



建筑材料

中性（维持）

证券分析师

闫广

资格编号：S0120521060002

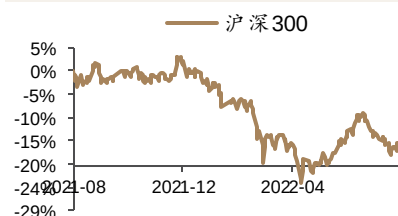
邮箱：yanguang@tebon.com.cn

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：玻璃库存拐点或现，关注需求复苏持续性》，2022.8.7
- 2.《周观点：保交楼、稳民生，地产纾困或逐步落地》，2022.7.31
- 3.《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
- 4.《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
- 5.《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

周观点：玻璃价格触底反弹，关注安彩高科预期差

投资要点：

- **周观点：7 月新增社融 7561 亿，新增人民币贷款 6790 亿，均低于市场预期，尤其居民及企业中长期贷款同比下滑，反映了当前实体融资需求低迷；当前我们建议优先关注玻璃板块的机会，银保监会提出针对“保交楼”，要有效满足房地产企业合理融资需求，“保交楼、稳民生”支撑地产竣工需求，当前玻璃行业迎来库存拐点，价格迎来触底反弹，随着行业旺季即将来临，竣工需求释放或支撑行业延续上行趋势，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；其次，建议关注当前预期差较大的安彩高科，国内唯二供应光热玻璃的企业之一，且光伏玻璃产能快速扩张支撑业绩高弹性，公司天然气业务可以保证自供能源打造核心竞争力；最后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。**
- **玻璃：下游补库行业库存拐点或现，企业积极推涨价格。**进入 8 月中下旬，即将迎来下半年旺季，下游贸易商及加工厂开启补库，企业纷纷推涨价格，玻璃价格迎来触底反弹。我们认为，阶段性中游补库提升了行业市场情绪，企业积极推涨价格，而涨价的持续性则更需关注下游加工厂真实订单的恢复情况；在政策端各地政府关于地产政策的持续放松，近期多地下调购房首付比例，以及前期政治局重申保交房、稳民生，地产竣工或逐步回暖；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）。
- **消费建材：中报利空将落地，关注旺季需求释放。**我们认为，随着进入中报窗口期，中报利空将落地，而此轮调整或提供新的配置良机，一方面随着各地积极出台稳地产政策，地产至暗时刻或将过去，下半年旺季来临需求或逐步释放；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，电子纱价格暂稳。**受海外预期经济衰退以及国内疫情反复的影响，短期行业库存增加，7 月末行业库存上升至 53 万吨，环比增加 8.3 万吨，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 9200-9500 元/吨，电子布价格主流报价维持在 4.0-4.1 元/米，价格与上周基本持平；我们认为，短期需求端的低迷导致粗纱价格承压，但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，价格调整后重新预期行业的复苏；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 月下旬水泥价格预期恢复性上涨。**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。

- **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：需求震荡复苏，8月中下旬价格恢复性上调.....	6
2.1. 分地区价格和库存表现.....	6
2.1.1. 华北地区：区域中旬开启 15 天错峰，京津冀水泥价格计划推涨 30-55 元/吨	6
2.1.2. 东北地区：黑辽部分区域价格上调 20-40 元/吨，错峰生产消耗高库存	7
2.1.3. 华东地区：苏闽鲁部分区域价格上调 10-20 元/吨，苏浙皖生产受限电影响	8
2.1.4. 中南地区：高温雨水天气影响需求出货，湘豫错峰执行计划有变	9
2.1.5. 西南地区：云贵渝均有区域价格上行，限电生产对供应收缩有效	10
2.1.6. 西北地区：重点工程支撑甘肃水泥需求，高温和下游资金短缺影响西北需求	12
2.2. 行业观点.....	12
3. 玻璃：库存大幅下行，下游和贸易商备货推动价格上涨.....	13
3.1. 下游补库加速，多地企业以涨促稳	13
3.2. 供给端变化	15
3.3. 行业观点.....	16
4. 玻纤：无碱纱市场价格弱势延续，电子纱价格下调后趋稳	17
4.1. 周内无碱纱价格持续下行	17
4.2. 电子纱市场行情大概率趋稳.....	17
4.3. 行业观点.....	18
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)	15
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)	17
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 2022/08/12)	5

