

强于大市

建材行业周报 (7.18-7.24)

水泥开始筑底复苏，维斯塔斯专利到期

高频数据上水泥价格跌幅收窄，华中与西北区域价格回升，水泥板块或将在 8 月初开始逐渐走出淡季。维斯塔斯专利到期，利好布局风电纱及碳纤维技术的玻纤龙头。

- **板块下跌，跑输大盘。**本周申万建材指数收 6763.4，下跌 1.11%，跑输万得全 A 的上涨 1.31%。行业平均市盈率 12.40 倍，比上周下降 0.16 倍。
- **维斯塔斯专利到期，关注碳纤维与风电叶片。**7 月 19 日，维斯塔斯碳纤维叶片核心专利拉挤工艺到期。此后国内叶片及复材企业将能够运用拉挤工艺大批量生产碳梁，用于大型化风电叶片制造。利好布局了玻纤与碳纤维复合叶片的龙头中国巨石与中材科技。
- **水泥：淡季或正在逐渐结束。**前期价格加速下降趋势有所缓解，本周华中、西北地区的河南、宁夏、陕西等省份价格率先开始回升，单周回升幅度在 30-50 元/吨。出货率方面，京津冀、华东、华南环比出现回升，回升幅度分别是 3.3、3.0、5.6pct。错峰生产增加，景气度小幅改善。本周熟料、P·O42.5、P·S32.5 粉末价格分别为 330.1 元/吨、374.5 元/吨、378.6 元/吨；分别环比一周前上升 2.7 元/吨，下跌 1.3 元/吨以及 1.0 元/吨，熟料价格延续上涨，水泥价格回落幅度大幅收窄。磨机开工率和熟料库容比分别为 53.9%、72.1%，开工率环比下降 0.6pct，库容比下降 1.5pct。淡季或正在结束。目前水泥行业处于淡季，随着 8 月到来，雨热天气逐渐结束，前期基建投资的实物工作量逐渐落地，叠加各地错峰产生落实，淡季或将逐渐结束。
- **玻璃：产能下行，但需求尚未好转。**本周玻璃均价 86.3 元/重量箱，库存天数 24.2 天，价格较上周下降 1.5 元/重量箱，库存较上周上升 0.28 天。本周浮法玻璃市场延续弱势格局，多地成交重心进一步下移。原因在于：1.下游加工厂订单改善持续乏力，中下游观望较浓，进货谨慎；2.浮法厂高库存难以消化，未来需求不明朗下，浮法厂保持一定产销为主；3.部分产线逐步冷修，但冷修数量有限。

重点推荐

- 首推兼顾基建发力以及地产开工端的水泥行业，个股推荐兼具成长与价值属性的**华新水泥**、重组后治理改善的**冀东水泥**、低 PB 的行业龙头**海螺水泥**。地产端复苏逻辑推荐防水与减水剂，个股推荐低估值的**科顺股份**、行业龙头**东方雨虹**；减水剂推荐**垒知集团**、**苏博特**。预期差角度推荐玻纤与药用玻璃，玻纤推荐三重发力的**中材科技**、成本与规模优势的**中国巨石**，业绩弹性大的小龙头**山东玻纤**以及产业链一体化布局的**长海股份**。药用玻璃推荐产能布局加速客户资源强大的**山东药玻**。

评级面临的主要风险

- 玻纤需求不及预期，产能投放节奏加快；基建实物工作量持续滞后；防水新规出台不及预期；原材料价格居高不下；疫情干扰。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

建筑材料

证券分析师：陈浩武

(8621)20328592

haowu.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520090006

联系人：林祁桢

(8621)20328621

qizhen.lin@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300121080012

目录

投资建议.....	5
板块行情.....	6
建材指数表现.....	6
细分板块表现.....	6
个股表现.....	8
公司事件.....	9
行业数据.....	10
水泥：价格开始分化，华中与西北率先涨价.....	10
玻璃：需求尚未好转，缺订单依然明显.....	12
玻纤：粗纱延续弱势回落，电子纱走稳.....	13
原材料走势.....	15
近期产能变动.....	16
重点公告.....	18
宏观及产业链新闻.....	18
行业新闻.....	18
公司公告.....	19
风险提示.....	20

图表目录

图表 1. 建材行业近期走势	6
图表 2. 本周建材行业与万得全 A 表现对比	6
图表 3. 本周各细分板块涨跌幅	6
图表 4. 水泥与防水材料近一年走势	7
图表 5. 平板玻璃与光伏玻璃近一年走势	7
图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势	7
图表 7. 管材制品与门窗五金近一年走势	7
图表 8. 陶瓷制造与涂料油墨近一年走势	7
图表 9. 房屋建设与基建近一年走势	7
图表 10. 本周建材板块涨跌幅排名	8
图表 11. 本周大宗交易记录	8
图表 12. 个股质押一览表	8
图表 13. 资金出入情况	8
图表 14. 股东增减持情况一览	9
图表 15. 行业定增预案	9
图表 16. 分区域水泥行业数据（元/吨）	10
图表 17. 全国水泥熟料价格走势（元/吨）	10
图表 18. 全国水泥 P·O42.5 价格走势（元/吨）	10
图表 19. 全国水泥 P·S32.5 价格走势（元/吨）	11
图表 20. 全国水泥磨机开工率走势（%）	11
图表 21. 全国水泥熟料库容比走势（%）	11
图表 22. 全国水泥出货率走势（%）	11
图表 23. 全国玻璃基本面数据	12
图表 24. 玻璃成本价差持续回落	12
图表 25. 各主要省份玻璃行业数据	12
图表 26. 分区域水泥价格指数（2012 年 8 月 31 日为 100）	13
图表 27. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势	13
图表 28. 电子纱 G75 价格全国均价走势	13
图表 29. 6 月玻纤出口环比回落但仍保持高增速	14
图表 30. 6 月玻纤库存维持累积态势	14
图表 31. 2022 年玻纤点火产能	14
图表 32. 2022 年玻纤冷修产能（万吨）	14

图表 33. 已公告未投产产线.....	15
图表 34. 主要原材料价格.....	15
图表 35. 废纸及 PVC（右）价格走势.....	15
图表 36. 原油价格走势.....	15
图表 37. 煤炭（右）及纯碱价格走势.....	15
图表 38. 环氧乙烷及沥青（右）价格走势.....	15
图表 39. 全国水泥错峰停窑情况一览.....	16
图表 40. 重点公司公告.....	19
附录图表 41. 报告中提及上市公司估值表.....	21

投资建议

首推兼具基建实物投资发力以及地产早周期属性的水泥。基建占水泥需求比重约 30%-40%，房地产占比约 25%-35%，农村市场占比 30%左右。基建端需求有望受益于下半年的基建投资实物工作量落地；地产开工端则有望在销售放宽后先于竣工端发力。供给端行业产能置换趋严，新增产能减少，错峰生产天数增加，行业内部加速整合，行业协同能力有望进一步升级。水泥板块推荐兼具成长与价值属性的**华新水泥**，区域价格韧性高、公司治理改善的**冀东水泥**，低 PB 的行业大龙头**海螺水泥**。

地产开工端先恢复逻辑推荐防水与减水剂。防水与减水剂是水泥以外地产新开工端的最主要建材品种，有望受益于地产销售恢复后的开工端复苏。防水材料提标增量可期，今年 3 月份建筑防水协会提示《通用规范》即将出台，新规强制性提标增量有望为防水材料带来显著的需求增加。BIPV 的布局需以高分子防水材料为基础，目前龙头已加速布局 BIPV 所需的高分子卷材，BIPV 未来空间较大，或有望为防水需求打造新增长极。受地产下行与原材料价格上涨影响，防水材料年内利润或相对承压。防水推荐估值相对低位的**科顺股份**，产能布局加快的大龙头**东方雨虹**；减水剂推荐**垒知集团**、**苏博特**。

