



建筑材料

中性（维持）

证券分析师

闫广

资格编号：S0120521060002

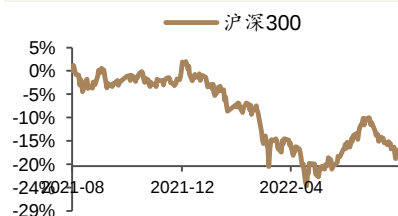
邮箱：yanguang@tebon.com.cn

研究助理

杨东渝

邮箱：yangdy@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《周观点：保交楼、稳民生，地产纾困或逐步落地》，2022.7.31
- 2.《基金持仓分析-22Q2 政策利好仍待向基本面传导，建材板块受小幅减持》，2022.7.26
- 3.《周观点：Q2 基金小幅减持建材板块，当前关注高景气的新材料》，2022.7.24
- 4.《6 月行业数据点评：基建投资持续发力，地产环比大幅改善》，2022.7.20
- 5.《周观点：短期“停贷”风波影响情绪，调整后或现“黄金坑”》，2022.7.17

周观点：玻璃库存拐点或现，关注需求复苏持续性

投资要点：

- **周观点：**根据克而瑞数据，7 月百强房企销售收入环比下降 28.6%，1-7 月累计下滑约 49%，需求依旧偏弱，当前保交楼、保民生，地产纾困仍是当前首要任务，期待下半年旺季地产需求的逐步好转，我们认为，短期受“停贷”风波以及中报承压的影响，板块有所调整，但随着政策落地，利空出尽将迎来配置良机；当前我们建议优先关注新材料板块，一是当前浮法玻璃企业以涨促稳，下游补库加速，行业旺季即将来临，库存拐点或现，建议关注浮法业务拥有成本优势且成长业务快速发展的旗滨集团；二是建议关注拥有超白浮法光热玻璃产能、光伏玻璃产能快速扩张以及布局药玻优化产品结构的安彩高科，公司天然气业务打造成本护城河；其次关注引领光伏玻璃超薄化发展的亚玛顿，收购原片资产解决痛点，签订 1.6mm 超薄光伏玻璃大订单引领差异化竞争，未来产能扩张支撑盈利弹性的亚玛顿；最后关注消防龙头青鸟消防，储能产品研发领先，随着行业放量将抢占新蓝海，成长性十足。
- **消费建材：**短期“停贷”风波影响情绪，关注调整后的“黄金坑”。短期受地产“停贷”风波的影响，市场对地产需求下滑的担忧加剧，叠加近期部分消费建材企业中报业绩预告明显承压，短期板块有所调整。我们认为，随着此轮调整或提供新的配置良机，一方面随着停贷风波的解决，地产至暗时刻或将过去，6 月销售环比快速回暖，下半年地产有望逐步回暖；另一方面近期大宗原材料回落，下半年有望迎来毛利率改善，地产链有望迎来修复窗口期，而消费建材龙头抗风险能力更强，有望走出 α 特征，加速提升市场份额。首选贯穿施工周期且有行业提标催化的防水材料龙头（关注东方雨虹、科顺股份），市占率快速提升的消防龙头（青鸟消防）；其次是经营质量优异的管材龙头（伟星新材）、瓷砖小龙头（蒙娜丽莎），受益竣工周期的石膏板龙头（北新建材）。
- **玻纤：**粗纱价格偏弱运行，电子纱价格小幅回落。受海外预期经济衰退以及国内疫情反复的影响，短期受行业库存增加，无碱粗纱价格继续走弱，当前 2400tex 缠绕直接纱主流含税价格在 5474 元/吨，环比继续回落；而电子纱价格主流成交价在 9300-9400 元/吨，电子布价格主流报价维持在 4.0-4.1 元/米，价格环比小幅下降；我们认为，玻纤结构性机会仍存，新能源汽车的快速增长支撑 2022 年热塑纱需求依旧旺盛；而 2022 年风电装机逐步回暖，全年招标量预计有望继续保持高增长，风电回暖拉动上下游产业链需求，行业高端产品需求或齐发力；从跟踪的行业扩产规划来看，2022 年新增供给有限，行业供需保持匹配，行业高景气度持续性或超预期，根据业绩预告，中国巨石、长海股份 Q2 保持高增长，当前低估值的玻纤板块性价比十足（建议关注中国巨石、中材科技、长海股份）。
- **水泥：**8 月份水泥价格有望迎恢复性上涨。我们认为，进入 8 月份，雨水、高温的影响将逐步减弱，基建稳增长逐步发力，叠加各地开启的错峰生产，供需平衡或逐步改善，水泥价格有望迎来恢复性上涨；根据前期的计划，截止到 6 月底，各地新增专项债发行规模达 3.4 万亿，完成已下达额度的 98%，水利、铁路、公路等重点项目加速落地，同时地产因城施策，多地进行实质性放松，购房端利率进一步下调，政治局提出压实地方政府责任，保交楼、保民生，地产纾困有望逐步落地，下半年地产需求也有望触底反弹；地产与基建链仍是稳经济的重要一环，疫情使得需求推迟但不会缺席，后续压制的需求有望集中释放，多地计划 8 月份推涨价格，低估值、高分红的水泥板块依旧最受益。建议关注龙头海螺水泥、华新水泥及弹性标的上峰水泥。

- **玻璃：原片企业以涨促稳，下游开启补库。**进入 8 月份，在纯碱、燃料等价格高企的背景下，多地原片企业欲涨价促稳，下游贸易商及加工厂开启补库，同时在价格承压下，行业冷修产线逐步增多，供给收缩对价格有所支撑。而政策端各地政府关于地产政策的持续放松，政治局重申保交房、稳民生，地产竣工或逐步回暖，地产因城施策的效果或随着疫情好转逐步显现；从宏观层面来看，地产竣工需求韧性依旧，18-21 年地产销售面积超过 17 亿平，随着交房周期到来以及保交房的背景下，新开工加速向竣工传导支撑需求；同时龙头企业产业链延伸渐露端倪，成长性业务占比逐步提升，逐步平滑周期波动（建议关注旗滨集团、信义玻璃、亚玛顿、安彩高科）。
- **风险提示：**固定资产投资低于预期；贸易冲突加剧导致出口企业销量受阻；环保督查边际放松，供给收缩力度低于预期；原材料价格大幅上涨带来成本压力。

内容目录

1. 行情回顾	5
2. 水泥：供需关系改善，水泥价格恢复性上调开启	6
2.1. 分地区价格和库存表现	6
2.1.1. 华北地区：河北区域价格推涨，北京水泥出货数据较好	6
2.1.2. 东北地区：东三省水泥价格推涨，错峰对供应调节有效	7
2.1.3. 华东地区：苏闽鲁部分区域价格推涨，江西计划执行错峰 10 天	8
2.1.4. 中南地区：两广整体价格推涨，鄂豫更新错峰生产计划	9
2.1.5. 西南地区：渝贵部分区域价格推涨，四川及云南价格依旧偏弱	10
2.1.6. 西北地区：陕甘更新错峰生产计划，部分地区上调价格	11
2.2. 行业观点	12
3. 玻璃：库存拐点或现，关注需求复苏的持续性	13
3.1. 下游补库加速，多地企业欲推涨价格	13
3.2. 供给端变化	15
3.3. 行业观点	15
4. 玻纤：无碱纱价格继续下行，电子纱价格小幅回落	16
4.1. 周内无碱纱价格持续下行	16
4.2. 电子纱价格环比小幅下滑	17
4.3. 行业观点	17
5. 风险提示	18

