

二线城市地产放松，基本面拐点或加速到来

行业周报

► **建材板块本周跑赢沪深 300 指数。** 本周建材/建筑板块涨幅 2.2%/-0.1%，相对于沪深 300 指数超额收益分别为 0.2/-2.1 个百分点。我们判断建材板块获得超额收益的主要原因是：

1) 地产高频数据有回暖迹象，市场对于疫情后地产需求恢复更加乐观，2) 上周末部分原材料价格有松动迹象，使得市场对于 H2 板块利润率的预期有所改观。

► **二线城市地产政策开始放松，地产基本面及建材企业业绩拐点或进一步临近。** 根据 Wind 数据，2022 年 6 月 13 至 19 日，周度 30 大中城市成交面积 440.77 亿元，为 2022 年周度新高水平，从周度水平上来看已经达到 2021H1（即地产调控明显收紧前）的水平。我们认为周度数据的大幅回暖，部分是因为重点城市疫情管控期间积压的需求有所释放，但我们也注意到 6 月以来，部分二线城市开始参与到地产政策放松中，而此前放松地产调控政策的大多数为三四线城市。根据我们对于 2008-2018 年的地产调控复盘，一二线城市对于调控政策较为敏感，调控政策转向后销售增速往往 1-2 个季度内能够迅速转向，而三四线城市政策调控滞后性更大。因此，我们认为随着一二线城市逐渐放松政策，地产基本面的拐点有望加速到来。

此外，我们注意到，随着美联储加息，6 月中旬左右开始，部分大宗商品价格出现松动。由于 2021H2 是原材料价格高点，我们判断在 H2 美联储加息控制通胀背景下，原材料价格的压力同比将有所减弱，其中零售端占比高、差异化服务能力及议价能力强的企业将核心受益；叠加地产基本面加速回暖，我们判断建材企业业绩拐点也将加速到来。

► **继续重点推荐 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

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：郁暲

邮箱：yuliang@hx168.com.cn

SAC NO: S1120521050001

联系电话：

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	46.76	买入	1.67	2.11	2.68	3.40	27.33	21.56	17.03	13.42
000498	山东路桥	9.73	买入	1.37	1.75	2.34	3.07	6.26	4.89	3.67	2.79
603979	金诚信	19.48	买入	0.79	1.36	1.81	3.60	28.25	16.49	12.35	6.23
002545	东方铁塔	11.26	买入	0.32	0.79	1.26	1.33	39.88	16.32	10.25	9.77
603737	三棵树	117.76	买入	-1.11	2.41	4.15	6.31	-73.74	33.94	19.66	12.95
300986	志特新材	31.80	买入	1.40	2.38	3.11		28.57	16.81	12.86	
603916	苏博特	23.24	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：二线城市地产开始放松，基本面拐点或加速到来	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	6
3. 水泥：价格继续回落，需求持续疲软	7
3.1. 华北：价格继续下调	7
3.2. 东北：价格稳中有落	8
3.3. 华东：价格大幅回落	9
3.4. 中南：价格继续下探	10
3.5. 西南：价格涨跌互现	11
3.6. 西北：价格继续回落	12
4. 浮法玻璃：价格继续探底，需求持续疲软	13
5. 光伏玻璃：主流价格维稳，市场交投淡稳	14
6. 玻纤：无碱纱稳中小降，电子纱价格稳定	15
7. 风险提示	16

图表目录

图 1 6月以来2线城市开始放松地产政策	4
图 2 一二线城市对于地产调控政策更敏感，转向更快	5
图 3 布伦特原油价格	5
图 4 LME铜价	5
图 5 建材板块个股本周涨跌幅榜	6
图 6 建筑板块个股本周涨跌幅榜	6
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	9
图 12 东北水泥平均库存	9
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	14
图 22 中国浮法玻璃样本企业库存	14
图 23 华东重点企业3.2mm镀膜玻璃出厂价	15
图 24 光伏玻璃企业库存	15
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：二线城市地产开始放松，基本面拐点或加速到来

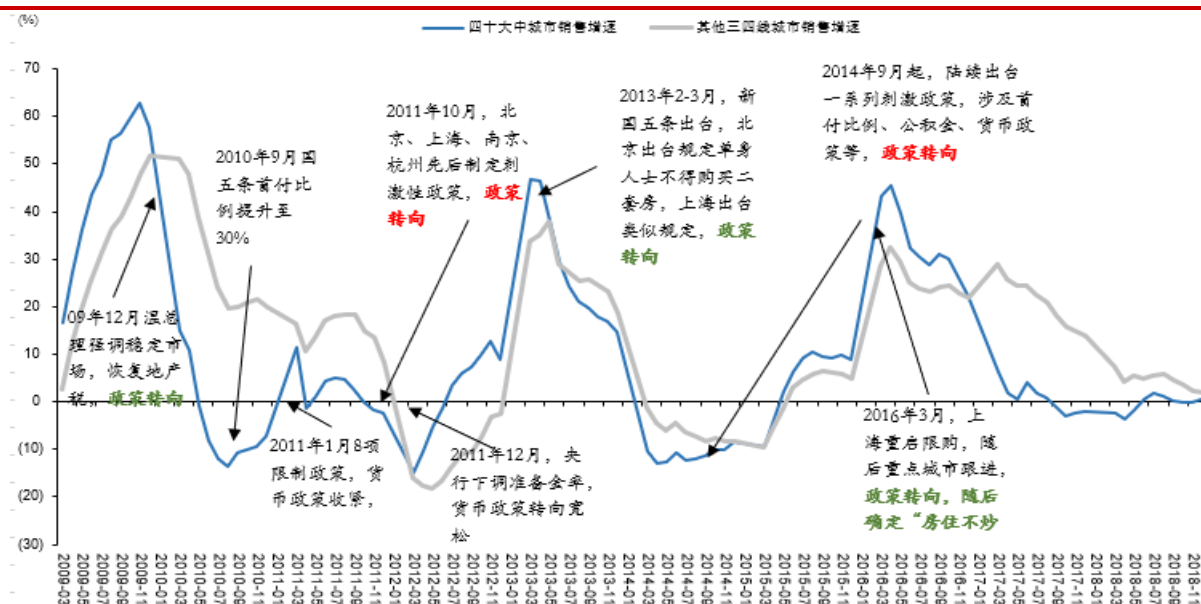
根据 Wind 数据，2022 年 6 月 13 至 19 日，周度 30 大中城市成交面积 440.77 亿元，为 2022 年周度新高水平，从周度水平上来看已经达到 2021H1（即地产调控明显收紧前）的水平。我们认为周度数据的大幅回暖，部分是因为重点城市疫情管控期间积压的需求有所释放，但我们也注意到 6 月以来，部分二线城市开始参与到地产政策放松中，而此前放松地产调控政策的大多数为三四线城市。根据我们对于 2008-2018 年的地产调控复盘，一二线城市对于调控政策较为敏感，调控政策转向后销售增速往往 1-2 个季度内能够迅速转向，而三四线城市政策调控滞后性更大。因此，我们认为随着一二线城市逐渐放松政策，地产基本面的拐点有望加速到来。