行业预期差角度推荐供需有望紧平衡的玻纤。随着欧洲天然气价格激增，欧洲玻纤生产成本居高不下，国内向欧洲出口呈现超预期的高增速，出口有望对全年玻纤需求形成支撑。建筑、工业、风电、汽车等领域的玻纤需求受疫情影响短暂下滑，但风电有高招标量指引、汽车有减半征收车购税等优惠措施拉动、工业和建筑则在稳增长的政策指引下在疫情后有望加速恢复，玻纤需求有望在疫情后迎来较大幅度的复苏。今年玻纤新增的产能冲击相对可控，且受能耗指标申请等相关因素影响，实际的产能投放或晚于计划产能投放，下半年供需格局仍有望维持紧平衡。玻纤性能提升有望带动其渗透率提高，行业成长性正逐渐抹平周期性，行业具备较高投资价值。推荐玻纤与叶片同时布局的**中材科技**，具有成本、规模与技术优势的全球龙头**中国巨石**，业绩与估值弹性均较大的小龙头**山东玻纤**，产业链布局一体化的玻纤制品龙头**长海股份**。

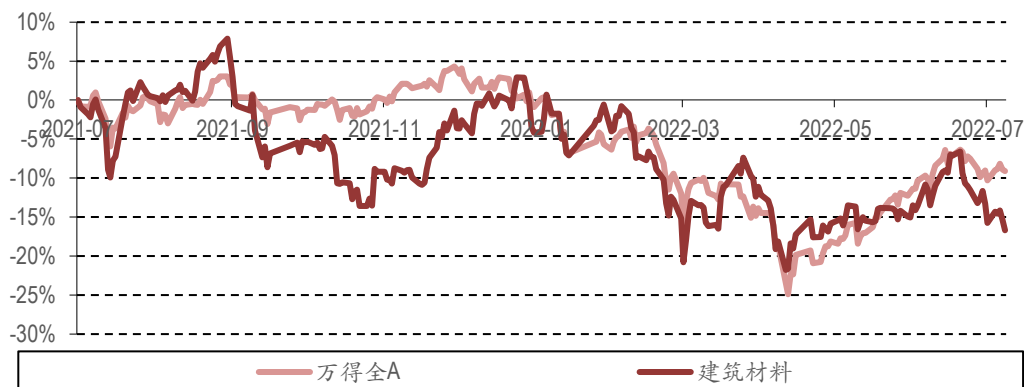
预期差角度推荐产品升级的药用玻璃。药用玻璃随着一致性评价和关联审评审批的逐步深入，中硼硅产品的渗透率有望逐渐提高。中硼硅玻璃单价与毛利率均显著高于普通玻璃产品，产品结构升级有望为药玻行业带来利润新增长点。中硼硅领域新进入者较多，但考虑到药用玻璃产品的特殊性，我们根据客户资源护城河、产能稳定性等关键因素，推荐中硼硅加速布局的**山东药玻**。

板块行情

建材指数表现

板块下跌，跑输大盘：本周申万建材指数收 6763.4，下跌 1.11%，跑输万得全 A 的上涨 1.31%。行业平均市盈率 12.40 倍，相比上周下降 0.16 倍。板块下跌，跑输大盘。最近一年建材板块累计下跌 16.71%，低于万得全 A 的下跌 9.13%。

图表 1. 建材行业近期走势



资料来源：万得，中银证券

图表 2. 本周建材行业与万得全 A 表现对比

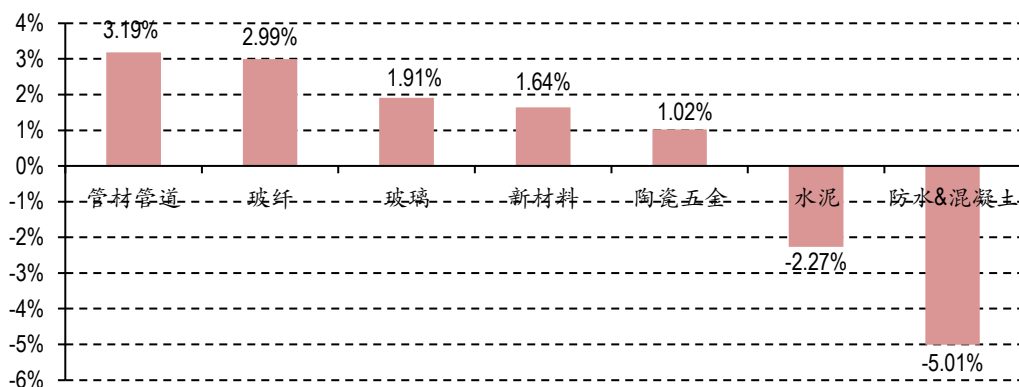
价格	上周	本周	涨跌幅/%	上周 PE	本周 PE	估值变动
万得全 A	5,159.5	5,227.1	1.31	17.49	17.71	0.22
建材指数	6,839.2	6,763.4	(1.11)	12.56	12.40	(0.16)

资料来源：万得，中银证券

细分板块表现

细分板块涨多跌少，早周期下跌：管材管道领涨，防水&混凝土领跌。具体的，管材管道、玻纤、玻璃分别上涨 3.19%、2.99%、1.91%；新材料、陶瓷五金分别上涨 1.64%、1.02%；水泥与防水&混凝土为代表的早周期分别下降 2.27%、5.01%。

图表 3. 本周各细分板块涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

图表 4. 水泥与防水材料近一年走势



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 平板玻璃与光伏玻璃近一年走势



资料来源：万得，中银证券

图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势



资料来源：万得，中银证券

图表 7. 管材制品与门窗五金近一年走势



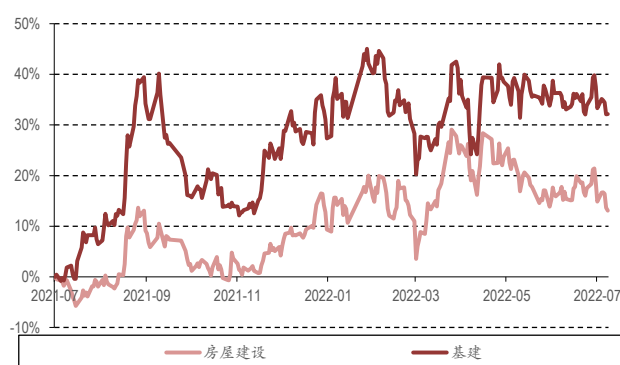
资料来源：万得，中银证券

图表 8. 陶瓷制造与涂料油墨近一年走势



资料来源：万得，中银证券

图表 9. 房屋建设与基建近一年走势



资料来源：万得，中银证券

个股表现

ST 文化、海螺型材、金刚玻璃等领涨，坚朗五金、石英股份、三棵树等领跌：ST 文化、海螺型材、金刚玻璃等个股领涨，坚朗五金、石英股份、三棵树等个股领跌。本周无个股停复牌。东方雨虹、正川股份等 4 家公司有大宗交易。上峰水泥有新增质押。震安科技、王力安防、三棵树等个股资金流入较多，塔牌集团、南玻 A、赛特新材等个股资金流出较多。

图表 10. 本周建材板块涨跌幅排名

上涨排名	公司简称	涨幅：%	下跌排名	公司简称	涨幅：%
1	ST 文化	41.9	1	坚朗五金	(11.9)
2	海螺型材	40.0	2	石英股份	(9.2)
3	金刚玻璃	19.9	3	三棵树	(8.8)
4	公元股份	19.4	4	东方雨虹	(8.1)
5	纳川股份	15.9	5	蒙娜丽莎	(5.3)

资料来源：万得，中银证券

图表 11. 本周大宗交易记录

大宗交易	名称	交易日期	成交价	成交量/万股	成交额/万元	当日折价率/%
002271.SZ	东方雨虹	7 月 20、22 日	41.48	732.6	30,387.5	(2.13)
603976.SH	正川股份	7 月 21 日	27.03	7.4	200.0	7.90
002918.SZ	蒙娜丽莎	7 月 18 日	12.27	32.8	401.8	(9.98)
603826.SH	坤彩科技	7 月 18 日	56.84	3.8	216.0	0.00

