，销量下滑明显，库存处于高位，为增加出货量，主动下调价格以期增加出货量，而供应重点工程的大企业，日出货仍能保持在 8 成水平，库存不高，报价暂稳。平凉、天水地区水泥价格下调 30 元/吨，受中考影响，下游需求有所减少，企业出货 6-7 成，库存升高，外围低价水泥不断下调，本地企业陆续跟降。陇南地区水泥价格平稳，受极端天气以及资金紧张影响，下游工程项目减缓开工，企业出货同比下滑 20% 左右，在 7-8 成，库存高位运行。

陕西：根据数字水泥数据，关中地区水泥价格下调 50-90 元/吨不等，市场进入淡季，下游需求环比减弱，企业出货降到 5-6 成，部分企业虽在执行夏季错峰生产，但库存居高不下，加之个别企业价格大幅下调抢量，其他企业为维护市场份额，陆续跟进下调。宝鸡地区水泥价格暂稳，受农忙影响，企业出货稍有下滑，在 6-7 成水平，库存 70% 左右，随着西咸地区水泥价格回落，区域内跟降预期较大。

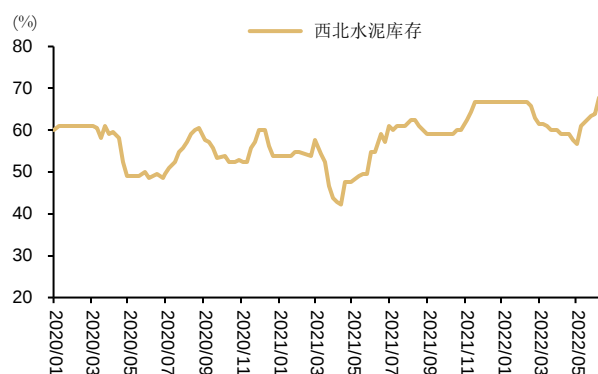
青海：根据数字水泥数据，青海地区水泥价格上调 60 元/吨，仅主导企业执行，其他企业上调后快速回撤，高考结束后，下游需求仍然偏弱，部分企业为增加出货量，价格出现下调；目前企业熟料生产线多在执行夏季错峰生产，库存降至 50%-60% 水平，短期主导企业仍在稳价，但为稳定客户，也不排除后期跟降。

图 23 西北高标水泥均价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 24 西北水泥平均库存

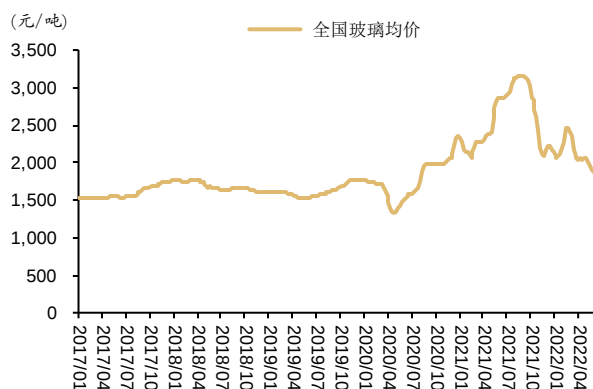


资料来源：数字水泥，华西证券研究所

4. 浮法玻璃：价格持续走跌，市场偏弱运行

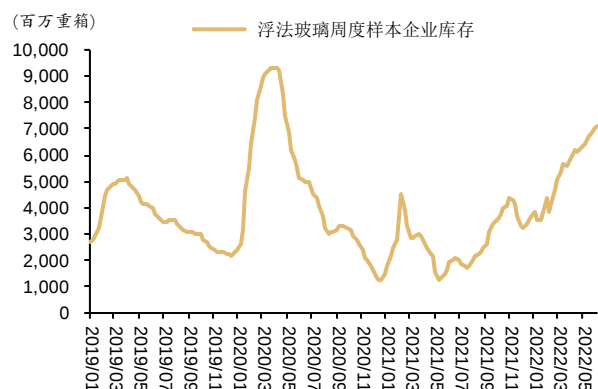
根据卓创数据，本周国内浮法玻璃均价为 1811.8 元/吨，较上周均价（1850.33 元/吨）下降 38.53 元/吨，降幅 2.08%。本周国内浮法玻璃行情弱势整理，部分区域价格成交重心仍有下移。原因分析：一、正值雨季，部分厂库外玻璃处理；二、需求持续表现一般，后市暂不明朗，浮法厂有意保持一定产销，价格成交相对灵活。后期市场看，行业亏损明显下，预计成本将逐步形成一定支撑，但需求短期改善预期较弱，市场仍将偏弱运行。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 301 条，在产 263 条，日熔量共计 174925 吨，较上周持平。周内暂无产线变化。