图 1 6 月以来 2 线城市开始放松地产政策

地区	日期	政策要点
武汉市	6月21日	武汉市户籍居民家庭在限购区域已有2套住房的，可在限购区域再新购1套房，该政策执行时间至2022年12月31日止。另外，对非本市户籍居民家庭在限购区域内首次购买普通住房的，在武汉市缴纳个税或社保年限由3年内累计1年调整为3年内累计6个月。
郑州市	6月20日	发布《关于印发郑州市大棚户区改造项目房票安置实施办法（暂行）的通知》，明确被征收人选择房票安置的，安置补偿权益按照房屋征收与补偿相关规定计算后，由征收人给予安置补偿权益金额8%的奖励。同时，使用房票购房的，不计入家庭限购套数。
青岛市	6月16日	印发《关于调整住房公积金贷款最高额度的通知》，在青岛市区行政区域内购买家庭首套自住住房的，借款申请人及配偶均符合申贷条件的，公积金贷款最高额度调整为80万元。
深圳市	6月16日	发布《深圳市住房公积金缴存管理规定》，将灵活就业人员等纳入公积金缴存主体。
郑州市	6月15日	印发《郑州市稳经济促增长政策措施的通知》，推动驻郑各商业银行全面落实首套房贷款利率执行4.25%的下限标准，促进二套房首付比例降至40%。
重庆市	6月15日	发布《关于印发重庆市促进房地产业良性循环和健康发展的若干措施的通知》，住房公积金缴存职工家庭购买首套住房的，首付款比例不低于20%。
杭州市	6月14日	印发《关于提高无房职工家庭住房公积金贷款额度的通知》，杭州市区职工单人缴存住房公积金的最高额度从50万元提高到60万元，夫妻双方缴存住房公积金的最高额度从100万元提高到120万元。
乌鲁木齐市	6月13日	住房公积金最高贷款额度由70万元调整为80万元；二手房住房公积金贷款首付款比例降低至20%。
南京市	6月13日	南京市房产交易中心印发《通知》。非南京本市户籍人员提供个人6个月社保证明即可开具购房证明，征缴方式不作区分。
合肥市	6月12日	印发《通知》，家庭首次住房贷款购买首套自住住房的，申请住房公积金贷款时，单方正常缴存最高可贷款额度由45万元提高到55万元，夫妻双方正常缴存最高可贷款额度由55万元提高到65万元。
南昌市	6月7日	发布《关于调整我市住房公积金贷款首付比例的通知》，首套房贷款最低首付调整为20%二套房调整为30%。
中山市	6月6日	发布《关于实施职工购买新建商品住房提取住房公积金支付首付款政策的通知》，缴存职工购买本市一手新建商品住房，本人及配偶可提取住房公积金账户余额用于支付首付款，提取总额不超过《商品房买卖合同》约定的首付款金额。
佛山市	6月2日	发布《关于因城施策进一步完善房地产调控政策的通知》，限购区内满5年的商品房在买卖时无需进行购房资格查验。
青岛市	6月2日	发布《我市适度调整优化房地产政策促进房地产市场平稳健康发展》，调整住房限购区域范围，优化非本市户籍居民家庭购房条件。
厦门市	6月1日	出台住房公积金阶段性支持政策，政策自2022年6月1日起实施，实施时限暂定至2022年12月31日。单位缓缴不影响职工住房公积金提取和贷款，受新冠肺炎疫情影响的企业，可按规定申请缓缴住房公积金，到期后进行补缴，缓缴期间缴存时间连续计算。无房职工租住商品住房提取住房公积金支付房租，由原来提取额每月不超过1000元提高到每月不超过1200元。

资料来源：各政府官网，华西证券研究所

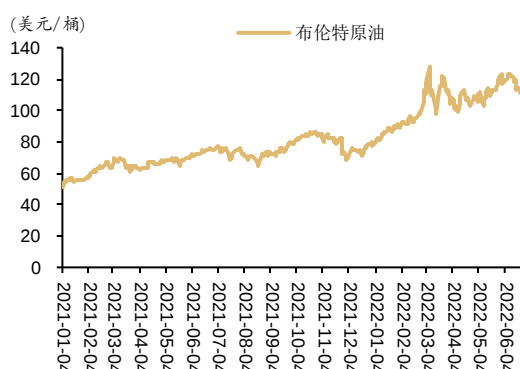
图2 一二线城市对于地产调控政策更敏感，转向更快



资料来源：Wind，统计局，各政府官网，华西证券研究所

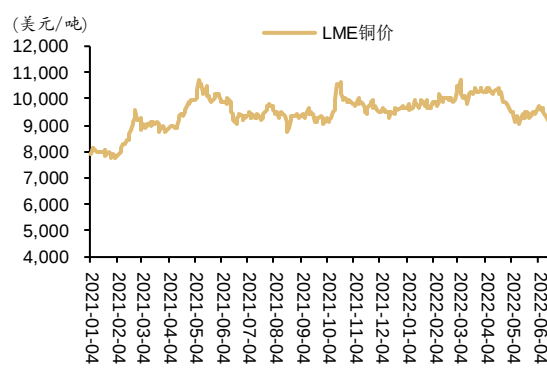
此外，我们注意到，随着美联储加息，6月中旬左右开始，部分大宗商品价格出现松动。由于2021H2是原材料价格高点，我们判断在H2美联储加息控制通胀背景下，原材料价格的压力同比将有所减弱，其中零售端占比高、差异化服务能力及议价能力强的企业将核心受益；叠加地产基本面加速回暖，我们判断建材企业业绩拐点也将加速到来。