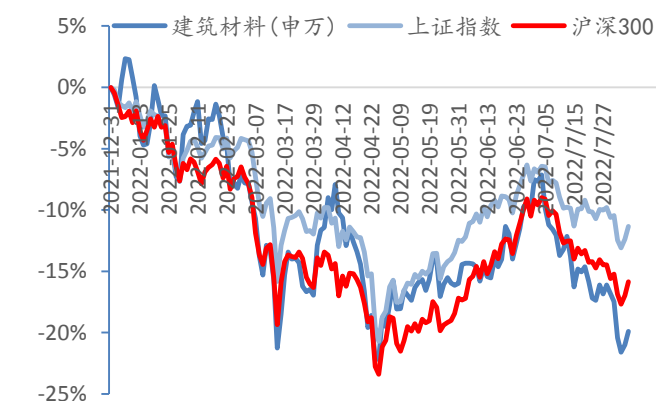
图表目录

图 1: 建筑材料 (SW) 指数 2022 年初以来走势	5
图 2: 建筑材料 (SW) 周内主力资金流入情况	5
图 3: 全国高标水泥价格 (元/吨)	6
图 4: 全国水泥平均库存 (%)	6
图 5: 华北地区高标水泥价格 (元/吨)	7
图 6: 华北地区水泥平均库存 (%)	7
图 7: 东北地区高标水泥价格 (元/吨)	7
图 8: 东北地区水泥平均库存 (%)	7
图 9: 华东地区高标水泥价格 (元/吨)	9
图 10: 华东地区水泥平均库存 (%)	9
图 11: 中南地区高标水泥价格 (元/吨)	10
图 12: 中南地区水泥平均库存 (%)	10
图 13: 西南地区高标水泥价格 (元/吨)	11
图 14: 西南地区水泥平均库存 (%)	11
图 15: 西北地区高标水泥价格 (元/吨)	12
图 16: 西北地区水泥平均库存 (%)	12
图 17: 玻璃行业产能变化 (吨/天)	13
图 18: 全国玻璃库存 (万重箱)	13
图 19: 全国 5MM 玻璃平均价格 (元/吨)	14
图 20: 全国重质纯碱平均价格 (元/吨)	14
图 21: 全国浮法玻璃在产产能	15
图 22: 浮法玻璃表观需求增速	16
图 23: 重点企业无碱 2400tex 缠绕直接纱平均出厂价 (元/吨)	16
图 24: 全国 G75 电子纱主流成交价 (元/吨)	17
表 1: 主要建材标的股价表现 (收盘价截止 2022/08/05)	5

1. 行情回顾

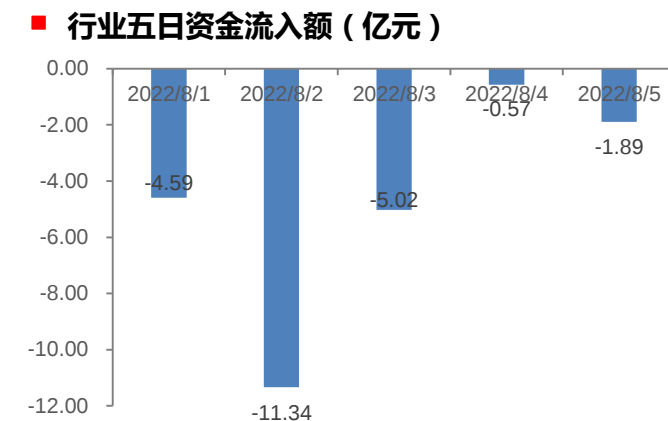
本周建筑材料(SW)相较于上周末环比下降 3.06%，同期沪深 300 指数环比下降 0.27%，周内建材行业主力资金净流出 23.41 亿元。根据我们跟踪的重点标的表现来看，周内涨幅居前的是信义玻璃和科顺股份，周内跌幅居前的是中材科技、三棵树、兔宝宝和中国联塑。

图 1：建筑材料(SW)指数 2022 年初以来走势



资料来源：Wind，德邦证券研究所

图 2：建筑材料(SW)周内主力资金流入情况



资料来源：Wind，德邦证券研究所

表 1：主要建材标的股价表现（收盘价截止 2022/08/05）

股票名称	代码	收盘价	市值	绝对表现 (%)				年初以来相对表现 (%)	
		(元/港元)	(亿元/亿港元)	1 日	1 周	1 月	1 年	年初至今	相对上证指数
水泥									
海螺水泥	600585.SH	32.03	1,624.26	2.69	-1.45	-1.45	-12.89	-15.07	-3.73
塔牌集团	002233.SZ	7.95	94.79	1.53	-3.64	-3.64	-14.57	-19.50	-8.16
冀东水泥	000401.SZ	9.13	242.69	2.47	-5.39	-5.39	-20.75	-18.16	-6.82
华新水泥	600801.SH	17.40	300.18	2.35	-3.12	-3.12	5.87	-4.71	6.63
万年青	000789.SZ	10.00	79.74	1.94	-2.72	-2.72	-1.50	-12.06	-0.72
上峰水泥	000672.SZ	14.07	137.21	2.63	-4.67	-4.67	0.53	-12.49	-1.15
祁连山	600720.SH	10.90	84.62	0.46	-3.96	-3.96	10.07	8.70	20.04
天山股份	000877.SZ	10.96	949.51	1.29	-3.94	-3.94	-13.52	-26.45	-15.11
华润水泥-H	1313.HK	4.65	324.71	3.33	-3.53	-3.53	-29.82	-17.10	-5.76
中国建材-H	3323.HK	7.77	655.38	4.02	-1.40	-1.40	-12.82	-11.45	-0.11
玻璃									
旗滨集团	601636.SH	11.34	304.31	-2.07	-0.96	-0.96	-41.76	-28.92	-17.58
南玻-A	000012.SZ	6.44	154.60	-0.92	-3.30	-3.30	-48.26	-33.41	-22.07
信义玻璃-H	0868.HK	15.76	636.05	5.49	1.94	1.94	-45.47	-15.83	-4.49
玻纤									
中国巨石	600176.SH	14.61	584.86	2.38	-2.27	-2.27	-7.05	-17.26	-5.92
再升科技	603601.SH	6.39	65.07	3.23	-1.08	-1.08	-26.42	-26.89	-15.55
长海股份	300196.SZ	16.49	67.40	1.41	-5.23	-5.23	-16.29	-5.07	6.27
中材科技	002080.SZ	25.73	431.78	1.38	-10.85	-10.85	-5.47	-22.19	-10.85
其他消费建材									
东方雨虹	002271.SZ	38.47	969.30	2.59	-4.89	-4.89	-30.82	-26.49	-15.15
伟星新材	002372.SZ	19.04	303.14	2.64	-3.15	-3.15	-4.37	-19.23	-7.89
永高股份	002641.SZ	5.29	65.34	0.76	-2.94	-2.94	-6.49	-2.06	9.28

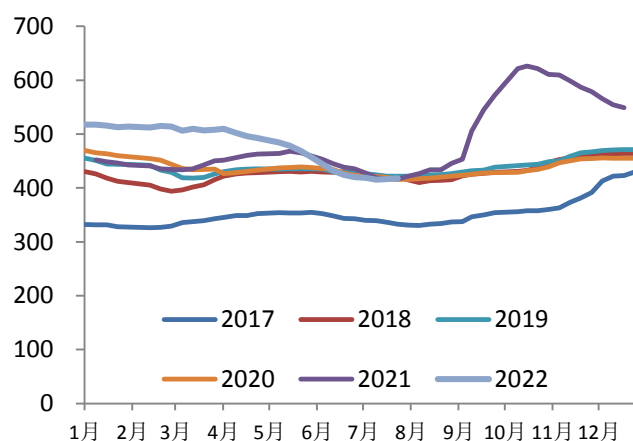
北新建材	000786.SZ	27.40	462.93	1.82	-4.73	-4.73	-22.01	-21.85	-10.51
科顺股份	300737.SZ	10.80	127.53	5.37	1.22	1.22	-36.25	-33.54	-22.20
兔宝宝	002043.SZ	8.70	67.24	2.84	-8.71	-8.71	-10.41	-24.50	-13.16
蒙娜丽莎	002918.SZ	12.45	52.15	2.55	-4.01	-4.01	-45.93	-55.86	-44.52
三棵树	603737.SH	95.00	357.62	-2.06	-10.38	-10.38	-35.60	-31.73	-20.39
坚朗五金	002791.SZ	77.59	249.48	3.33	-3.61	-3.61	-64.38	-57.14	-45.80
东鹏控股	003012.SZ	7.82	92.52	1.69	-3.46	-3.46	-44.93	-41.59	-30.25
中国联塑	2128.HK	9.09	282.01	1.00	-5.61	-5.61	-42.14	-17.02	-5.68
帝欧家居	002798.SZ	8.22	31.64	1.48	-0.36	-0.36	-31.94	-43.52	-32.18