1. 行情回顾

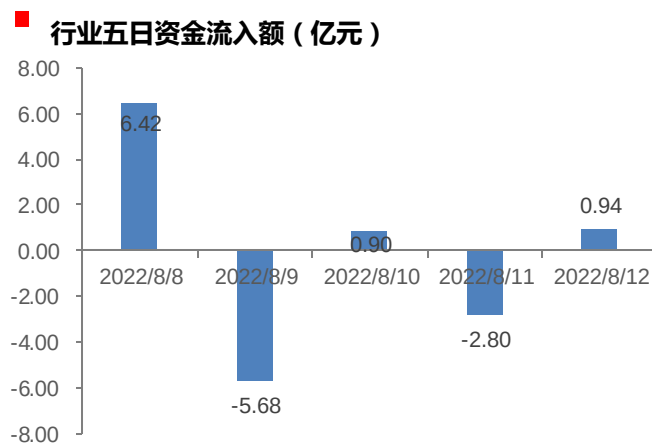
本周建筑材料(SW)相较于上周末环比上涨2.41%，同期沪深300指数环比上涨0.69%，周内建材行业主力资金净流出0.22亿元。根据我们跟踪的重点标的表现来看，周内涨幅居前的是旗滨集团、南玻-A、上峰水泥、长海股份和再升科技，周内跌幅居前的是东方雨虹、三棵树、帝欧家居、公元股份和中国建材-H。

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 2022/08/12）

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	32.88	1,660.98	0.49	2.65	1.17	-14.06	-12.82	-2.85
塔牌集团	002233.SZ	8.04	95.86	0.63	1.13	-2.55	-15.96	-18.59	-8.62
冀东水泥	000401.SZ	9.33	248.01	0.76	2.19	-3.32	-21.30	-16.37	-6.40
华新水泥	600801.SH	17.85	306.91	0.28	2.59	-0.61	1.70	-2.25	7.72
万年青	000789.SZ	10.17	81.10	0.30	1.70	-1.07	-3.79	-10.57	-0.59
上峰水泥	000672.SZ	14.94	145.69	0.95	6.18	1.22	3.95	-7.08	2.89
祁连山	600720.SH	11.35	88.11	-0.18	4.13	0.00	8.29	13.18	23.15
天山股份	000877.SZ	11.09	960.77	0.54	1.19	-2.80	-15.23	-25.58	-15.61
华润水泥-H	1313.HK	4.75	331.69	0.00	2.15	-1.45	-30.91	-15.32	-5.35
中国建材-H	3323.HK	7.75	653.69	0.00	-0.26	-1.65	-16.57	-11.68	-1.71
玻璃									
旗滨集团	601636.SH	12.90	346.17	5.31	13.76	12.66	-34.31	-19.14	-9.17
南玻-A	000012.SZ	7.10	168.25	2.45	10.25	6.61	-38.99	-26.58	-16.61
信义玻璃-H	0868.HK	15.64	631.20	2.89	1.85	3.83	-45.17	-14.27	-4.30
玻纤									
中国巨石	600176.SH	15.04	602.07	1.35	2.94	0.60	-12.87	-14.83	-4.86
再升科技	603601.SH	6.74	68.63	-1.32	5.48	4.33	-29.69	-22.89	-12.92
长海股份	300196.SZ	17.50	71.53	0.34	6.12	0.57	-8.82	0.75	10.72
中材科技	002080.SZ	26.61	446.55	-2.10	3.42	-7.80	-1.71	-19.53	-9.56
其他消费建材									
东方雨虹	002271.SZ	38.01	957.71	2.07	-1.20	-6.03	-28.13	-27.36	-17.39
伟星新材	002372.SZ	19.41	309.03	0.41	1.94	-1.27	-3.40	-17.66	-7.69