图3 布伦特原油价格



资料来源：Wind，华西证券研究所

图4 LME铜价

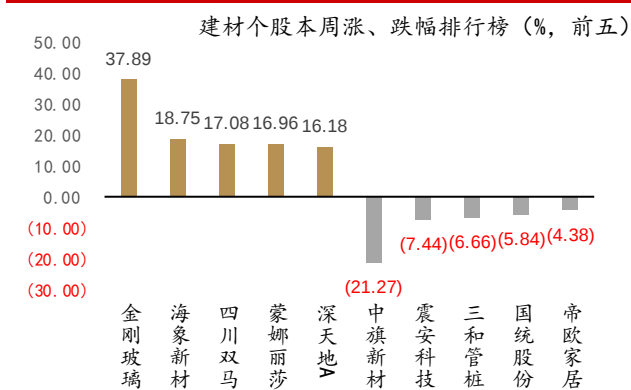


资料来源：Wind，华西证券研究所

2. 一周市场涨跌及重点公告汇总

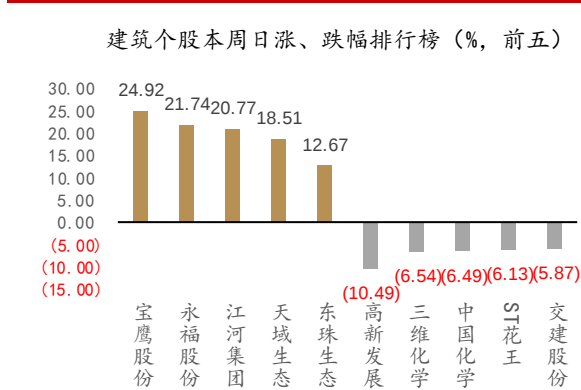
2.1. 一周市场涨跌排行榜

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

海螺水泥(600585): 到期收回委托理财本金 45 亿元, 实际收益 1.92 亿元, 余额为 84 亿元。

山东路桥(000498): 以公司现有总股本 15.61 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 1.25 元, 共计派发现金 1.95 亿元。

四川路桥(600039): 公司 2019 年度第一期中期票据到期, 本息兑付总额为 5.22 亿元。

旗滨集团(601636): 本次拟注销的回购股份为 282.36 万股。向全资子公司郴州旗滨光伏光电玻璃有限公司增资 9 亿元人民币。拟在浙江省绍兴市柯桥经济技术开发区新材料产业园建设 2 条高性能电子玻璃生产线, 项目计划总投资约 7.8 亿元。

蒙娜丽莎(002918): 中证鹏元维持蒙娜丽莎集团股份有限公司的主体信用等级为 AA, 维持评级展望为稳定, 维持“蒙娜转债”的信用等级为 AA。公司实际控制人萧华、霍荣铨、邓启棠、张旗康合计配售“蒙娜转债”743.13 张, 占发行总量 63.57%。

中国电建(601669): 公司将注销已回购股份 1.53 亿股, 占注销前公司总股本的 1%。公司 2022 年 1-5 月新签项目数量 3084 个, 新签合同金额 3862.68 亿元, 同比增加 29.26%。

科顺股份(300737): 公司对不符合激励条件的 2 名激励对象已获授但尚未行权的 4.86 万份股票期权注销完成。

宏和科技(603256): 全资子公司黄石宏和电子材料科技有限公司收到黄石经济技术开发区铁山区民营企业发展促进中心拨付的特色产业发展引导奖励资金人民币 1000 万元。毛嘉明先生通过大宗交易方式减持公司股份 72 万股, 占公司总股本比例为 0.08%。

南玻 A(000012): 拟发行 A 股可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 28 亿元, 其中 20 亿用于投资年产 5 万吨高纯晶硅项目, 8 亿用于补充流动资金及偿还公司债务。

鸿路钢构(002541): 2022 年员工持股计划的员工总人数为 86 名, 持股计划规模合计 1.75 亿元。商晓波先生定向减持公司股票给 2022 年员工持股计划, 由合肥鸿

轩创业投资合伙企业 and 合肥鸿枫创业投资合伙企业买入，数量累计为 554.8 万股，占公司总股本 0.81%。

中国交建 (601800)：以公司总股本 161.66 股为基数，每股派发现金红利 0.20 元，共计派发现金红利 32.93 亿元。其中，A 股股本为 117.47 亿股，派发 A 股现金红利约为 23.93 亿元。

中国建筑 (601668)：公司中标广东广州芳村至白云机场城际施工总承包项目、湖南零陵至道县高速公路项目施工总承包、福建厦门新机场项目机场工程航站区工程施工一标段、山东青岛地铁 15 号线一期工程土建施工 2 标段项、福建厦门新机场项目机场工程航站区工程施工二标段、四川达州高新区电子信息产业园项目设计施工总承包等 9 个项目，项目金额合计 421.9 亿元。

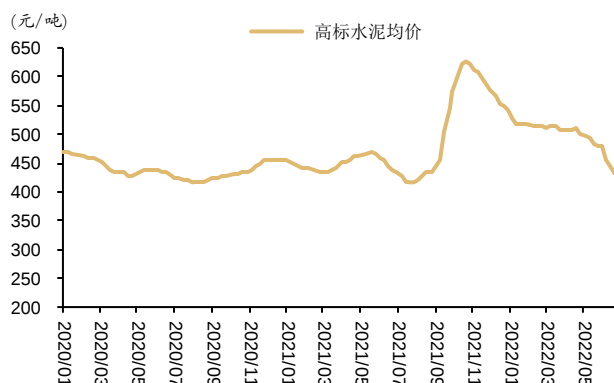
中国能建 (601868)：公司所属葛洲坝集团交通投资有限公司以 19.80 亿元的价格将子公司葛洲坝集团四川内遂高速公路有限公司 100%股权转让招商-葛洲坝内遂高速长江经济带资产支持专项计划。"