资料来源：万得，中银证券

图表 12. 个股质押一览表

股票代码	股票简称	质押次数	本周累计质押（万股）	质押率变动：%	股份质押比例：%
000672.SZ	上峰水泥	2	3360.0	3.45	16.0

资料来源：万得，中银证券

图表 13. 资金出入情况

资金流入个股					
证券代码	证券简称	主力净流额/万元	主力净流入量/手	成交额/万	主力流入率/%
300767.SZ	震安科技	9,521.5	17,648.2	92,835.7	10.3
605268.SH	王力安防	2,557.1	23,350.0	26,595.1	9.6
603737.SH	三棵树	7,223.6	6,807.7	102,997.6	7.0
300198.SZ	纳川股份	3,282.9	82,665.1	60,535.0	5.4
002694.SZ	顾地科技	2,192.8	39,683.5	40,594.6	5.4
资金流出个股					
证券代码	证券简称	主力净流额/万元	主力净流量/手	成交额/万	主力流入率/%
002233.SZ	塔牌集团	(2,790.4)	(33,679.6)	23,039.0	(12.1)
000012.SZ	南玻 A	(14,160.6)	(222,408.0)	130,211.6	(10.9)
688398.SH	赛特新材	(573.8)	(1,988.8)	5,942.9	(9.7)
600801.SH	华新水泥	(7,963.0)	(43,766.8)	87,752.8	(9.1)
000672.SZ	上峰水泥	(4,578.1)	(31,237.3)	57,259.9	(8.0)

资料来源：万得，中银证券

公司事件

未来一个月无限售解禁；本周多家大股东公司减持：未来一个月无新增限售解禁。正川股份有大股东增持，蒙娜丽莎、菲利华、上峰水泥等有大股东或高管减持。本周无新增定增预案。

图表 14. 股东增减持情况一览

股票代码	股票简称	变动次数	涉及股东	总变动方向	净买入/万	参考市值/万	占流通股/%
605122.SH	四方新材	1	1	减持	(0.6)	(11.4)	(0.00)
603976.SH	正川股份	3	3	增持	236.8	5437.9	1.47
600586.SH	金晶科技	1	1	减持	(4.0)	(34.2)	(0.00)
300395.SZ	菲利华	10	1	减持	(113.5)	(6188.2)	(0.26)
002918.SZ	蒙娜丽莎	2	1	减持	(56.3)	(884.4)	(0.17)
000672.SZ	上峰水泥	1	1	减持	(734.0)	(14965.6)	(1.05)

资料来源：万得，中银证券

图表 15. 行业定增预案

股票代码	股票简称	最新公告日	方案进度	增发价	增发数量/万	募集资金/亿	定价方式	认购方式	定增目的
300587.SZ	天铁股份	2022/6/25	董事会预案	13.45	18980	25.53	定价	现金	补充流动资金
601856.SH	福莱特	2022/6/2	公告定增预案		50906.8	60	竞价	现金	项目融资
600720.SH	祁连山	2022-05-12	董事会预案	10.62	23,288.71	24.73	定价	现金/资产	公司间资产置换及配套融资
603737.SH	三棵树	2022-04-16	股东大会通过		11,293.12	37	竞价	现金	项目融资
603826.SH	坤彩科技	2022-04-14	董事会预案		6,000.00	38.5	竞价	现金	项目融资
600425.SH	青松建化	2022-04-13	国资委批准	3.2	21,451.1	6.8	定价	现金	补充流动资金
300767.SZ	震安科技	2022-04-07	董事会预案		6,065.1	3.0	竞价	现金	项目融资
002392.SZ	北京利尔	2022-03-05	停止实施	3.3	8,000.0	2.7	定价	现金	补充流动资金
002302.SZ	西部建设	2022-02-17	股东大会通过	7.0	28,001.6	19.6	定价	现金	补充流动资金
002694.SZ	顾地科技	2022-01-29	股东大会通过	2.8	16,588.8	4.7	定价	现金	补充流动资金
002785.SZ	万里石	2022-01-04	股东大会通过	15.7	3,000.0	4.7	定价	现金	补充流动资金
002043.SZ	兔宝宝	2021-12-10	股东大会通过	7.0	7,142.9	5.0	定价	现金	项目融资
603378.SH	亚士创能	2021-11-30	股东大会通过	19.4	3,094.4	6.0	定价	现金	补充流动资金
300599.SZ	雄塑科技	2021-11-23	董事会预案	8.5			定价	资产	融资收购其他资产
300599.SZ	雄塑科技	2021-11-23	董事会预案		10,743.9		竞价	现金	配套融资
600552.SH	凯盛科技	2021-11-16	股东大会通过		22,916.5	15.0	竞价	现金	项目融资
600529.SH	山东药玻	2021-09-24	股东大会通过		17,849.0	18.7	竞价	现金	项目融资
000012.SZ	南玻 A	2021-07-15	停止实施		92,120.8	40.3	竞价	现金	项目融资
600586.SH	金晶科技	2021-02-27	股东大会通过		42,863.1	14.0	竞价	现金	项目融资

资料来源：万得，中银证券

行业数据

水泥：价格开始分化，华中与西北率先涨价

价格止跌回升，华中西北率先涨价。前期价格加速下降趋势有所缓解，本周华中、西北地区的河南、宁夏、陕西等省份价格率先开始回升，单周回升幅度在 30-50 元/吨。出货率方面，京津冀、华东、华南环比出现回升，回升幅度分别是 3.3、3.0、5.6pct。

错峰生产增加，景气度小幅改善。本周熟料、P·O42.5、P·S32.5 粉末价格分别为 330.1 元/吨、374.5 元/吨、378.6 元/吨；分别环比一周前上升 2.7 元/吨，下跌 1.3 元/吨以及 1.0 元/吨，熟料价格延续上涨，水泥价格回落幅度大幅收窄。磨机开工率和熟料库容比分别为 53.9%、72.1%，开工率环比下降 0.6pct，库容比下降 1.5pct。

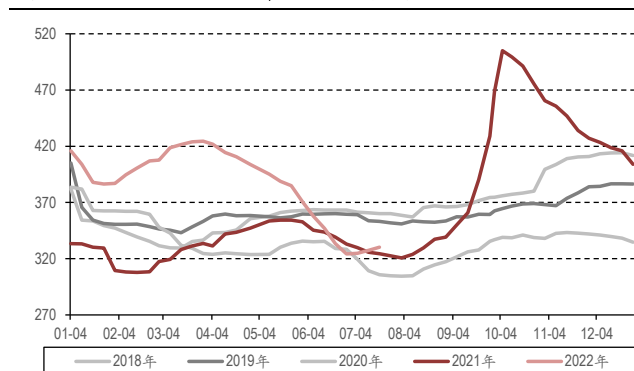
淡季或正在结束。目前水泥行业处于淡季，随着 8 月到来，雨热天气逐渐结束，前期基建投资的实物工作量逐渐落地，叠加各地错峰产生落实，淡季或将逐渐结束，目前局部区域价格企稳回升或即是水泥淡季结束的先兆。

图表 16. 分区域水泥行业数据 (元/吨)

	熟料价格	比上周/%	42.5 价格	比上周/%	32.5 价格	比上周/%	开工率/%	比上周/%	库容比/%	比上周/pct
华北	333.9	(0.2)	414.0	(2.4)	388.0	(1.5)	41.0	(4.0)	75.0	(1.7)
东北	360.0	(0.7)	360.0	0.0	366.7	0.0	45.0	0.0	78.3	3.3
华东	353.3	1.1	360.0	(0.4)	387.9	(0.4)	58.4	1.9	61.4	(6.4)
华中	315.0	4.1	343.3	2.0	353.3	1.0	43.1	(8.1)	69.3	(4.3)
华南	296.0	0.0	360.0	0.0	356.7	0.0	62.5	5.8	75.0	0.0
西南	320.0	0.4	374.0	(2.1)	380.0	0.0	53.9	(0.6)	77.8	1.1
西北	311.3	0.0	392.0	2.1	390.0	0.0	51.1	(3.9)	75.0	1.7

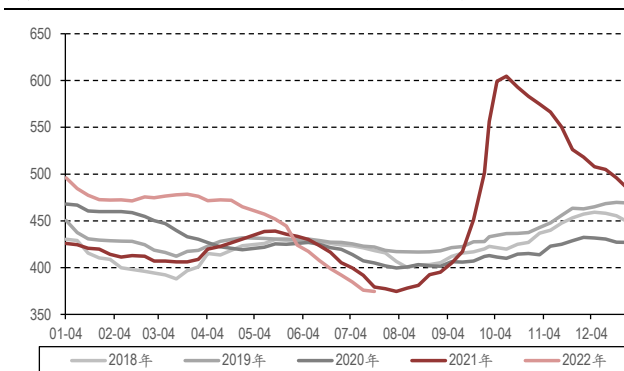
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 17. 全国水泥熟料价格走势 (元/吨)