资料来源: Wind, 德邦证券研究所

2. 水泥: 供需关系改善, 水泥价格恢复性上调开启

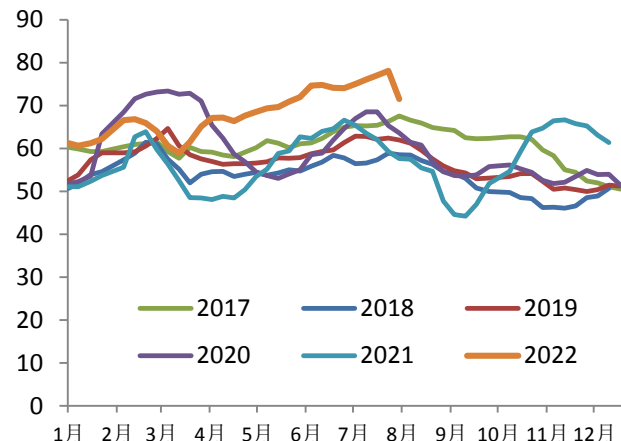
本周全国水泥市场价格环比继续上行, 涨幅为 0.3%。价格上涨地区主要有河南、重庆和江苏北部, 幅度多在 10-30 元/吨; 价格回落地区为陕西西安, 价格上涨后小幅回撤 10 元/吨。8 月初, 受持续大范围高温天气以及资金短缺影响, 国内水泥市场需求环比呈现弱势复苏态势; 供给端, 企业继续开展错峰生产, 且多数地区执行情况良好, 供给收缩明显, 支撑价格小幅上行。(本板块数据信息来自数字水泥网)

图 3: 全国高标水泥价格 (元/吨)



资料来源: 数字水泥网, 德邦证券研究所

图 4: 全国水泥平均库存 (%)



资料来源: 数字水泥网, 德邦证券研究所

2.1. 分地区价格和库存表现

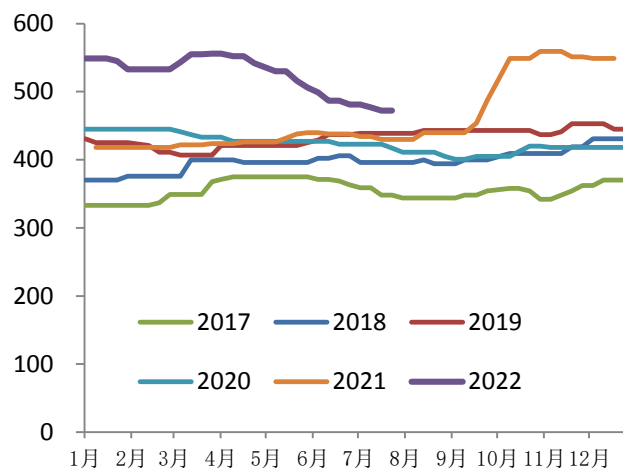
2.1.1. 华北地区: 河北区域价格推涨, 北京水泥出货数据较好

【京津唐】京津唐地区水泥价格平稳, 北京下游需求稳定, 企业出货 7-8 成; 天津、唐山地区由于资金紧张, 新开工项目较少, 下游需求维持在 5-6 成, 库存高位运行。唐山地区熟料价格前期有所松动, 为防止价格继续回落, 企业统一推涨至 400 元/吨, 水泥价格后期也有推涨计划, 但考虑到短期需求提升有限, 价格落实难度较大。

【河北】河北石家庄、保定和邯郸等地水泥企业公布价格上调 20-30 元/吨,

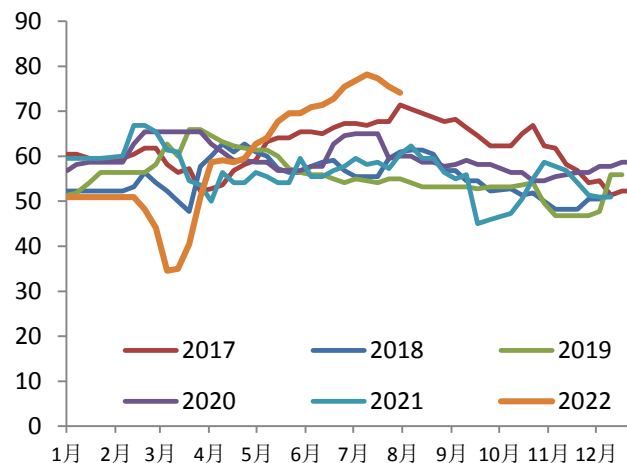
熟料价格上调 30-50 元/吨，价格上调主要是前期个别民营企业低价抢量，导致价格不断下行，为抑制价格继续回落，以及改善盈利，企业通过自律推动价格上调。目前下游需求表现仍然疲弱，企业出货 5-7 成，石家庄地区受环保督察影响，企业熟料生产线停产检修至 8 月 7 日，但当前各企业库存均处于高位，价格落实情况待观察。

图 5：华北地区高标水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥网，德邦证券研究所

图 6：华北地区水泥平均库存（%）



资料来源：数字水泥网，德邦证券研究所

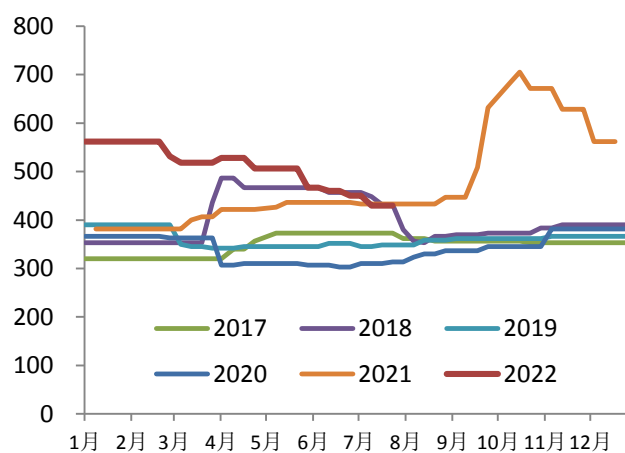
2.1.2. 东北地区：东三省水泥价格推涨，错峰对供应调节有效

【辽宁】 辽宁地区水泥价格大幅推涨 60-80 元/吨，辽中地区 P.042.5 散装出厂价涨至 350-360 元/吨。8 月份，区域内企业执行错峰生产 30 天，市场供应大幅减少，加之价格跌破成本线，企业全线亏损，为提升盈利，积极推动价格上调。据数字水泥网，市场需求表现仍较为疲软，企业发货 5-6 成，库存高位运行，前期低价订单较多，新价格暂无成交，但企业错峰生产执行情况较好，仅有一条生产线在产，其他全部处于停产状态，待现有低价订单执行完毕后，价格将实现上涨。

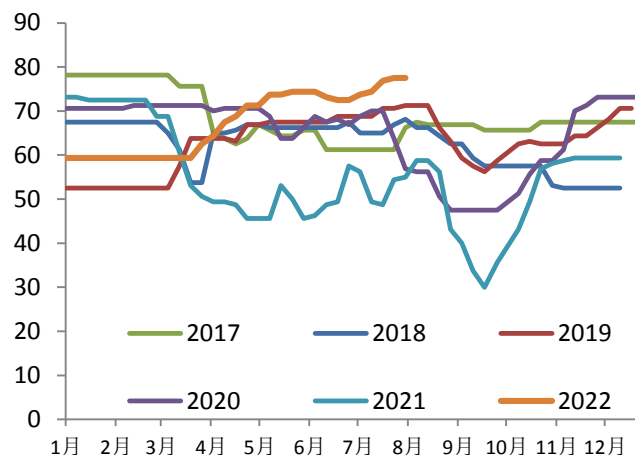
【黑吉】 吉林地区水泥价格公布上调 70-80 元/吨，企业错峰生产执行情况较好，且周边辽宁地区价格陆续上涨，带动本地企业跟涨，下游需求表现一般，企业日出货维持在 5 成左右，但近期有重点项目陆续开工，后期水泥需求向好。黑龙江哈尔滨地区部分水泥企业公布价格上调 40-50 元/吨，价格上调也是受益于错峰生产 30 天，以及周边地区价格上涨影响。