安徽建工 (600502)：公司中标安庆北部新城区域生态环境导向的开发 (EOD) 模式试点项目，估算总投资 55.46 亿元。

3. 水泥：价格继续回落，需求持续疲软

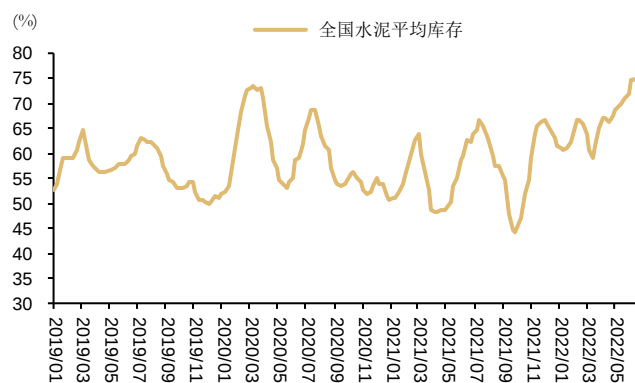
根据数字水泥数据，本周全国水泥市场价格继续大幅回落，环比跌幅为 2.8%。价格回落地区主要有北京、河北、辽宁、福建、湖北、湖南、广西、青海和宁夏等地，幅度 20-50 元/吨。6 月下旬，受持续降雨、高温以及中高考影响，国内水泥需求表现持续疲软，市场竞争激烈，价格继续大幅下挫。鉴于部分地区水泥价格已破成本线，后期再下跌空间有限，其他高价区仍有回落预期，预计进入 7 月份各地水泥价格将会筑底。

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：价格继续下调

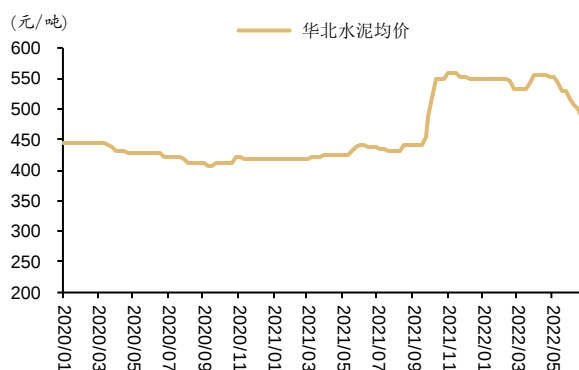
北京：根据数字水泥数据，北京地区水泥价格下调 20-30 元/吨，疫情持续，以及受中考、高温天气影响，工程项目开工率不足，企业出货 6 成左右，再受周边地区水泥价格回落影响，北京跟进下调。

天津：根据数字水泥数据，天津地区水泥价格下调后平稳，市场需求持续低迷，以及受高温、阶段性降雨干扰，日出货在 4-5 成。

河北：根据数字水泥数据，唐山地区水泥价格下调 10-20/吨，市场需求表现疲软，企业出货 4-5 成水平，库存高位运行，企业小幅下调价格。石家庄、保定、邯郸等地区水泥价格继续下调 20-30 元/吨，目前石家庄 P.042.5 散出厂价 410 元/吨，受高温、降雨以及环保督察影响，部分工程项目施工受限，以及河南低价水泥进入冲击，导致水泥价格不断下行，目前企业出货多在 4-6 成，库存高位承压，预计后期水泥价格继续趋弱。

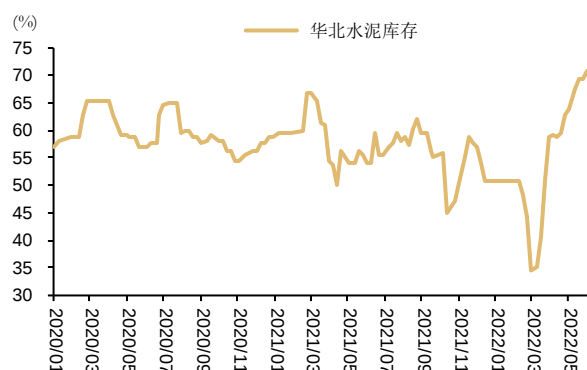
内蒙古：根据数字水泥数据，呼市地区个别企业价格下调 20 元/吨，房地产不景气，下游需求表现较弱，企业出货维持在 5-6 成水平，库存中等偏上运行，为增加出货量，小幅下调价格，其他企业价格仍以稳为主。乌兰浩特、兴安盟等地区水泥价格累计降幅 100 元/吨，一是受资金紧张影响，房地产以及民用工程开工较少，目前仅重点工程有水泥需求，企业出货在 5-6 成，库存均在 80%以上高位；二是周边地区低价水泥不断进入，为维护自身市场份额，缩小价差，企业下调水泥价格。

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

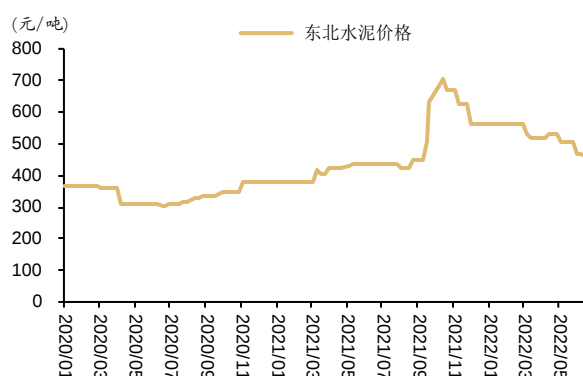


资料来源：数字水泥，华西证券研究所

3.2. 东北：价格稳中有落

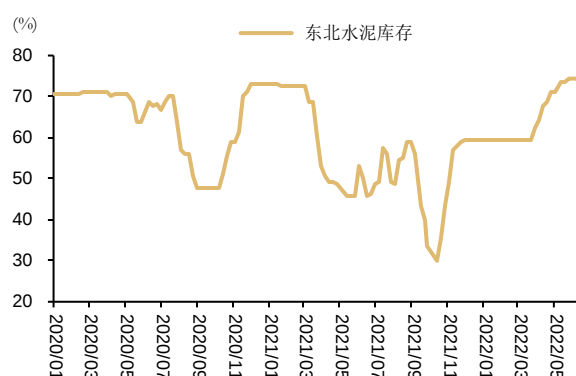
根据数字水泥数据，辽宁沈阳、辽阳等地区水泥价格下调 20-30 元/吨，现 P.042.5 散装水泥出厂价 280-290 元/吨，本地需求持续疲软，外运南下量全面停滞，水泥企业出货量维持 5 成左右，库存均是满库状态，部分企业为增加出货量，不断下调价格，其他企业陆续跟进。黑吉两地水泥价格保持平稳，下游需求受淡季因素影响，整体表现仍然较差，企业按计划执行夏季错峰生产，维持市场供需平衡。