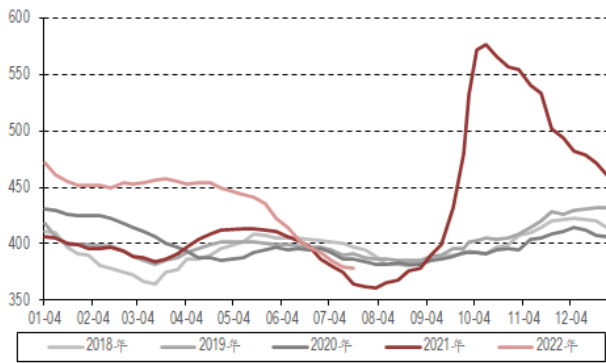
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 18. 全国水泥 P·O42.5 价格走势 (元/吨)



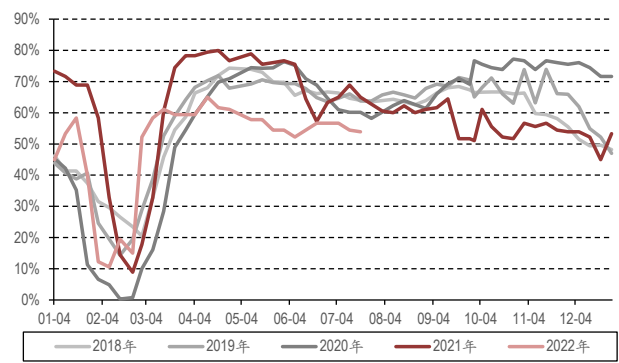
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 19. 全国水泥 P·S32.5 价格走势 (元/吨)



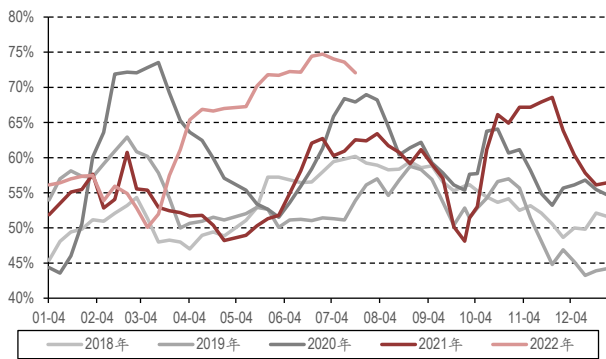
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 20. 全国水泥磨机开工率走势 (%)



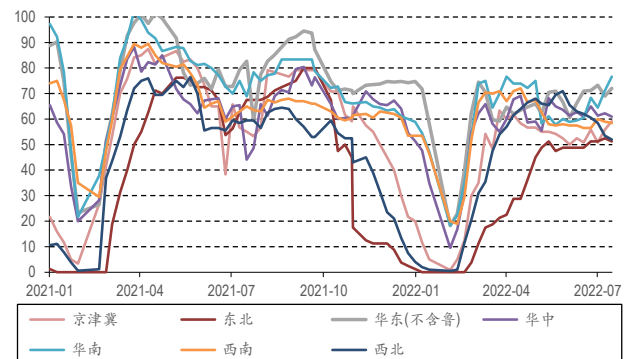
资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 21. 全国水泥熟料库容比走势 (%)



资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 22. 全国水泥出货率走势 (%)



资料来源: 数字水泥, 中银证券

华北地区水泥价格稳中有落。北京地区水泥价格平稳, 雨水天气减少, 下游需求有所恢复, 目前企业发货基本恢复至去年同期水平, 在 8 成左右, 虽各企业价差仍然较大, 但主导企业力保价格平稳。天津、唐山地区水泥价格下调 10-30 元/吨, 房地产不景气, 加上市场资金短缺, 工程项目以及搅拌站开工率偏低, 企业出货 5-7 成水平, 库存高位运行, 部分企业库满自主停窑, 水泥价格出现小幅回落。河北石家庄、保定、张家口等地水泥价格下调 10-20 元/吨, 资金紧张, 房地产和重点工程新开工项目较少, 且原在建项目进度也较为缓慢, 水泥需求表现欠佳, 企业发货多在 5-6 成水平, 库存满库状态, 加之外围地区低价水泥不断冲击市场, 为维护自身份额, 企业销售价格小幅回落。

东北地区水泥价格继续回落。吉林长春、吉林地区水泥价格继续下调 30-50 元/吨, 受雨水天气干扰, 市场需求表现清淡, 企业日出货环比无明显变化, 库存高位承压, 为减少外来水泥进入, 企业陆续下调价格。黑龙江哈尔滨地区水泥价格下调 40 元/吨, 市场资金紧张, 工程项目施工进度缓慢, 企业发货仅在 4 成左右, 以及周边地区价格不断回落, 为维护仅有市场份额, 本地企业陆续跟降。辽宁地区水泥价格底部保持稳定, 本地水泥需求表现欠佳, 目前仅大连地区水泥企业有少量南下, 综合日出货环比无明显变化, 库存高位承压, 预计短期价格弱稳为主。据了解, 为减轻库存压力, 并稳定水泥价格, 东北三省水泥企业初步计划 7 月 25 日起执行错峰生产 30 天。

华东地区水泥价格趋于稳定。江苏南京和镇江地区水泥价格稳定, 高温天气持续不断, 市场需求表现清淡, 企业发货 6-7 成水平, 库存高低不一, 因价格已跌至底部, 且熟料价格上涨后对价格也有所支撑, 价格平稳为主。苏锡常地区水泥价格趋强运行, 同样因高温和阴雨天气影响, 市场需求表现一般, 企业发货仅在 6-7 成, 库存普遍中等水平, 由于目前价格水平较低, 且熟料价格已经率先上调, 部分企业为提升运营质量, 正在酝酿推涨水泥价格, 预计幅度 10-20 元/吨。苏北淮安、徐州地区水泥价格稳定, 受雨水和高温天气影响, 水泥需求表现偏弱, 企业发货仅在 6-7 成, 库存较高, 若后期需求仍无明显提升, 价格有继续回落可能。

中南地区水泥价格继续回落。广东珠三角地区水泥价格继续下调，幅度 20-30 元/吨，天气好转，市场需求有所恢复，企业发货能达 8-9 成水平，但库存整体仍在 70%-80% 高位，外加广西低价水泥不断冲击，部分企业为增加出货量，继续降价促销，其他企业陆续跟降。粤东梅州和潮汕地区水泥价格下调 20-40 元/吨，由于市场需求表现欠佳，企业出货情况较差，库存高位承压，为抢占市场份额，企业不断以优惠返利形式下调水泥价格，现 P.O42.5 散装水泥出厂价 310-320 元/吨，基本跌到底部，预计后期将以稳为主。

西南地区水泥价格保持平稳。四川成都地区水泥价格稳定，因雨水天气增多，限电情况缓解，下游需求无明显改善，企业发货维持在 6 成左右，库存逐渐上升，目前外围水泥进入量有限，主导企业意愿稳价为主。德绵、广元地区水泥价格稳定，受淡季因素影响，市场需求表现欠佳，企业发货仅在 5-6 成，库存较高。宜宾和泸州地区水泥价格平稳，阴雨天气对市场需求产生一定干扰，因个别企业有重点工程项目支撑，企业日出货差异较大，在 6-8 成不等，库存多处于高位。