图 7：东北地区高标水泥价格（元/吨）

图 8：东北地区水泥平均库存（%）



资料来源：数字水泥网，德邦证券研究所



资料来源：数字水泥网，德邦证券研究所

2.1.3. 华东地区：苏闽鲁部分区域价格推涨，江西计划执行错峰 10 天

【江苏】 8 月份，江苏南京及周边地区高温天气持续，下游工程项目施工受限，水泥需求提升有限，企业发货维持在 7-8 成水平，库存 60% 左右，第一轮价格上调有部分企业未能落实到位，若后期持续不跟进，或影响其他企业价格调整。苏锡常地区水泥价格稳定，同样受高温影响，下游需求不温不火，企业发货维持在 7-8 成，库存中等水平。淮安、宿迁地区高标号水泥价格上调 10 元/吨，市场需求略有恢复，企业发货能达 7-8 成，受周边地区价格上涨带动，本地企业陆续跟涨。连云港、盐城地区水泥价格趋强，水泥需求相对稳定，企业发货 7 成左右，随着周边地区价格上调，后期价格也将跟涨。

【浙江】 浙江杭嘉湖地区水泥价格稳定，市场需求表现一般，不同企业日出货在 6-8 成水平，库存略偏高。甬温台地区水泥价格平稳，短期受阴雨、高温天气干扰，本周需求表现一般，企业日出货 7-8 成，若后期东北地区停窑情况能保持良好，将会减少对沿海地区的冲击，本地企业价格在 8 月中旬有望继续上涨。金建衢地区水泥价格上调后保持稳定，近日受持续高温天气影响，水泥需求环比减少，企业发货降至 7 成左右，但受益于错峰生产和避峰用电，库存尚无压力，整体维持在 50%-60% 适中水平。

【安徽】 安徽合肥及巢湖地区水泥价格稳定，水泥需求表现仍偏弱，企业日出货 7 成左右，库存中等水平。沿江安庆、芜湖等地区水泥价格稳定，高温天气持续时间较长，以及部分新开工程项目施工进度缓慢，下游需求表现一般，企业发货在 7-8 成，因部分熟料生产线在停窑检修，库存大多处于中等或偏低水平。皖北地区水泥价格平稳，由于区域房地产占水泥需求比重较大，新开工项目大幅减少，导致水泥需求持续疲软，企业发货仅 4-5 成，短期价格上涨有难度。此外，近期长三角沿江地区主导企业有计划推动熟料价格第二轮上调，预计幅度 20-30 元/吨。

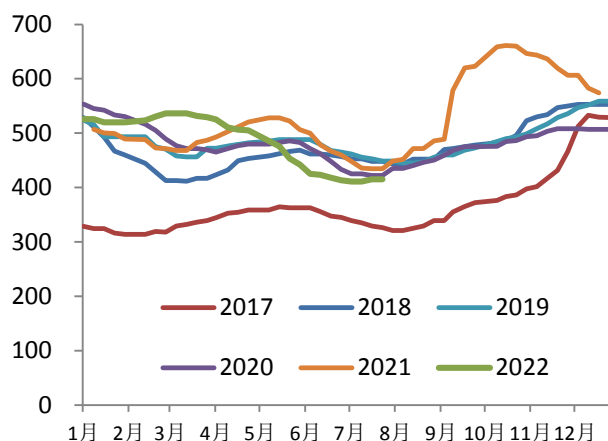
【江西】 江西南昌和九江地区水泥价格平稳，短期高温天气对市场需求虽有一定影响，但需求持续表现疲软主要还是资金短缺，企业发货稳定在 5-7 成，库存高低不一。赣东北水泥价格稳定，企业发货 6 成左右，库存 70%-80%，依靠停产

减少供给，维持价格平稳。赣州和吉安地区水泥价格下调 30-50 元/吨，进入 8 月份，市场需求没有明显提升，企业发货维持在 7 成左右，库存偏高，致使价格继续回落。为促进价格止跌回升，区域内企业计划 8 月份执行错峰生产 10 天。

【福建】福建地区部分水泥企业公布价格上调 20 元/吨。价格上涨原因：一是 8 月份企业将执行错峰生产 20 天，减产 60%以上；二是前期价格降至底部，企业处于亏损边缘，为改善经营现状，主导企业积极引领复价。但从目前市场情况看，下游资金短缺暂无改观，水泥需求保持在 6-8 成，库存高位运行，大多数企业仍处于观望状态，价格落实尚需时间。

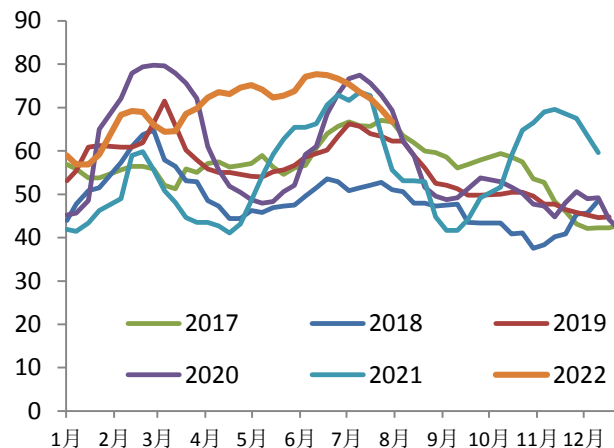
【山东】山东地区水泥企业陆续推动价格上调 30-40 元/吨，前期价格不断回落，部分区域价格跌至偏低水平，为提升盈利，企业陆续公布价格上调。目前受高温以及阴雨天气影响，不同区域企业出货差异较大，济南、淄博地区水泥需求相对较好，企业发货能达 7-8 成，而鲁南枣庄、临沂、菏泽等地区水泥需求表现一般，企业发货 5-6 成水平，加之 7 月份错峰生产结束，整体库存仍偏高，8 月份错峰生产计划未公布，价格具体落实情况待跟踪。

图 9：华东地区高标水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥网，德邦证券研究所

图 10：华东地区水泥平均库存（%）



资料来源：数字水泥网，德邦证券研究所

2.1.4. 中南地区：两广整体价格推涨，鄂豫更新错峰生产计划

【广东】广东珠三角及粤北地区水泥价格稳定，熟料价格上调 10-20 元/吨，出厂价上调至 340-350 元/吨，阶段性降雨对市场需求影响有限，下游整体需求恢复到 8 成，不同实力企业出货量差异持续，库存继续降低，在 70%或以下水平，大企业率先推动熟料价格上调，后期水泥价格也有复价预期。粤东梅州和潮汕地区水泥价格稳定，新建工程项目较少，以及受高温、阴雨天气干扰，市场需求表现低迷，企业发货仅在 5-6 成，虽然周边地区价格有公布上调，但本地企业暂无涨价计划。

【广西】广西南宁地区原低价企业公布水泥价格上调 10-15 元/吨，市场需求较前期有所恢复，企业发货能达 7 成左右，以及价格深度下跌后，企业多处于亏损状态，为提升运营质量，部分企业率先上调价格，其他企业暂处于观望状态。玉林和贵港地区水泥价格平稳，下游需求相对稳定，企业发货保持 7-9 成水平，库