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：价格大幅回落

江苏：根据数字水泥数据，南京和镇江地区水泥价格平稳，水泥需求相对稳定，因部分企业生产线在技改或检修，供应压力减轻，企业出货稳定在 9 成左右。苏锡常地区水泥价格趋弱运行，受淡季因素影响，市场需求表现一般，企业发货 6-8 成不等，苏南某民企再次小幅下调 10 元/吨，P.042.5 散装最低出厂价 270 元/吨，其他各企业暂未跟进，保持在 280-290 元/吨。苏北徐州、淮安地区水泥价格继续下调 20-40 元/吨，P.042.5 散装出厂价 330-340 元/吨，库存持续高位运行，企业为增加出货量，再次下调价格，因外来水泥进入量减少，以及本地有重点工程项目支撑，企业发货提升至 7-8 成。

浙江：根据数字水泥数据，金建衢，温州和台州地区水泥价格下调 20 元/吨，P.042.5 散装出厂价 350 元/吨左右，雨水天气频繁，且降雨量较大，下游工程项目和搅拌站施工受限，市场需求环比下滑 20%-30%，企业发货仅 5-6 成，为刺激下游拿货，继续降价促销；后半周雨水天气减少，企业日出货提升至 7-8 成。宁波地区因需求略好于其他地区，企业报价暂稳，但随着价差拉大，预计后期价格也将会跟进下调。杭嘉湖地区水泥价格平稳，阴雨天气对市场影响有限，下游需求相对较好，企业发货能达 8 成或以上，但不排除部分企业为降低库存，继续下调价格。

上海：根据数字水泥数据，上海地区水泥价格平稳，本周天气情况尚可，下游需求继续恢复，但由于施工人员不足，工程项目暂未完全恢复正常，针对上海销量的企业发货基本能达 6-8 成，考虑到梅雨期间，下游施工将会受限，因此，短期需求会处于偏弱状态，待淡季结束后，前期被抑制的需求将会集中释放。

安徽：根据数字水泥数据，合肥及巢湖地区水泥价格稳定，水泥需求维持 7-8 成水平，企业正在按计划执行错峰生产，短期库存仍在高位运行，但再继续攀升压力缓解。沿江铜陵和芜湖水泥价格以稳为主，水泥需求相对稳定，企业发货 8 成左右，沿江地区企业虽未集中安排错峰生产，但考虑到高库位，各企业均有自主停窑检修。皖北地区水泥价格平稳，中高考过后，雨水天气增多，水泥需求恢复有限，企业日出货在 6-7 成水平，因煤炭等原材料价格居高不下，企业意愿稳价为主。

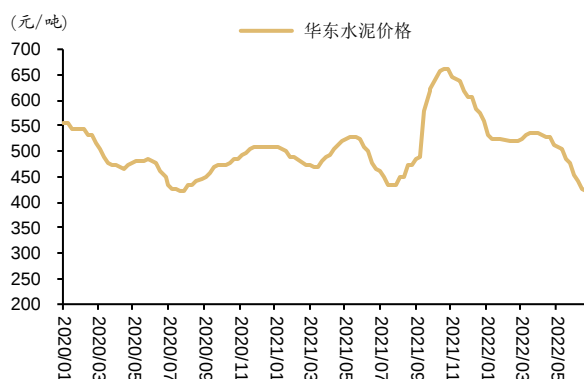
江西：根据数字水泥数据，南昌和九江地区水泥价格下调后稳定，本周受强降雨影响，道路积水，工程项目和搅拌站无法正常施工，水泥需求表现疲软，企业发货 4-5 成；晴好天气时，企业日出货阶段性可提升 20%左右。上饶地区水泥价格稳定，雨水天气较前期有所减少，由于本地价格偏高，外来水泥不断进入，企业发货 5-6 成，

库存仍高位运行，暂未实现降库。6月20日至7月5日，江西地区水泥企业计划熟料生产线错峰生产15天。

福建：根据数字水泥数据，福州地区水泥价格继续下调10-15元/吨，天气情况虽有所好转，企业发货环比提升10%-20%，但市场仍然严重供大于求，库存高位不下，为刺激下游拿货，企业价格不断下行，后期雨水天气较多，预计价格将继续弱势运行。龙岩、宁德、厦漳泉等地水泥价格累计下调30-50元/吨，前期强降雨天气频繁，水泥需求持续较差；近期雨水天气减少后，企业日出货也仅恢复到5-7成水平，市场竞争激烈，价格继续走低。

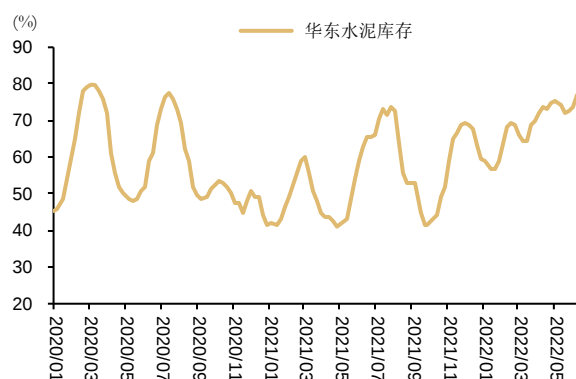
山东：根据数字水泥数据，济南地区水泥价格稳定，受高温和阴雨天气干扰，下游需求环比无明显变化，尽管库存高位运行，但主导企业短期仍力争稳价为主。菏泽、泰安、潍坊、济宁等地区水泥价格下调10-30元/吨，中高考过后，受高温天气影响，工程项目开工率无法提升，下游需求持续不温不火，企业发货5-6成水平，库存压力上升，为增加出货量，企业陆续下调价格，后期价格仍将趋弱运行。枣庄地区水泥价格暂稳，同样受高温影响，水泥需求表现较差，企业发货仅5-6成水平，部分企业库满自主停窑。

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：价格继续下探

广东：根据数字水泥数据，珠三角地区水泥价格暂稳，受强降雨天气影响，工程项目无法施工，且两江水位大幅上涨，水泥船运受到限制，不同企业出货量有明显差异，整体需求仍维持在5-6成，企业虽有执行错峰生产，但库存仍居高不下，不排除后期价格仍将继续回落可能。粤东梅州和潮汕地区水泥企业陆续下调价格15元/吨，持续强降雨天气，水泥需求表现不佳，企业发货4-5成，外加周边地区水泥价格不断回落，带动本地价格下调。6月23日起，粤东地区水泥企业公布全品种袋装价格上调10元/吨，由于正处于市场淡季，需求不佳，价格具体落实情况待观察。据了解，广东地区水泥企业计划于7-9月执行错峰生产30天。