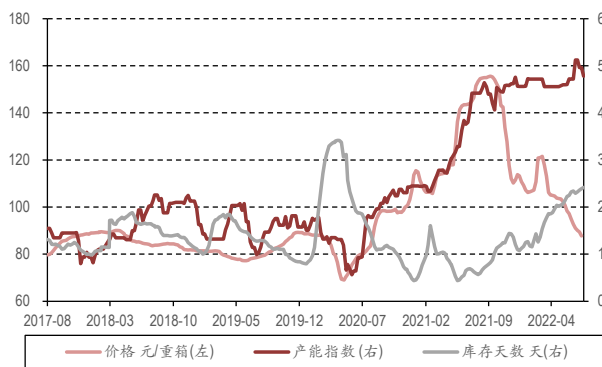
西北地区水泥价格尝试推涨。甘肃兰州、甘南、天水等地受疫情影响较大，除个别重点工程项目仍在闭环施工外，其他项目施工以及水泥运输均受限制，目前兰州地区水泥综合出货在 4-5 成，库存升至高位，企业陆续库满自主停窑。陇南、平凉地区水泥价格下调 20-40 元/吨，传统淡季，且受疫情干扰，下游需求较前期有所下滑，企业出货 4-6 成，库存高位承压，价格出现回落。酒泉、嘉峪关、张掖地区水泥价格平稳，有重点工程支撑，下游需求相对较好，企业出货普遍在 8 成左右，库存压力不大。据反馈，甘肃省今年夏季无统一错峰生产安排，各企业根据产销情况自行安排检修。

资料来源：数字水泥

玻璃：需求尚未好转，缺订单依然明显

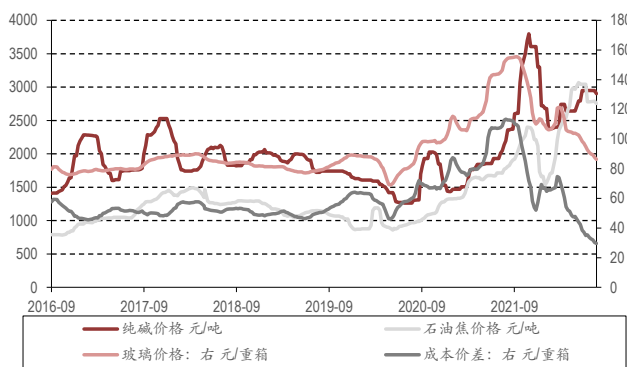
产能下行，但需求尚未好转。本周玻璃均价 86.3 元/重量箱，库存天数 24.2 天，价格较上周下降 1.5 元/重量箱，库存较上周上升 0.28 天。本周浮法玻璃市场延续弱势格局，多地成交重心进一步下移。原因在于：1.下游加工厂订单改善持续乏力，中下游观望较浓，进货谨慎；2.浮法厂高库存难以消化，未来需求不明朗下，浮法厂保持一定产销为主；3.部分产线逐步冷修，但冷修数量有限。

图表 23. 全国玻璃基本面数据



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 24. 玻璃成本价差持续回落



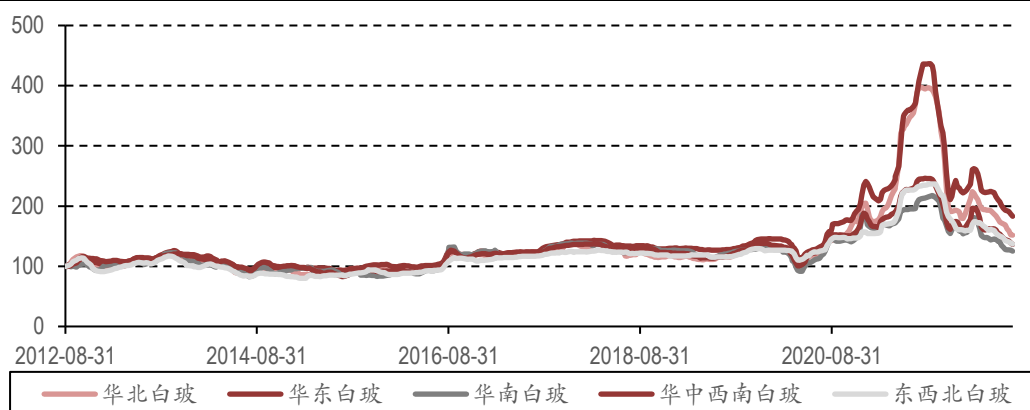
资料来源：卓创资讯，万得，中银证券

图表 25. 各主要省份玻璃行业数据

	河北	山西	辽宁	江苏	浙江	安徽	福建	山东	湖北	湖南	广东	四川	陕西
价格(元/箱)	76.7	78.5	78.7	94.4	87.0	92.5	92.5	87.2	81.0	82.0	91.0	92.5	84.0
比上周/%	(2.0)	(1.3)	(2.6)	(1.0)	(2.2)	(3.1)	(2.1)	(1.6)	(2.3)	(4.7)	(1.1)	(1.9)	(1.3)
库存(万箱)	1528.0	233.0	425.0	715.0	265.0	658.0	257.0	1004.0	422.0	97.0	963.0	476.0	308.0
比上周/%	(5.0)	0.0	0.5	(1.2)	2.3	7.2	0.4	0.4	3.4	9.0	2.8	4.4	3.4

资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 26. 分区域水泥价格指数 (2012 年 8 月 31 日为 100)



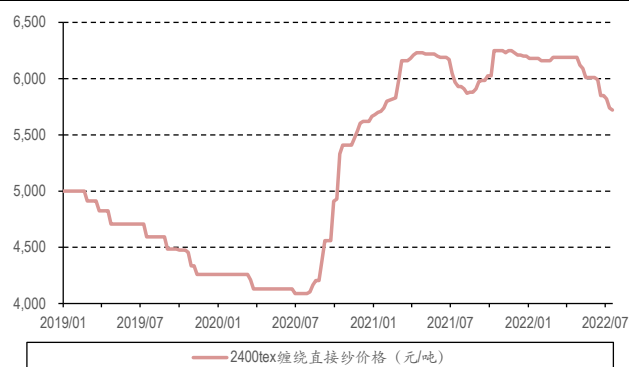
资料来源：万得，中银证券

玻纤：粗纱延续弱势回落，电子纱走稳

无碱纱价格进一步回落。本周无碱池窑粗纱市场价格延续较弱行情，多数厂成交灵活度较高。近期市场需求支撑仍显疲软，多数厂交投较弱下，主流产品价格进一步下探，多数企业周内价格下调 100-200 元/吨不等。现国内无碱 2400tex 缠绕直接纱多数厂报价 5400-5900 元/吨，均价 5657 元/吨，含税主流送到，环比下跌 1.35%，同比降幅 4.12%。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 5600-5900 元/吨，无碱 2400tex SMC 纱报 7500-8200 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 8700-9200 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 7400-7900 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 7500-7900 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 6600-7000 元/吨，不同区域价格或有差异。

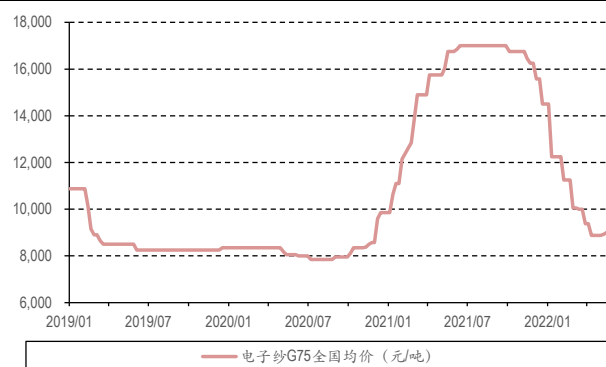
电子纱走稳。电子纱市场价格主流走稳，多数厂出货相对平稳，短期市场价格调整预期不大现主流成交在 9600-9800 元/吨不等，环比基本持平；电子布价格主流报价在 4.2-4.3 元/米，个别大户价格可谈。