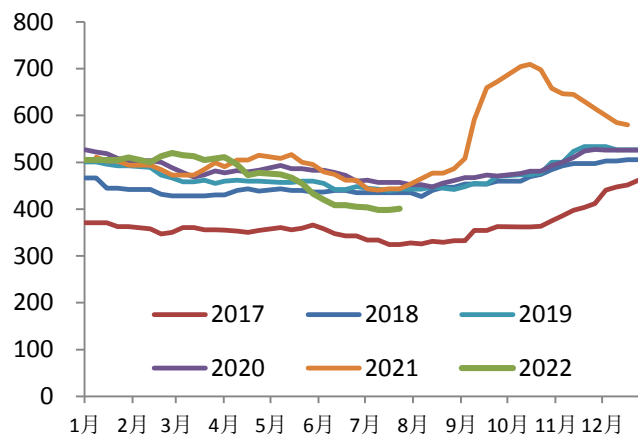
存中高位。桂林地区水泥价格以稳为主，高温影响，工程项目施工效率降低，下游需求环比减少 10% 左右，企业日出货 7-8 成，部分企业水泥熟料生产线停窑检修，库存压力不大。

【湖南】湖南长株潭地区水泥价格稳定，由于资金紧张，工程项目施工进度缓慢，市场需求表现较差，企业发货仅在 5-6 成，即使叠加错峰生产仍无法达到产销平衡，短期价格将以稳为主。常德地区水泥价格平稳，市场需求表现疲软，外加贵州低价水泥仍有进入，企业发货维持在正常水平的 5 成左右，价格上调可能性较小。衡阳、永州地区水泥价格平稳，下游搅拌站资金情况较差，水泥需求仅在 5-6 成，库存高位运行。

【湖北】湖北武汉以及鄂东地区个别企业水泥价格小幅下调 5 元/吨，其他企业报价平稳。高温天气影响，市场需求表现清淡，企业日发货不足 7 成，库存持续高位，部分企业面临库满停窑，个别企业价格再现小幅优惠下调。十堰地区水泥企业计划推涨价格 20 元/吨，主要是受河南地区价格上涨带动，本地企业跟涨意愿强烈，目前下游需求在 6-7 成水平，环比变化不大。据数字水泥网，湖北地区 8 月份将执行错峰生产 10 天，目前企业已陆续开始执行。

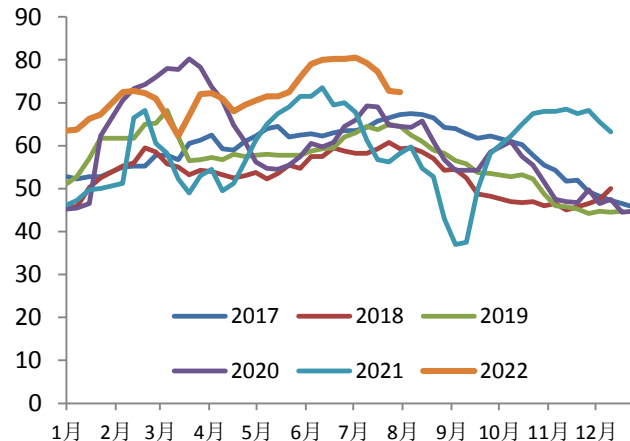
【河南】河南地区水泥价格连续两轮推涨，不同地级市累计落实幅度 40 元/吨。近期受高温天气以及下游资金短缺等影响，水泥需求表现依旧较弱，企业出货维持在 5-6 成，库存处于相对偏高水平，为进一步缓解库存上升压力，支撑涨后价格保持稳定，企业计划 8 月再增加错峰生产 5-10 天，具体执行待跟踪。

图 11：中南地区高标水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥网，德邦证券研究所

图 12：中南地区水泥平均库存（%）



资料来源：数字水泥网，德邦证券研究所

2.1.5. 西南地区：渝贵部分区域价格推涨，四川及云南价格依旧偏弱

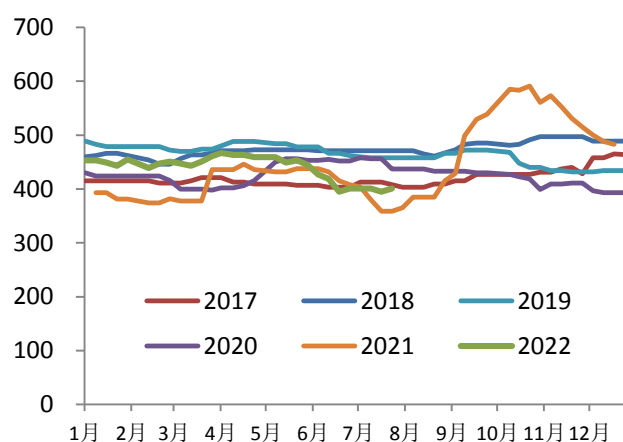
【四川】四川绵阳地区水泥价格下调 30 元/吨，价格下调主要是受周边地区降价影响，为稳定客户，企业陆续跟降，目前成德绵地区水泥需求表现一般，阴雨、高温天气持续不断，下游工程施工受到较大限制，企业发货仅剩 5-6 成。达州、广元地区水泥价格稳定，市场资金短缺，同时又受高温天气干扰，下游需求仅有 6-7 成，库存普遍高位，不排除价格有进一步下滑可能。8 月份，四川地区每条熟料生产线错峰生产 10-12 天。

【重庆】重庆主城地区水泥价格上调 30 元/吨，价格上调原因，一方面近期雨水天气减少，虽有高温影响，但企业出货量阶段性可达 7-8 成；另一方面，前期水泥价格不断下调，目前大部分企业处于亏损状态，复价意愿强烈，且错峰生产执行情况较好，库存多降至中低水平，支撑价格上行。渝东南地区下游需求恢复欠佳，下游工程开工率较低，企业日出货仅在去年同期的 6-7 成水平，受益于限电停产，库存在中等或偏低水平，随着主城地区价格上涨，区域内企业有跟进上调预期。

【云南】云南昆明和玉溪地区水泥价格弱稳运行，市场资金紧张，下游需求表现低迷，企业发货一直维持在 4-5 成，产能严重过剩，且错峰生产执行情况也不理想，多为库满停窑，有部分企业为增加出货量继续小幅下调价格，P.042.5 散装最低出厂价 240 元/吨。曲靖、文山地区水泥价格稳定，雨水天气较为频繁，且新上工程项目并未实际开工，下游需求表现疲软，企业发货不足 5 成。丽江、德宏地区水泥价格下调 20-30 元/吨，受雨水天气、资金短缺等因素影响，下游需求表现极差，企业发货仅在 3-4 成，库存高位承压，导致价格回落。

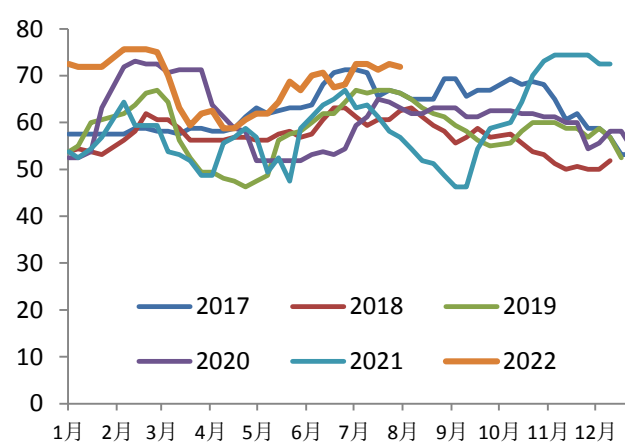
【贵州】贵州贵阳、安顺以及铜仁地区部分水泥企业尝试小幅推涨价格 10 元/吨，进入 8 月份，下游需求环比变化不大，企业出货仍在 4-5 成水平，价格上涨主要是由于三季度企业将执行错峰生产 50 天，当前执行情况良好，水泥供给得到有效收缩，企业复价意愿增强，主导企业为提振市场信心，率先上涨，其他企业暂以观望为主，后期或将跟进。