广西：根据数字水泥数据，南宁地区水泥价格继续下调20-30元/吨，P.042.5散装出厂价270-280元/吨，天气情况好转后，下游需求恢复也较为有限，企业发货仍在6-7成水平，库存高位运行，为增加出货量，企业竞争加剧，导致价格不断回落。玉林和贵港地区水泥价格稳定，雨水天气减少后，因市场资金紧张，搅拌站开工不足，同时新建工程项目较少，企业发货仅在5-6成水平。桂林地区水泥价格稳定，受强降雨影响，道路积水，车辆运输受限，工程项目也无法正常施工，水泥需求表现低迷，

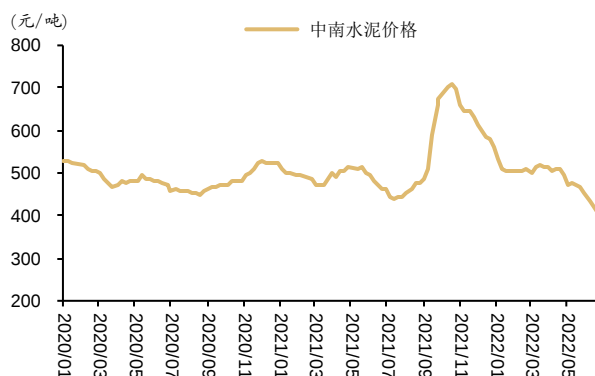
企业日出货不足 5 成，库存不断升高，因价格基本降至底部，预计后期以稳为主。据了解，广西地区 6-8 月份，有 3 条生产线计划点火或正式投产，后期市场竞争难以缓解。

湖南：根据数字水泥数据，长株潭地区水泥价格下调 20 元/吨，市场需求表现欠佳，企业发货仅 5 成左右，以及周边地区水泥价格不断回落，为稳定客户，企业继续小幅下调价格。岳阳、永州、衡阳地区水泥价格下调 20-50 元/吨，现衡阳、永州地区 P.042.5 散装价格 240-280 元/吨，企业处于持续亏损状态，下游市场资金紧张，外加雨水天气持续，需求表现较差，企业发货 4-6 成水平，市场竞争异常激烈，价格底部继续下探。据了解，为缓解库存压力，湖南地区水泥企业将加大错峰生产力度，其中 6 月增加 8 天，7 月份计划 15 天，8 月份计划 20 天。

湖北：根据数字水泥数据，武汉以及鄂东地区水泥价格继续下调 10-20 元/吨，价格下调主要是受重庆外来水泥不断降价冲击影响，近期降雨天气频繁，以及中高考，部分工程项目施工受限，企业出货仅在 5-6 成，库存持续高位，本地企业为维护市场份额，被迫跟进下调价格。荆门、荆州、襄阳地区水泥价格下调 30 元/吨，雨水天气持续，水泥需求偏弱，企业出货维持在 6-7 成水平，库存 80%高位运行，导致价格不断下行。十堰地区水泥价格暂稳，房地产项目不景气，下游需求持续疲软，个别企业有返利情况出现，预计后期价格趋弱运行。

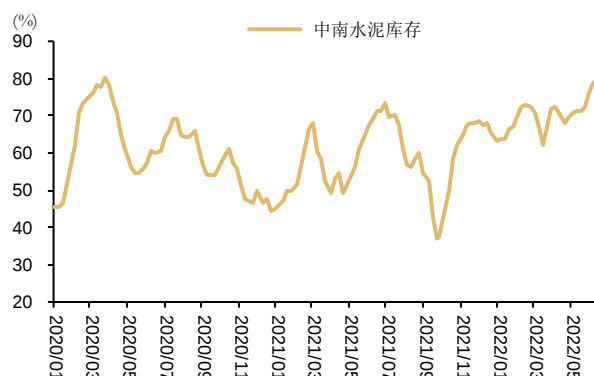
河南：根据数字水泥数据，河南地区水泥价格继续小幅回落 10-20/吨，现只有信阳地区出厂价格略高在 350-360 元/吨，其他各地级市多在 310-320 元/吨。价格下行，一方面是由于资金短缺，房地产和重点工程项目开工率不足，以及受高温天气影响，施工进度放缓，水泥需求继续减弱，企业出货仅在 5-6 成，库存持续处于 80%或以上水平；另一方面本地企业竞争仍在继续，为减少库存压力，个别企业不断下调价格，导致价格中枢继续下移。

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，成都地区水泥价格稳定，阴雨天气干扰，下游需求不稳定，企业发货 5-7 成不等，因错峰生产时间较长且执行到位，企业库存普遍不高，均在中低位水平，短期价格以稳为主。德绵地区价格上调后，有企业存在优惠情况，幅度 10-20 元/吨，虽然受益于错峰生产，整体库存压力不大，但中高考过后，阴雨天气增多，需求恢复不佳，个别民企为提升出货量，价格出现小幅回落，其他企业报

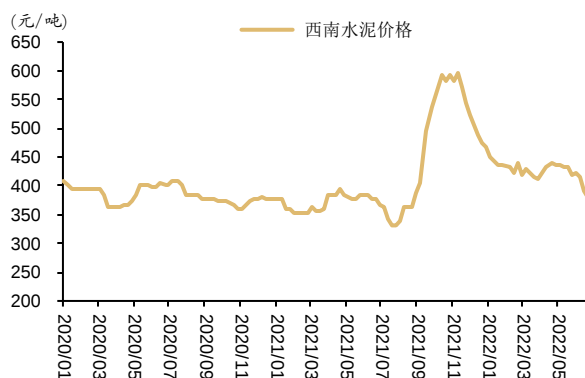
价暂稳。宜宾、泸州地区水泥价格下调 20-30 元/吨，雨水天气频繁，水泥需求 5-6 成，且周边重庆和贵州地区水泥价格不断回落，为稳定客户，企业陆续跟进下调。

重庆：根据数字水泥数据，主城地区部分水泥企业价格下调 20/吨，受中高考以及雨水天气影响，工程施工受限，水泥需求疲软，目前各企业出货在 6-7 成，库存高位运行，为增加出货量，个别企业先行下调价格，其他企业后续将会跟进。渝东南和渝东北地区水泥价格下调 10-30 元/吨，雨水天气持续，以及新工程项目较少，搅拌站开工不足，企业出货维持在 5 成左右，且受贵州低价水泥进入影响，本地已有企业库满停产，价格出现下行。