图表 27. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 28. 电子纱 G75 价格全国均价走势

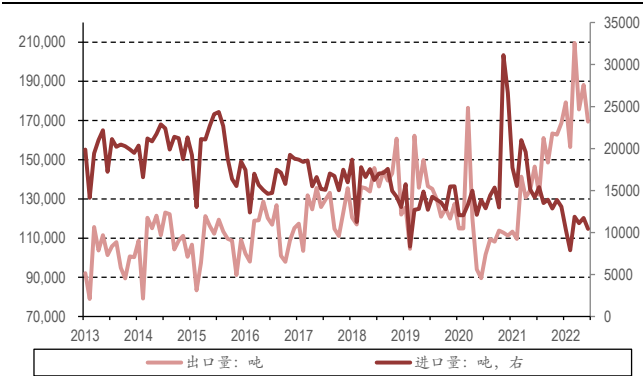


资料来源：卓创资讯，万得，中银证券

出口量保持增长但环比回落。2022 年 6 月份我国玻璃纤维纱及制品出口量为 16.94 万吨，同比增长 15.60%；出口金额 3.29 亿美元，同比增长 21.68%。2022 年 6 月份我国玻璃纤维纱及制品进口总量 1.04 万吨，同比去年减少 26.39%；进口金额 7902 万美元，同比去年缩减 10.80%。

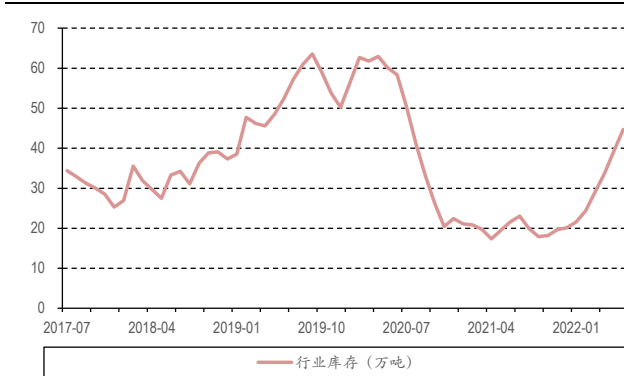
6 月玻纤库存 44.71 万吨，环比增加 5.4 万吨，增幅 13.8%，库存仍维持累积态势。

图表 29. 6 月玻纤出口环比回落但仍保持高增速



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 30. 6 月玻纤库存维持累积态势



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 31. 2022 年玻纤点火产能

点火时间	公司	产线名称	产能：万吨	产品	产能冲击：万吨
2022-1-10	建滔化工	新建线 6 线	6	电子纱	5
2022-3-28	邢台金牛	4 线	10	无碱粗纱	6
2022-5-20	四川裕达	1 线	3	无碱粗纱	1.5
2022-5-28	中国巨石	成都 3 线	15	短切纱为主	7.5
2022-6-18	中国巨石	智能电子纱 3 线	10	电子纱	3
2022-6-27	重庆三磊	黔江区 2 线	10	无碱粗纱	4
2022-6-29	重庆国际	F12	15	无碱粗纱	5
2022-7-8	四川威远	泰国 1 线	5	无碱粗纱	2
预计年内投产	江西元源	2 线	8	无碱粗纱	2
2022Q4	泰山玻纤	邹城 2 线	6	高强高模玻纤	1
预计 2022 年年底投产	中国巨石	埃及 4 线	12	无碱粗纱	0
国内合计			85		35
合计			102		37

资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 32. 2022 年玻纤冷修产能（万吨）

企业名称	地区/基地	生产线	冷修前产能	冷修后产能	产品品类	冷修时间
中国巨石	浙江桐乡	1 线	8	10	无碱粗纱	2021 年 8 月已公告投资计划，实施时间待定
中国巨石	浙江桐乡	3 线	12	20	无碱粗纱	2022 年 4 月已公告投资计划，时间待定
中国巨石	浙江桐乡	6 线	4	5	无碱粗纱（环保废丝）	2021 年 3 月已公告投资计划，未启动
中国巨石	桐乡攀登	攀登 2 线	3	5	电子纱	2022 年 4 月公告冷修计划
中国巨石	埃及	埃及 1 线	8	12	无碱粗纱	2022 年年底埃及 4 线投产后进入冷修
重庆国际	重庆长寿	长寿 F10B	12	15	风电纱	预计 2022 年末
山东玻纤	山东沂水	沂水 5 线	6	17	无碱粗纱（ECER 数字化产线）	2021 年 12 月已公告，暂未开工
泰山玻纤	山东邹城	邹城 4 线	6	12	无碱粗纱	2022 年 5 月
泰山玻纤	山东邹城	邹城 1 线	1.5	0	无碱粗纱	2022 年 2 月
必成玻纤	江苏昆山	3 线	3.8	3.8	电子纱	2022 年 4 月 30 日
长海股份	常州天马	1 线	3	8	高性能玻纤及特种织物	2022 年 4 月 21 日公告投资计划，时间待定
国内合计			52.5	84		
合计			60.5	96		

资料来源：卓创资讯，公司公告，中银证券

图表 33. 已公告未投产产线

公司	建设进展	产线名称	产能: 万吨	产品
长海股份	审批中	高性能玻璃纤维智能制造基地	60	无碱玻纤粗纱
安徽丹凤	具体点火时间暂不确定	3 线	2	电子纱
邢台金牛	准备募资	5 线	15	无碱粗纱
邢台金牛	准备募资	6 线	15	无碱粗纱
中国巨石	预计 2022 开工、2023 投产	九江 3 线	20	无碱粗纱
中国巨石	预计 2023 开工、2024 投产	九江 4 线	20	无碱粗纱
山东玻纤	2022 年 6 月 24 日公告	目标“十四五”末玻纤产能达 100 万吨		
重庆三磊	20.5 万吨产能已点火	高性能玻纤生产基地	50	无碱粗纱、短切毡
泰山玻纤	2022 年 6 月 30 日公告	高性能玻纤智能制造生产线	30	

资料来源: 卓创资讯, 公司公告, 中银证券

原材料走势

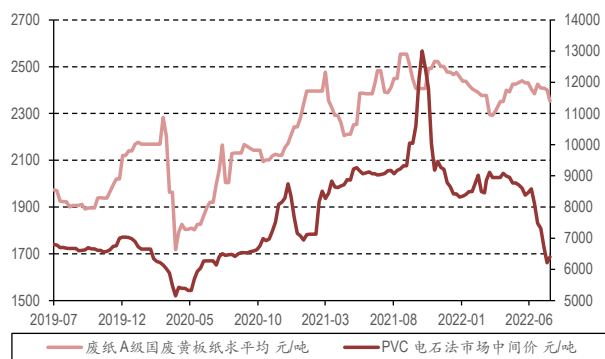
PVC 与原油回升, 其余品种均下滑: 本周建材板块的主要原材料及燃料大多回落。PVC 与原油价格连续下跌后回升, 原油价格上涨 4.8 美元/桶, 目前 107.5 美元/桶; PVC 回升 187.0 元/吨, 目前 6402 元/吨。废纸、纯碱、煤炭、环氧乙烷、沥青价格均小幅回落, 其中环氧乙烷回落幅度较大。

图表 34. 主要原材料价格

	废纸 A 级国废黄板纸 求平均 元/吨	PVC 电石法市场中间 价 元/吨	原油 OECD 一揽子原 油均价 美元/桶	纯碱 全国重碱均价 元/吨	煤炭 广州港:库提价 (含税):山西优混 元/吨	环氧乙烷 国内现货价 元/吨	沥青 SBS 改性沥青市 场主流价求平均 元/吨
2022-07-17	2,401.4	6,215.0	102.7	2,950.0	1,350.0	7,050.0	5,162.9
2022-07-24	2,352.9	6,402.0	107.5	2,846.0	1,340.0	6,550.0	5,151.4
价格变化	(48.6)	187.0	4.8	(104.0)	(10.0)	(500.0)	(11.4)
涨幅: %	(2.02)	3.01	4.71	(3.53)	(0.74)	(7.09)	(0.22)