图 13：西南地区高标水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥网，德邦证券研究所

图 14：西南地区水泥平均库存（%）



资料来源：数字水泥网，德邦证券研究所

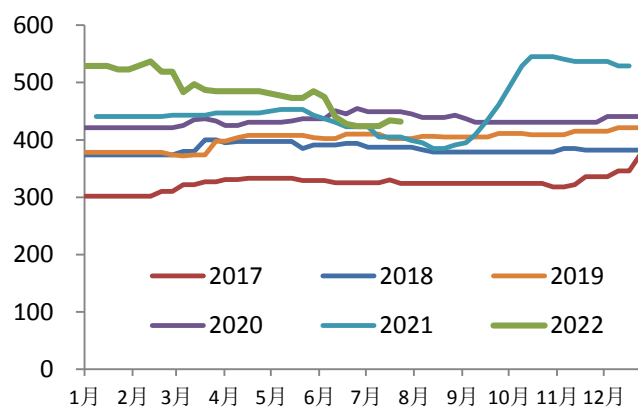
2.1.6. 西北地区：陕甘更新错峰生产计划，部分地区上调价格

【甘肃】甘肃兰州地区水泥价格平稳，疫情基本得到有效控制，下游需求陆续恢复，目前重点工程出货在 8 成左右，民用工程项目日出货 4 成左右，短期库存处较高水平。平凉地区水泥价格平稳，天气好转，下游需求环比有所提升，日出货在 6-7 成，库存高位运行，企业多在停窑检修。陇南地区下游需求表现相对较好，主要是省内部分地区受疫情影响，道路封控，低价水泥进入受限，本地企业出货增至 8 成左右，水泥价格平稳为主。甘肃省 7 月 20 日至 8 月 10 日期间，各企业根据自身生产经营实际，执行错峰生产 10 天。

【陕西】陕西关中地区水泥价格前期推涨 50 元/吨，实际执行在 40 元/吨左右，小幅回撤 10 元/吨，整体执行情况相对较好，短期市场需求仍然偏弱，下游资金短缺，房地产以及重点工程项目施工缓慢，企业出货维持在 5-6 成，价格能够上调成功主要是依靠供给端减少为主，8 月份，各企业自主增加错峰生产 20 天，已陆续在执行，随着水泥供应大幅减少，后期价格将稳中趋强运行。

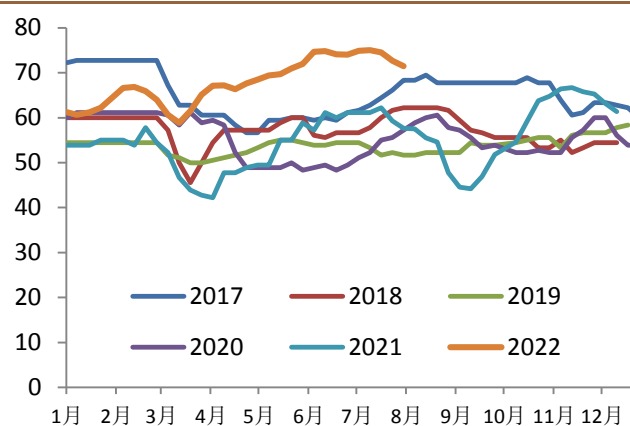
【宁夏】宁夏银川、中卫和吴忠地区水泥价格平稳，下游工程项目受资金短缺影响，水泥需求表现持续疲软，企业日出货不足 5 成，目前大部分企业熟料生产线在执行夏季错峰生产，以维持市场供需平衡，短期库存均在高位，后期水泥价格弱稳运行。

图 15：西北地区高标水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥网，德邦证券研究所

图 16：西北地区水泥平均库存（%）



资料来源：数字水泥网，德邦证券研究所

2.2. 行业观点

8 月份水泥价格有望迎恢复性上涨。我们认为，进入 8 月份，雨水、高温的影响将逐步减弱，基建稳增长逐步发力，叠加各地开启的错峰生产，供需平衡或逐步改善，水泥价格有望迎来恢复性上涨；根据前期的计划，截止到 6 月底，各地新增专项债发行规模达 3.4 万亿，完成已下达额度的 98%，水利、铁路、公路等重点项目加速落地，同时地产因城施策，多地进行实质性放松，购房端利率进一步下调，政治局提出压实地方政府责任，保交楼、保民生，地产纾困有望逐步落地，下半年地产需求也有望触底反弹；地产与基建链仍是稳经济的重要一环，疫情使得需求推迟但不会缺席，后续压制的需求有望集中释放，多地计划 8 月份推涨价格，低估值、高分红的水泥板块依旧最受益。建议关注龙头海螺水泥、华新水泥及弹性标的上峰水泥。

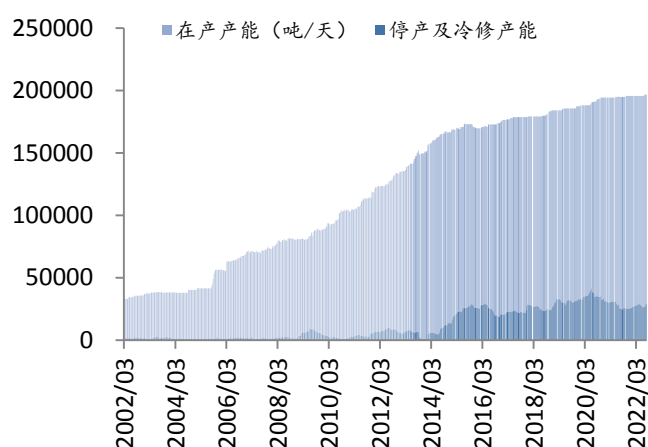
长期来看，“碳中和”或推动新一轮供给侧改革。根据《中国建筑材料工业碳排放报告（2020 年度）》，2020 年水泥行业碳排放达到 12.3 亿吨，同比增长 1.8%，占全国碳排放总量的约 12.1%（工业行业中仅次于钢铁，占比约 15%），在“2030 年碳达峰，2060 年碳中和”的目标指引下，水泥行业或迎来新一轮技术变革，通过燃料替代、碳捕捉和碳储存、提高能源使用效率等措施减少二氧化碳排放，另一方面可以压减行业产能减少碳排放，目前来看压减产能或为最有效的减排措施，同时，2021 年 7 月 16 号全国碳排放权交易正式启动，拥有良好碳

排放数据基础的水泥行业有望快速纳入全国碳交易市场，通过控制总量，交易碳排放权，实现节能减排的目的，而龙头企业技术优势明显，或进一步抢占市场份额，未来行业或迎来新一轮供给侧改革，集中度有望加速提升。

3. 玻璃：库存拐点或现，关注需求复苏的持续性

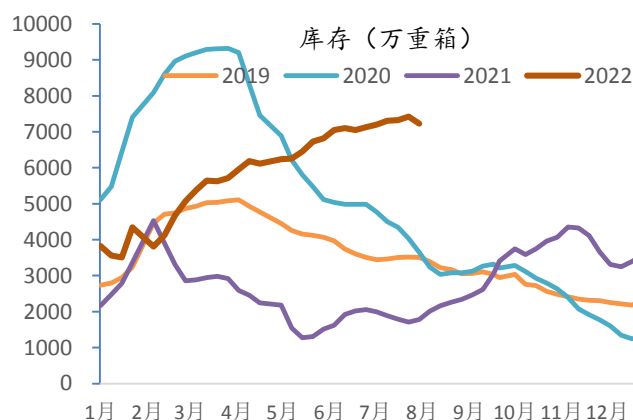
据卓创资讯，截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 304 条，在产 260 条，日熔量共计 172840 吨，较上周增加 950 吨。周内产线复产 1 条，改产 1 条。周内全国库存约 7226 万重箱，环比下降 199 万重箱，环比下降 2.7%，同比增加 5444 万重箱，同比增加 305.5%。