云南：根据数字水泥数据，昆明地区水泥价格下调 20 元/吨左右，现 P.042.5 散装出厂价 250-270 元/吨，下游资金短缺，同时雨水天气较多，需求表现较差，企业发货 4-5 成，库存 80%以上高位，市场竞争激烈，导致价格不断回落。保山、德宏、曲靖等地区水泥价格稳定，水泥需求持续低迷，企业发货 5 成左右，库存高位。据了解，为缓解市场供需关系，企业计划三季度执行错峰生产 60 天。

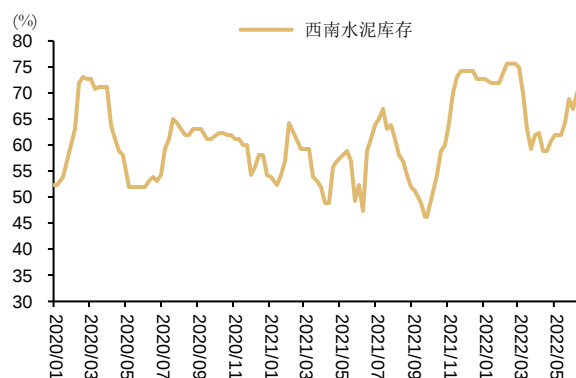
贵州：根据数字水泥数据，贵州地区水泥价格继续下调 20 元/吨，贵阳 P.042.5 散出厂价 260-280 元/吨，省内其他区域价格也已跌至成本线以下。一方面，进入淡季，强降雨天气频繁，工地施工受到限制，导致本就疲软的需求进一步减弱，不同地区企业出货量 3-6 成不等；二是企业间竞争不断，为抢占市场份额，个别企业价格连续下调，其他企业被迫跟进。

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：价格继续回落

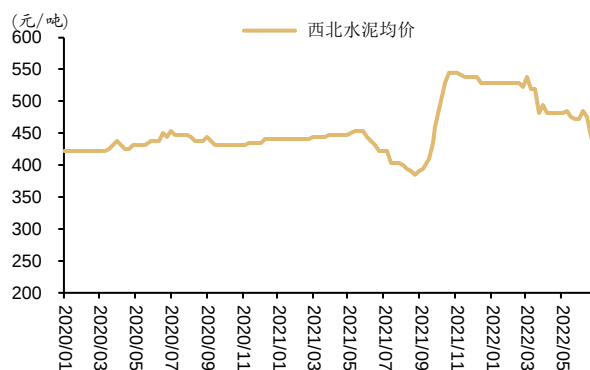
甘肃：根据数字水泥数据，兰州、白银地区价格稳中有落，主导企业报价平稳，其他企业报价下调 50-60 元/吨，进入传统淡季，民用市场需求下滑，个别民营企业出货仅在 6 成左右，库存持续高位，大幅下调价格以增加销量。酒泉、嘉峪关地区水泥价格平稳，受重点工程拉动，下游需求表现较好，企业出货能达 9 成左右，库存低位，据反馈，区域内有一条原停产的生产线复产，后期供给增加，价格或将小幅调整。

陕西：根据数字水泥数据，关中地区水泥价格继续下调 20-30 元/吨，中高考虽已结束，但受高温天气以及资金短缺影响，下游需求并未有所恢复，企业出货维持在 6-7 成，个别企业为增加销量，继续下调价格，其他企业陆续跟进。榆林、汉中地区水泥价格下调 30-50 元/吨，市场需求持续疲软，且外来低价水泥不断进入，本地企业为维护客户稳定，主动下调价格应对。

宁夏：根据数字水泥数据，宁夏地区水泥价格继续回落，累计下调 50-60 元/吨，受中考以及资金紧张影响，工程项目开工率较低，企业出货仅在 3-4 成，各企业虽在执行夏季错峰生产，但由于需求表现更差，市场难以达到供需平衡，个别企业出现低价抢量情况，导致价格出现明显回落。

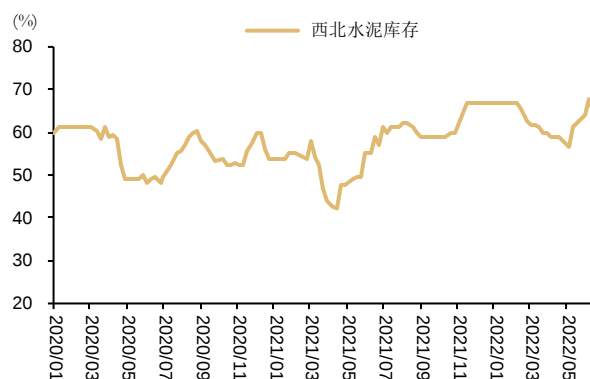
青海：根据数字水泥数据，西宁地区水泥价格回落 30 元/吨，前期价格上调 60 元/吨后，部分企业为增加销量价格出现回撤，为维护市场份额，缩小价差，主导企业价格也有所下调，下游需求表现疲软，企业出货在 5-6 成，错峰生产执行较好，企业库存保持中低位水平。

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

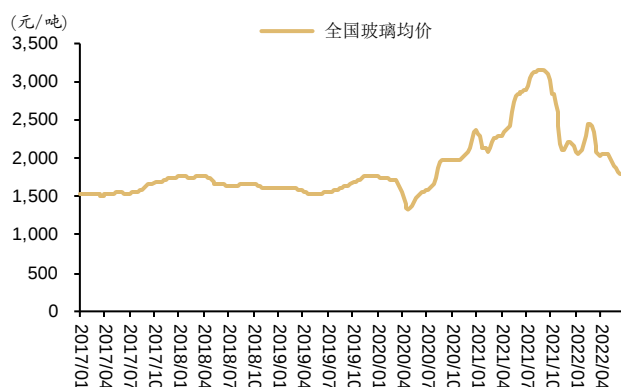


资料来源：数字水泥，华西证券研究所

4. 浮法玻璃：价格继续探底，需求持续疲软

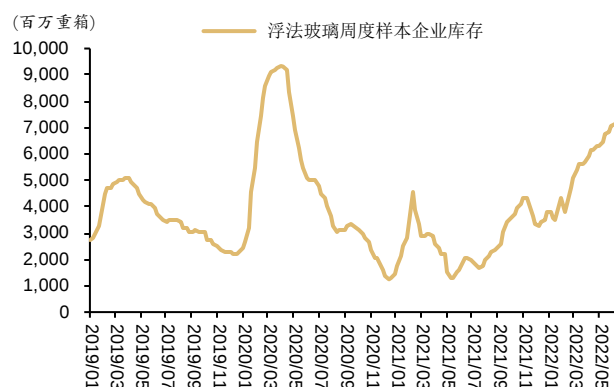
根据卓创数据，本周国内浮法玻璃均价为 1794.24 元/吨，较上周均价（1811.8 元/吨）下降 17.56 元/吨，降幅 0.97%。本周国内浮法玻璃行情偏弱整理，部分区域价格重心仍有走低，整体降幅收窄。原因分析：一、淡季需求持续表现疲软，多数下游加工厂保持按需补货；二、价格进一步探底，少数中下游有一定备货；三、价格亏损明显，浮法厂继续降价促销意向转弱。后市看，行业亏损下，价格进一步下调动力减少，预计市场或偏稳，区域性价差适量调整为主。