资料来源: 万得, 中银证券

图表 35. 废纸及 PVC (右) 价格走势



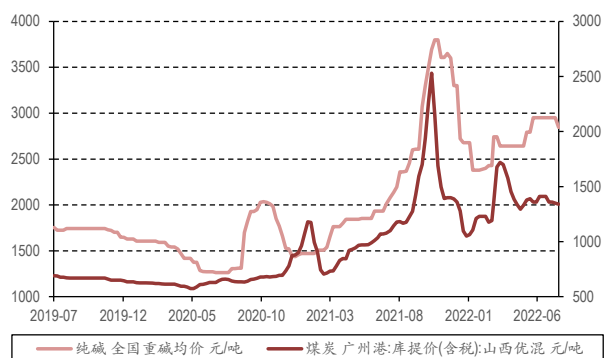
资料来源: 万得, 中银证券

图表 36. 原油价格走势



资料来源: 万得, 中银证券

图表 37. 煤炭 (右) 及纯碱价格走势



资料来源: 万得, 中银证券

图表 38. 环氧乙烷及沥青 (右) 价格走势



资料来源: 万得, 中银证券

近期产能变动

图表 39. 全国水泥错峰停窑情况一览

区域	地区	限产天数	限产时间	控制产能
西北	新疆	90-175 天	11.1-6.30	乌鲁木齐市、昌吉州、石河子市、吐鲁番市、哈密市、伊犁州(直)、博州、塔城地区、阿勒泰地区: 2021 年 11 月 1 日至 2022 年 4 月 30 日; 2022 年 6 月 16 日至 2022 年 6 月 30 日。(6 半月) 巴州地区: 2021 年 11 月 1 日至 2022 年 3 月 31 日; 2022 年 5 月 1 日至 2022 年 5 月 31 日。(6 个月) 阿克苏地区: 2021 年 11 月 1 日至 2022 年 3 月 15 日; 2022 年 5 月 1 日至 2022 年 6 月 15 日。(6 个月) 克州、喀什地区: 2021 年 11 月 1 日至 2022 年 3 月 15 日。(4 个半月) 和田地区: 2021 年 12 月 1 日至 2022 年 2 月 28 日。(3 个月)
	陕西	30 天	2022.7-2022.9	夏季错峰, 其中 8 月 1 日至 20 日停窑 20 天。
	宁夏	20 天	2022.7.25-8.14	错峰停窑。
	甘肃	10 天	2022.7.20-8.10	兰州各企业根据自身情况安排错峰 10 天。
华北	河北	150 天	2021.11.15-2022.11.14	采暖季 120 天, 5 月中下旬 10 天、7 月 5-31 日, 共 20-25 天, 9-10 月 10 天。
	山西	15 天	2022 年 6 月	分片区执行错峰 15 天。
	内蒙古	10 天	2022 年 6 月	计划停窑不少于 10 天, 电石渣企业错峰置换。
	山东	10 天	2022.8.1-8.31	追加停窑 10 天。全年计划停窑增加至 180 天
华东	江苏	70 天	2022 年	1.1-3.31 停 35 天, 6.1-9.30 停 20 天, 其余时段 15 天 (1) 2022 年一季度: 错峰不少于 40 天, 时间 2022 年 1 月 1 日 00: 00-3 月 31 日 24:00。(2) 2022 年其它时段: 梅雨 (6 月份)、酷暑 (7-8 月份)、环境敏感期或根据实际需要, 错峰不少于 30 天, 具体时间待定。6-7 月 15 天。8 月继续停窑 10 天。
	江西	70 天	2022 年	2022 年其它时段: 梅雨 (6 月份)、酷暑 (7-8 月份)、环境敏感期或根据实际需要, 错峰不少于 30 天, 具体时间待定。6-7 月 15 天。8 月继续停窑 10 天。
	浙江	65 天	2022 年	全年 65 天, 其中春节停窑 35 天, 梅雨高温季节 20 天, 四季度 10 天。
	浙江	20 天	2022 年 5-8 月	5-6 月 10 天, 7-8 月 10 天。
中南	安徽	30-90 天	2022 年	12 月 1 日至次年 3 月 31 日 (北片企业)、冬季和雨季伏天 (南片企业)。A 级企业自主安排, B 级停 30 天, C 级停 60 天, D 级停 90 天。
	福建巢湖	10-15 天	6-7 月	每条线平均错峰停窑 10-15 天。
	福建	80 天	2022 年	全年增加到 80 天。1-6 月变更为 60 天, 其中 1-3 月 45 天, 4-5 月 7 天, 6 月 8 天。7-8 月 20 天。
	河南	20 天	7.17-8.5	错峰停窑 20 天。
西南	河南	120 天	11.15-3.15	采暖季错峰。绩效分级 B、C 级水泥熟料企业: 2021 年 11 月 15 日至 12 月 31 日, 2022 年 1 月 27 日至 3 月 15 日实施错峰停窑; 2022 年 1 月 1 日至 1 月 26 日按照重污染天气应急管控措施实施限 (停) 产。
	湖北	80 天	2022 年	全年由 60 天增加至 80 天, 一季度 30 天, 6-7 月 15 天, 8-9 月各停 10 天, 11-12 月 15 天。全年错峰停窑 75 天, 一季度常德、益阳长株潭、衡阳停窑 50 天、其他地区 45 天。6 月停窑 15 天。
	湖南	75 天	2022 年	6 月 20 日-30 日错峰停窑 8 天; 7 月 1 日-31 日错峰停窑 15 天; 8 月 1 日-31 日错峰停窑 20 天。
	广西	120 天	2022 年	全年目标 120 天, 一季度 40 天。一季度 60 天, 二季度 30 天。
西南	广东	60 天	2022 年	全年 60 天, 1-5 月 50 天。
	贵州	195 天	2022 年	一季度 60 天, 二季度 45 天, 三季度 60 天, 四季度 30 天。
	四川	145 天	2022 年	全年 145 天。一季度 50 天。二季度 35 天。三季度 40 天。四季度 20 天。(川渝地区全年基准天数 110 天)。7 月计划停窑 10 天。
	重庆	145 天	2022 年	一季度 40-50 天、二季度 35 天、三季度 30 天、四季度 20-30 天。(川渝地区全年基准天数 110 天)。7-8 月错峰停窑 25-30 天。
西南	云南	105-150 天	2022 年	全年增加 30 天。非协同处置的: 一季度 40 天, 二季度 50 天 (4 月 20 天, 5 月 15 天, 6 月 15 天), 三季度 50 天, 四季度 10 天。协同处置的: 一季度 28 天, 二季度 35 天, 三季度 35 天, 四季度 7 天。
	西藏	180 天	2022 年	全年 180 天, 其中一季度 90 天, 5 月 30 天。

资料来源: 卓创资讯、数字水泥、中银证券

水泥产能变动

全国各省区7月错峰停窑计划继续执行，部分省份企业实际停窑天数超过错峰计划天数。

8月份大部分地区继续增加错峰天数。晋冀鲁豫计划7月停窑20天，8月份追加停窑10天。安徽环巢湖区域6-7月错峰停窑10-15天。湖南6-8月累计错峰停窑43天，江西6-7月累计错峰停窑15天。重庆7-8月累计错峰停窑25-30天。西藏全年错峰停窑天数达180天，往年并未进行过错峰生产。市场需求弱勢，为维持局部价格稳定，错峰停窑已经成为常态。

玻璃产能变动

本周在产产能供应量环比持平。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计304条，在产262条，日熔量共计174090吨，较上周持平。周内改产1条产线，暂无点火及冷修产线。近期产线变化增加，下周预计有3条冷修，1条点火，另外转产超白产线增加较明显，仍有2-3条白玻线计划后期计划转产超白。周内变化具体如下：

改产线：

宁夏石嘴山金晶科技有限公司600T/D浮法线原产白玻，7月19日投料改产超白。

资料来源：卓创资讯

重点公告

宏观及产业链新闻

【证券时报网】今年以来，国家开发银行充分发挥开发性金融功能作用，上半年发放 1815 亿元贷款支持产城融合、城乡融合等重点领域发展，加大对地下综合管廊、城市燃气等管道老化更新改造等基础设施中长期信贷支持，积极服务以县城为重要载体的城镇化建设。

【中国政府网】国务院总理李克强 7 月 21 日主持召开国务院常务会议，部署持续扩大有效需求的政策举措，增强经济恢复发展拉动力。一是建立推进有效投资重要项目协调机制，筛选的项目要符合“十四五”等规划、有经济效益、能尽早开工。二是依法合规投放政策性开发性金融工具资金。三是各地按质量要求加快项目进度，创造条件确保工地不停工、相关产业链供应链不间断，在三季度形成更多实物工作量，并多用以工代赈办法增加农民工打工机会。