图 17：玻璃行业产能变化（吨/天）



资料来源：玻璃期货网，德邦证券研究所

图 18：全国玻璃库存（万重箱）



资料来源：卓创资讯，德邦证券研究所

3.1. 下游补库加速，多地企业欲推涨价格

卓创资讯数据显示，本周国内浮法玻璃均价为 1652.09 元/吨，较上周均价（1672.33 元/吨）下降 20.24 元/吨，降幅 1.21%。

【华北】 本周华北玻璃市场成交好转，沙河区域价格小涨。沙河区域周内出货良好，大小板环比出货均有好转。尤其小板出货良好，部分厚度货源偏紧，4 日抬价上涨，个别厚度涨幅较大，出货稍放缓。京津唐区域不温不火运行，厂家产销不一，暂稳价观望。

【华东】 本周华东浮法玻璃市场价格稳中有涨，周内部分厂价格小幅探涨，个别企业周内累计上调 2 元/重量箱，前期价格提涨落实较一般，但价格提涨刺激下，短期中下游提货量稍有增加，多数地区厂家产销稍好转，但需求端来看，深加工企业多数新增订单不多，终端需求释放仍有限，预计短期华东市场以涨促稳意味较浓，下游订单情况需持续关注。

【华中】 本周华中浮法玻璃市场整体成交良好，部分价格上调 1-2 元/重量箱。近期随着生产推进，下游加工厂部分刚需补货，加之贸易商适量采购，玻璃厂家

产销平衡及以上，部分库存缓降，顺势推涨。下周来看，目前加工厂新单并未见明显增加，需求端支撑持续性一般。库存偏低下，厂家稳价心理明显。综合来看，预计市场平稳运行，价格稳定为主。

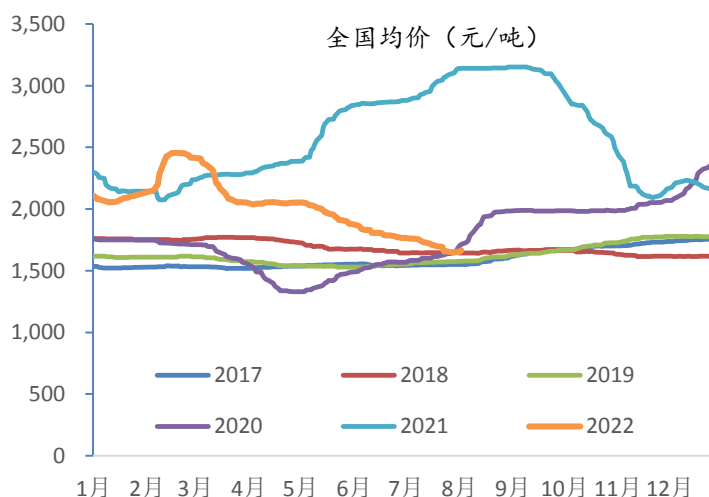
【华南】本周华南浮法玻璃市场成交情况较前期好转，部分价格零星上调。周内下游加工厂适量补货，玻璃厂家出货尚可，部分库存呈现下降趋势。下周来看，终端需求尚未见明显好转迹象，预计交投维持平稳，价格稳定为主，部分成交灵活。

【西南】周内西南浮法玻璃市场交投仍偏一般，部分区域厂家成交价格走低。川渝区域周内产销一般，局部出货受限，库存仍有进一步增加，主流成交 1630-1720 元/吨不等。云贵区域成交不温不火，部分出货较前期稍有好转，整体库存存压，凯荣计划中下旬放水冷修，永泰一条线计划后期改产 4mm 以下薄玻璃。

【西北】本周西北浮法玻璃市场多数企业价格暂报稳，前期价格松动下，近期成交灵活度较高，周内部分企业报价较前期有所下调，整体供需仍偏弱。供应端看，企业白玻库存压力较大，个别产线近期存改产计划。后期，跟随外区域价格提涨操作，短期西北调价意向一般，预计多数企业延续偏稳走势，但成交灵活度或仍存。

【东北】本周东北地区浮法玻璃市场交投相对一般，部分价格小幅走低。周初东北厂家多数产销一般，库存增加较明显，近日出货虽有所好转，但降库相对有限，厂家整体库存仍处于高位。

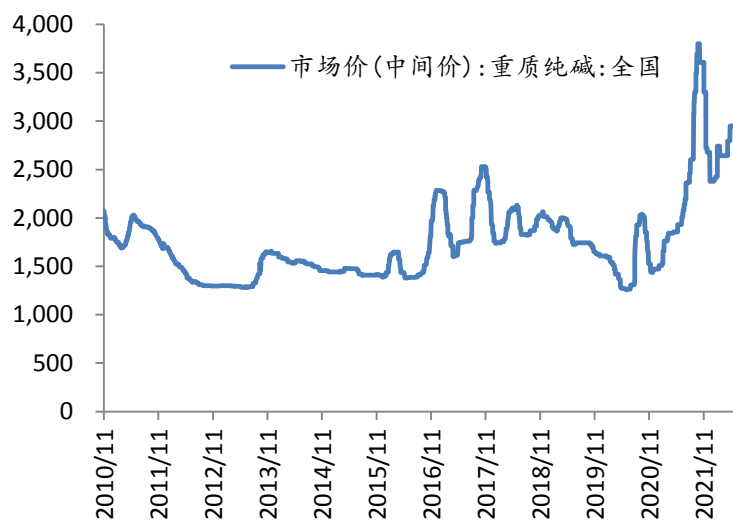
图 19：全国 5MM 玻璃平均价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦证券研究所

本周国内纯碱市场跌势延续。本周国内轻碱新单主流出厂价格在 2550-2800 元/吨，厂家轻碱主流送到终端价格在 2650-2900 元/吨，截至 8 月 4 日国内轻碱出厂均价在 2683 元/吨，较 7 月 28 日均价下降 2.3%，较上周降幅扩大 0.3 个百分点；本周国内重碱送到终端价格在 2800-2950 元/吨。

图 20：全国重质纯碱平均价格（元/吨）

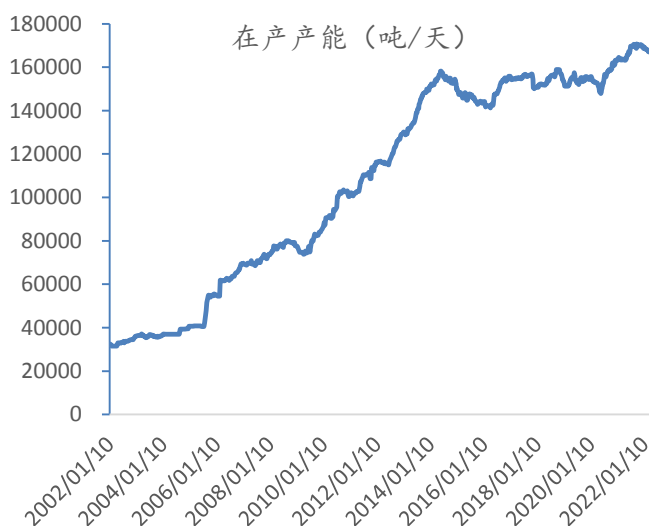


资料来源: Wind, 德邦证券研究所

3.2. 供给端变化

产能方面, 周内产线复产 1 条, 改产 1 条。改产线: 滕州金晶玻璃有限公司 600T/D 浮法二线原产福特蓝, 周内投料改产金茶。复产线: 信义(江门)玻璃有限公司 950T/D 三线 8 月 2 日点火复产。