图 25 全国浮法玻璃均价



资料来源：卓创，华西证券研究所

图 26 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

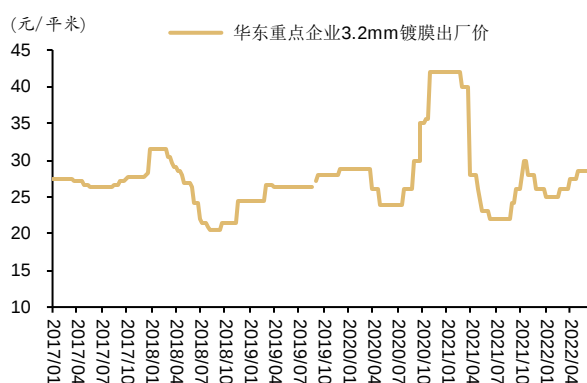
本周国内纯碱市场变动不大。本周国内轻碱新单主流出厂价格在 2850-3000 元/吨，厂家轻碱主流送到终端价格在 3000-3100 元/吨，截至 6 月 16 日国内轻碱出厂均价在 2946 元/吨，较 6 月 9 日均价上涨 0.3%；本周国内重碱新单送到终端价格在 3000-3150 元/吨。

5. 光伏玻璃：主流价格稳定，市场运行平稳

根据卓创资讯数据，本周国内光伏玻璃市场整体出货淡稳，局部库存缓增。目前组件厂家开工情况尚可，而部分消化成品库存，采购量稍减，需求端支撑有限。玻璃厂家6月订单跟进情况一般，局部成交转淡，库存呈现增加趋势。部分厂家让利吸单，低价货源量陆续增加。近期产线情况稳定，前期点火产线基本达产，部分本月下旬仍有点火计划，供应端压力延续。

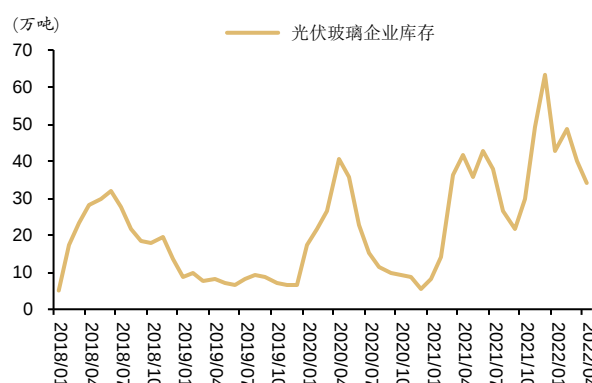
价格方面，6月订单报价较5月份持平，而部分实际成交存商谈空间，幅度0.3-1元/平方米不等。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流大单价格21.92元/平方米，环比持平，同比涨幅21.78%；3.2mm原片主流订单价格21元/平方米，环比持平，同比涨幅40%；3.2mm镀膜主流大单报价28.5元/平方米，环比持平，同比涨幅29.55%。

图 27 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 28 光伏玻璃企业库存

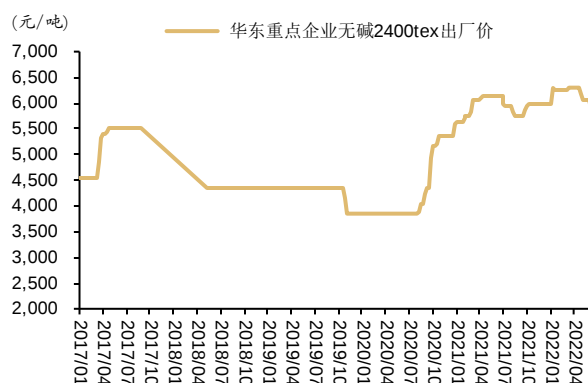


资料来源：卓创，华西证券研究所

6. 玻纤：无碱纱价格稳中下调，电子纱报价涨后趋稳

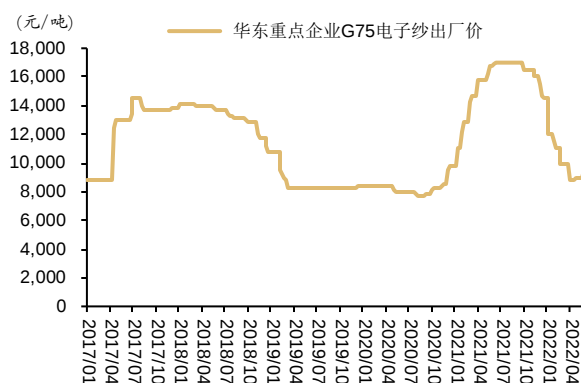
根据卓创资讯数据，本周无碱池窑粗纱市场价格稳中下调，整体行情表现偏弱。周内部分池窑厂主流产品报价有所松动，同时，合股纱价格成交亦存灵活空间。短期需求端仍表现偏淡，成交情况不及预期。当前2400tex缠绕直接纱主流5700-6000元/吨，含税送到，均价环比下调2.13%，同比降幅达3.75%。目前主要企业无碱纱产品主流企业报价如下：无碱2400tex直接纱报5700-6000元/吨，无碱2400texSMC纱报8000-8300元/吨，无碱2400tex喷射纱报9000-9400元/吨，无碱2400tex毡用合股纱报8000-8200元/吨，无碱2400tex板材纱报8000-8400元/吨，无碱2000tex热塑合股纱报6600-7400元/吨，不同区域价格或有差异。

图 29 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 30 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涨后趋稳，多数厂成交良好，短期需求多为下游少量备货，市场交投情绪尚可。现主流成交在 9500-9600 元/吨不等，环比基本稳定；电子布价格主流报价在 3.8 元/米上下，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。

郁暲：CFA，建筑和建材行业研究助理。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。