【欧央行】欧洲央行宣布将三大关键利率均上调 50 个基点，为欧洲央行 11 年来的首次加息，并结束了欧元区的 0 利率时代。

【中国人民银行】中国 7 月 1 年期贷款市场报价利率(LPR)为 3.7%，上月为 3.7%；5 年期 LPR 为 4.45%，上月为 4.45%。

【中国政府网】李克强总理出席世界经济论坛全球企业家特别对话会，总理表示：宏观政策既精准有力又合理适度，不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施、超发货币、预支未来。

【发改委】7 月 18 日上午，国家发展改革委地区振兴司组织召开工作交流通气会，研究推进在重点工程项目中实施以工代赈相关工作。

【国家统计局】公布的数据显示，国内 6 月水泥产量为 1.96 亿吨，同比减少 12.9%。1-6 月累计水泥产量为 9.77 亿吨，同比下降 15%。2022 年上半年 9 个省市水泥产量同比降幅超 20%。其中吉林降 45.68%，上海降 44.25%、黑龙江降 32.65%、贵州降 31.91%，北京降 30.92%、辽宁降 26.19%、云南降 24.75%、广西降 22.72%，广东降 22.06%。

【国家能源局】国家能源局正加快推进抽水蓄能项目开发建设。初步分析，“十四五”可核准装机规模 2.7 亿千瓦，总投资 1.6 万亿元，涉及 28 个省（区、市）和新疆生产建设兵团。下一步，国家能源局将进一步贯彻落实国务院扎实稳住经济一揽子政策措施部署，锚定既定目标，加强统筹协调，强化督促指导，加快推进抽水蓄能项目开发建设。

【国家统计局】2022 年 1-6 月铁路固定资产投资累计完成 2853 亿元，同比下降 4.6%。1-6 月累计生产汽车 1248.2 万辆，同比下降 2.1%。从环比来看，中国 2022 年 6 月汽车产量环比普增，共有 24 个省市汽车产量增长。1-6 月挖掘机累计产量 156803 台，同比下降 27.1%。6 月挖掘机产量 21769 台，同比下降 3.4%，降幅大幅收窄。1-6 月中国空调累计产量 12248.9 万台，同比增长 1.1%。1-6 月冰箱累计产量 4164.2 万台，同比下降 6.2%。1-6 月洗衣机累计产量 4113.3 万台，同比下降 4.1%。1-6 月彩电累计产量 8986.4 万台，同比增长 5.8%。

行业新闻

【中国网】东旭集团与甘肃省天水市深度合作的中硼硅药玻项目首台窑炉点火投产。该窑炉是我国首台自主研发、全氧燃烧的中硼硅药玻窑炉。

【玻纤情报网】维斯塔斯碳梁专利保护期 7 月 19 日正式到期，其他风电叶片制造商可以不受限制地推出应用碳梁的相关产品。

【中国水泥网】西藏自治区建材工业协会发布《关于全面取消 32.5 强度水泥生产销售的通知》，拟定于 2022 年 7 月 20 日，在全区水泥行业生产企业范围内，全部停止 32.5 所有标号强度水泥的生产，7 月 25 日全面停止销售。

【中国建筑材料联合会】2022年7月份建筑材料工业景气(MPI)指数为96.2点,比上月下降7.6点,低于临界点,建筑材料工业景气度持续回落。从供给侧分类指数看,7月份建筑材料工业价格指数为97.7点,环比回落1.6点,建筑材料工业生产指数为98.5点,环比回落6.1点;从投资、消费、出口三大需求侧分类指数看,7月份投资需求指数94.4点,环比回落9.2点,工业消费指数102.3点,环比回落3.2点,建材国际贸易指数102点,环比回升7.1点。

【玻璃那些事】江苏法玛施四川医用新材料绿色产业园项目正式签约。项目计划总投资20亿元,分三期建设,其中一期投资5亿元。主要建设疫苗、肿瘤药、血液制品用国际一类药瓶生产线,包括西林瓶、立式安瓿瓶、卧式安瓿瓶、无菌瓶(RTU)生产线及低硼硅玻璃管窑炉车间,中硼硅玻璃管窑炉、高硼硅玻璃管窑炉,配套实验、研发、智能化物流仓等设施。

公司公告

图表 40. 重点公司公告

时间	公司	内容
2022/7/22	【坤彩科技】	公司持股5%以上股东何巧女女士所持有的公司股票存在被轮候冻结的情况,占总股本1.93%,轮候机关为北京市第三中级人民法院,轮候期限36个月。
2022/7/19	【垒知集团】	控股股东蔡永太、李晓斌分别与上海通怡投资管理有限公司解除一致行动关系,并终止履行原《一致行动人协议书》项下的各项权利义务。

资料来源:公司公告、中银证券

风险提示

1. **玻纤需求不及预期，产能投放节奏加快：**玻纤出口目前处于超预期高位，但后续欧洲天然气价格走势存在不确定性。国内部分需求存在不确定性，若需求不及预期，玻纤行业景气度或进一步回落。
2. **基建实物工作量落地不及预期：**今年基建投资增速与实物工作量存在滞后，若无法得到快速弥补，建材行业相关需求或相对受阻。
3. **防水新规出台不及预期：**市场预期国家新规推动防水施工标准提升，对防水材料的用量和质量都有所提升，新增的市场份额将大部分为龙头获取。但政策法规颁布时间进度有不确定性，若政策无法按时落地则龙头业绩增长或将不及预期。
4. **原材料成本居高不下：**中央政策多次提及要做好大宗商品保供稳价，但目前建材行业主要原材料价格仍居于高位，成本转嫁存在一定困难。若上游大宗商品再次遭遇限产或海运受阻等外生因素，仍将继续中游的建材行业利润。
5. **疫情干扰：**疫情仍然是当前经济发展的最主要不确定性因素之一，若后续新冠毒株加速变异，疫情防控难度增加，或再次对企业正常生产经营形成较大冲击。

附录图表 41. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
					20A	21E	20A	21E	
601636.SH	旗滨集团	买入	10.35	277.74	1.58	1.35	6.6	7.7	5.12
002233.SZ	塔牌集团	买入	8.22	98.01	1.54	1.75	5.3	4.7	10.01
002398.SZ	垒知集团	买入	6.42	46.24	0.38	0.59	17.0	10.9	4.81
603916.SH	苏博特	买入	20.00	84.06	1.27	1.51	15.8	13.2	9.53
000786.SZ	北新建材	买入	28.94	488.94	2.08	2.57	13.9	11.3	11.53
600801.SH	华新水泥	买入	17.87	307.08	2.56	2.97	7.0	6.0	13.02
002271.SZ	东方雨虹	买入	39.95	1,006.59	1.67	1.95	23.9	20.5	10.54
002641.SZ	公元股份	买入	5.35	66.08	0.47	0.57	11.5	9.4	4.14
600720.SH	祁连山	买入	11.73	91.06	1.22	1.61	9.6	7.3	10.62
300737.SZ	科顺股份	买入	10.40	122.81	0.57	0.74	18.3	14.1	4.63
002372.SZ	伟星新材	买入	19.79	315.08	0.77	0.98	25.8	20.2	3.16
600176.SH	中国巨石	买入	15.06	602.87	1.51	1.66	10.0	9.1	6.09
002080.SZ	中材科技	买入	29.10	488.33	2.01	2.31	14.5	12.6	8.88
300196.SZ	长海股份	增持	17.65	72.14	1.40	1.70	12.6	10.4	8.86
605006.SH	山东玻纤	增持	10.53	63.18	0.91	1.41	11.6	7.5	4.87
600585.SH	海螺水泥	买入	33.28	1,683.84	6.28	6.55	5.3	5.1	35.52
000789.SZ	万年青	增持	10.23	81.57	2.00	2.21	5.1	4.6	9.29
000401.SZ	冀东水泥	增持	9.63	255.99	1.06	1.83	9.1	5.3	11.76
300715.SZ	凯伦股份	买入	14.28	54.97	0.19	0.82	76.4	17.4	7.09
600529.SH	山东药玻	买入	27.05	160.94	0.99	1.35	27.2	20.0	8.11
000672.SZ	上峰水泥	未有评级	14.58	142.18	2.23	2.22	6.5	6.6	10.61

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2022 年 7 月 22 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371