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

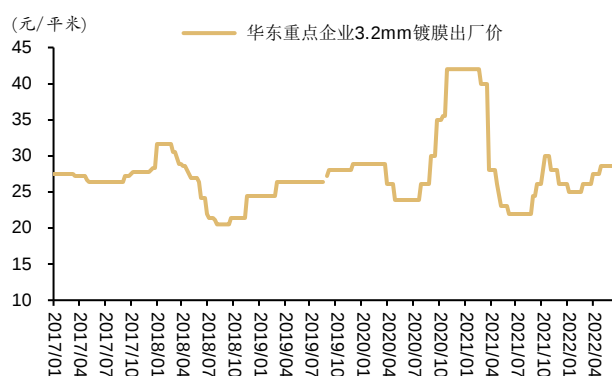
本周国内纯碱市场走势疲软。本周国内轻碱新单主流出厂价格在 2800-3000 元/吨，厂家轻碱主流送到终端价格在 2900-3050 元/吨，截至 6 月 23 日国内轻碱出厂均价在 2931 元/吨，较 6 月 16 日均价下降 0.5%；本周国内重碱新单送到终端价格在 2900-3150 元/吨，低端期货货源。

5. 光伏玻璃：主流价格维稳，市场交投淡稳

根据卓创资讯数据，本周国内光伏玻璃市场整体交投淡稳，场内观望情绪增加。近期各环节原料成本仍处高位，厂家利润空间有限，部分略有亏损。同时鉴于订单跟进情况一般，部分厂家库存持续增加。组件厂家方面来看，周内开工稳定，而部分消化成品库存，采购稍有减量，且议价心理明显，部分成交重心稍有松动。产线方面来看，目前生产情况稳定，产能处于高位，部分新产线月底有点火计划，供应呈现继续增加趋势。

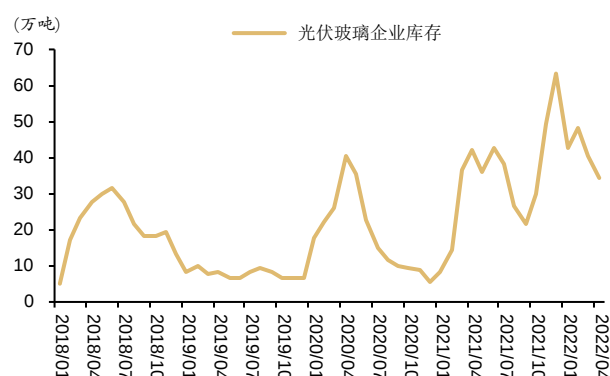
价格方面，周内主流订单价格维稳，部分成交存商谈空间。截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流大单价格 21.92 元/平方米，环比持平，同比涨幅 21.78%；3.2mm 原片主流订单价格 21 元/平方米，环比持平，同比涨幅 40%；3.2mm 镀膜主流大单报价 28.5 元/平方米，环比持平，同比涨幅 29.55%。

图 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

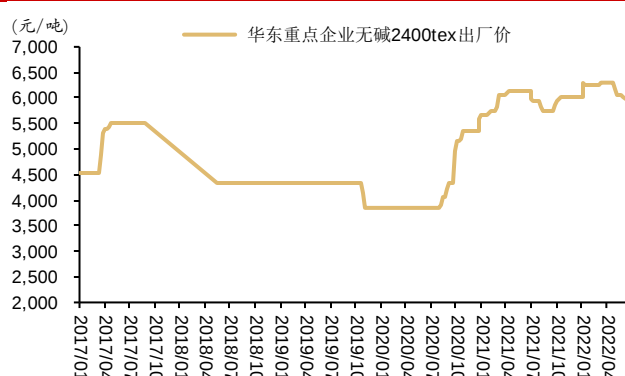


资料来源：卓创，华西证券研究所

6. 玻纤：无碱纱稳中下降，电子纱价格稳定

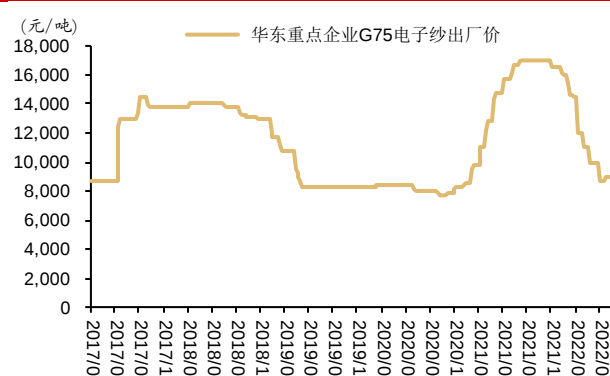
根据卓创资讯数据，本周无碱池窑粗纱市场价格稳中小降，多数厂主流产品价格下调 100-200 元/吨不等，合股纱价格降幅相对明显，整体交投偏一般，多数深加工工厂提货谨慎。国内无碱 2400tex 缠绕直接纱多数厂报价 5600-6000 元/吨，均价 5799.00 元/吨，含税主流送到，环比下跌 1.19%，同比降幅 4.93%。目前主要企业无碱纱产品主流企业报价如下：无碱 2400tex 直接纱报 5700-6000 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 7900-8200 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 8900-9300 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 7700-8200 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 7900-8300 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 6600-7100 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，电子纱市场近期成交尚可，多数厂月上旬谈定合同价格后，近期价格调整预期不大。供应端来看，近期个别新产线点火，但实际产量暂无明显增加，短期来看厂家问价情绪明显。现主流成交在 9500-9600 元/吨不等，环比上价格稳定；电子布价格主流报价维持 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。