图 21: 全国浮法玻璃在产产能



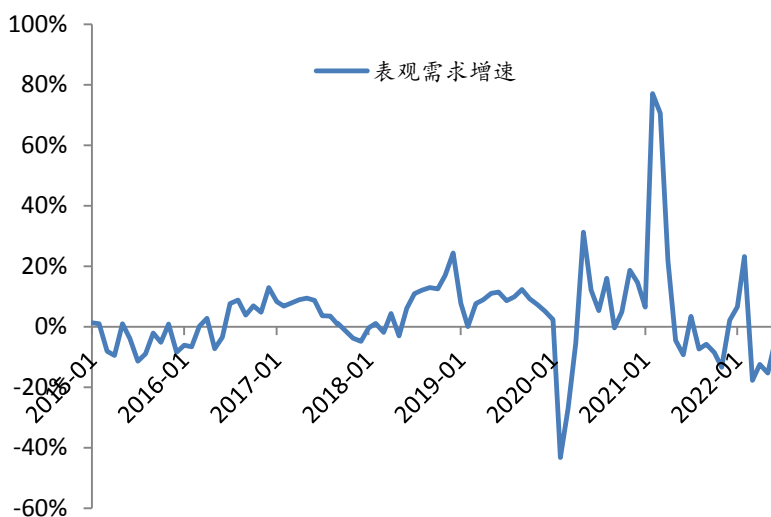
资料来源: 玻璃期货网, 德邦证券研究所

3.3. 行业观点

原片企业以涨促稳, 下游开启补库。进入 8 月份, 在纯碱、燃料等价格高企的背景下, 多地原片企业欲涨价促稳, 下游贸易商及加工厂开启补库, 同时在价格承压下, 行业冷修产线逐步增多, 供给收缩对价格有所支撑。而政策端各地政府关于地产政策的持续放松, 政治局重申保交房、稳民生, 地产竣工或逐步回暖,

地产因城施策的效果或随着疫情好转逐步显现；从宏观层面来看，地产竣工需求韧性依旧，18-21年地产销售面积超过17亿平，随着交房周期到来以及保交房的背景下，新开工加速向竣工传导支撑需求；同时龙头企业产业链延伸渐露端倪，成长性业务占比逐步提升，逐步平滑周期波动（建议关注旗滨集团、信义玻璃、亚玛顿、安彩高科）。

图 22：浮法玻璃表观需求增速



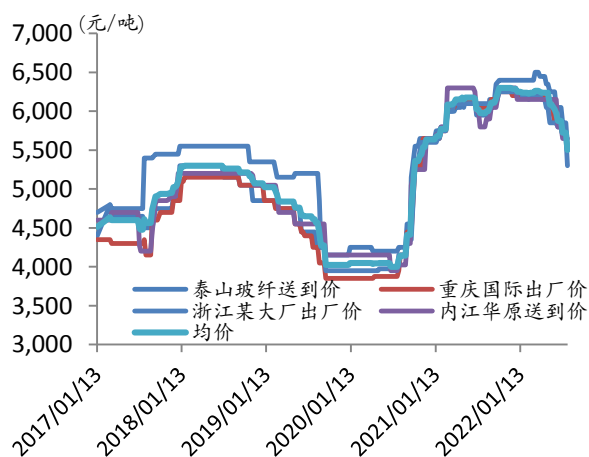
资料来源：Wind，德邦证券研究所

4. 玻纤：无碱纱价格继续下行，电子纱价格小幅回落

4.1. 周内无碱纱价格持续下行

本周无碱池窑粗纱市场价格延续下行走势，多数厂周内报价均有不同程度下调。市场成交偏淡，中下游提货积极性仍无明显好转。主流产品缠绕纱价格也有松动，降幅 200-300 元/吨不等。当前国内无碱 2400tex 缠绕直接纱多数报价在 5474.10 元/吨（主流送到价），环比下跌 2.49%。

图 23：重点企业无碱 2400tex 缠绕直接纱平均出厂价（元/吨）

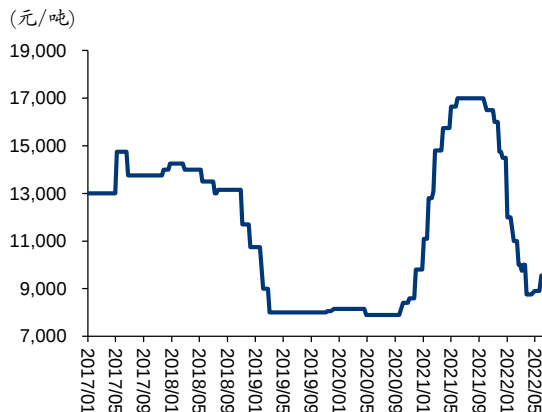


资料来源：卓创资讯，德邦证券研究所

4.2. 电子纱价格环比小幅下滑

电子纱市场价格有所松动，成交变动不大，主要受供应量增加影响。多数企业电子纱 G75 价格稍有下滑，当前主流报价 9300-9400 元/吨，环比下跌 3.11%。电子布价格主流报价亦有下滑，主流报价在 4.0-4.1 元/米。

图 24：全国 G75 电子纱主流成交价（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦证券研究所

产能方面：根据卓创资讯统计，2022 年 1 月底前后，泰山玻璃纤维邹城有限公司对邹城 1 线进行停产操作，该线生产电子纱产品，产能 1.5 万吨/年。建滔化工集团忠信世纪玻璃纤维有限公司新建 6 万吨电子纱生产线于 1 月中上旬点火。河北邢台金牛玻纤有限责任公司池窑四线于 3 月 28 日点火，该线设计产能为 10 万吨/年，5 月 7 日头纱出窑。泰山玻璃纤维邹城有限公司邹城基地 4 线前期在产无碱玻纤粗纱，设计产能 6 万吨/年，该线 5 月初放水冷修，计划技改扩产。5 月 20 日，四川裕达特种玻璃纤维有限责任公司一条池窑无碱粗纱产线点火，设计产能 3 万吨/年。5 月 28 日，中国巨石成都基地智能池窑 3 线点火，涉及产能 15 万吨/年。6 月 27 日，重庆三磊玻璃纤维有限公司生产 2 线 10 万吨/年产能计划点火。6 月 29 日，重庆国际复合材料有限公司年产能 15 万吨的智能生产线 F12 线点火。

后市展望：无碱池窑粗纱报价短期或稳价观望为主，报价主流或维稳。现阶段池窑厂需求仍偏淡，另外多数地区运输受限，中下游提货积极性一般。池窑厂当前库存增速有所加快，个别产能较大厂家库存压力有所增加，短期部分产品成交或灵活；电子纱短期或趋稳运行。目前电子纱市场受供应压力大及需求恢复缓慢影响，终端需求表现不及预期，多数深加工提货偏谨慎。短线电子纱价格或偏稳，中长线价格仍将承压。

4.3. 行业观点

粗纱价格偏弱运行，电子纱价格小幅回落。受海外预期经济衰退以及国内疫

情反复的影响，短期受行业库存增加，无碱粗纱价格继续走弱，当前 2400tex 缠绕直接纱主流含税价格在 5474 元/吨，环比继续回落；而电子纱价格主流成交价在 9300-9400 元/吨，电子布价格主流报价维持在 4.0-4.1 元/米，价格环比小幅下降；我们认为，玻纤结构性机会仍存，新能源汽车的快速增长支撑 2022 年热塑纱需求依旧旺盛；而 2022 年风电装机逐步回暖，全年招标量预计有望继续保持高速增长，风电回暖拉动上下游产业链需求，行业高端产品需求或齐发力；从跟踪的行业扩产规划来看，2022 年新增供给有限，行业供需保持匹配，行业高景气度持续性或超预期，根据业绩预告，中国巨石、长海股份 Q2 保持高速增长，当前低估值的玻纤板块性价比十足（建议关注中国巨石、中材科技、长海股份）。

5. 风险提示

- 固定资产投资低于预期；
- 贸易冲突加剧导致出口企业销量受阻；
- 环保督查边际放松，供给收缩力度低于预期；
- 原材料价格大幅上涨带来成本压力。

信息披露

分析师与研究助理简介

闫广 建筑建材首席分析师，香港中文大学理学硕士，先后任职于中投证券、国金证券、太平洋证券，负责建材研究，2021 年加入德邦证券，用扎实靠谱的研究服务产业及资本；曾获 2019 年金牛奖建筑材料第二名；2019 年金麒麟新材料新锐分析师第一名；2019 年 Wind 金牌分析师建筑材料第一名；2020 年 Wind 金牌分析师建筑材料第一名。

杨东谕 建筑建材行业研究助理，帝国理工学院硕士，主要负责消费建材板块，2021 年加入德邦证券。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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客户。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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。