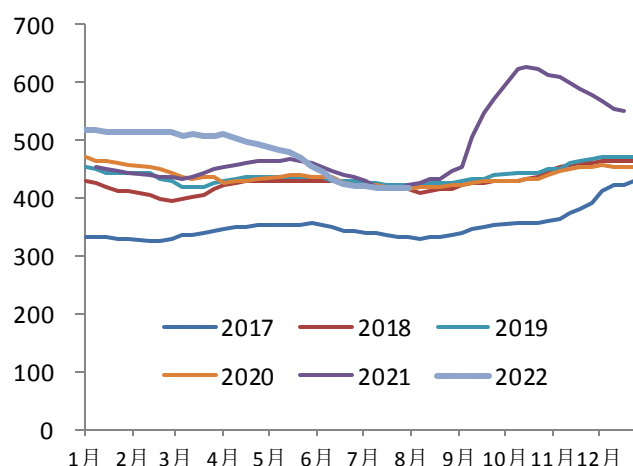
永高股份	002641.SZ	5.27	65.09	-2.41	-0.38	-3.30	-8.60	-2.43	7.54
北新建材	000786.SZ	27.54	465.29	1.14	0.51	-4.24	-23.52	-21.45	-11.48
科顺股份	300737.SZ	10.99	129.78	-0.18	1.76	3.00	-32.91	-32.37	-22.40
兔宝宝	002043.SZ	8.82	68.16	0.80	1.38	-7.45	-19.46	-23.46	-13.49
蒙娜丽莎	002918.SZ	12.94	54.21	2.78	3.94	-0.23	-53.31	-54.12	-44.15
三棵树	603737.SH	94.30	354.98	0.29	-0.74	-11.04	-41.43	-32.23	-22.26
坚朗五金	002791.SZ	79.70	256.27	2.46	2.72	-0.99	-64.94	-55.98	-46.01
东鹏控股	003012.SZ	8.13	96.18	1.75	3.96	0.37	-45.97	-39.28	-29.31
中国联塑	2128.HK	9.25	286.97	1.76	1.76	-3.95	-40.91	-15.56	-5.59
帝欧家居	002798.SZ	8.17	31.45	-0.24	-0.61	-0.97	-37.93	-43.86	-33.89

资料来源: Wind, 德邦证券研究所

2. 水泥: 需求震荡复苏, 预计8月中下旬价格恢复性上调

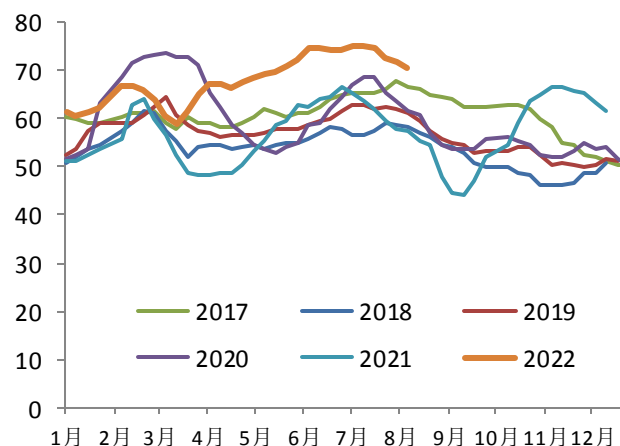
本周全国水泥市场价格环比回落0.2%。价格上涨地区主要有辽宁、吉林、黑龙江、福建和贵州, 幅度多在10-40元/吨; 价格回落区域为新疆乌鲁木齐, 跌幅100元/吨。8月上旬, 国内水泥市场需求受高温、台风天气, 以及部分地区疫情复发影响, 继续呈疲软状态, 企业出货率大体保持在5-8成水平, 价格出现震荡调整走势。鉴于高温天气渐近尾声, 8月下旬水泥市场需求环比将会有所提升, 而企业错峰生产将会持续, 因此, 后期随着市场供需关系好转, 将支撑水泥价格恢复性上调。需要注意的是, 受宏观经济形势偏弱影响, 前期市场需求将会缓慢复苏, 部分地区如产能过剩较为严重的区域价格推涨或将出现反复, 但整体趋势上将会保持震荡上行为主。(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

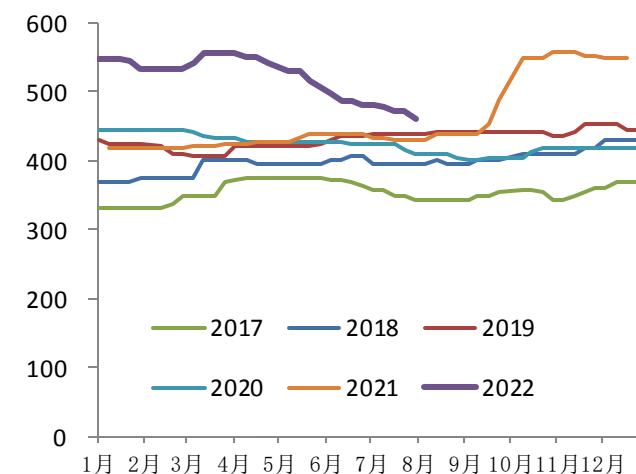
2.1. 分地区价格和库存表现

2.1.1. 华北地区: 区域中旬开启15天错峰, 京津冀水泥价格计划推涨30-55元/吨

【京津冀】京津冀地区水泥企业计划于8月15日起推涨水泥价格30-55元/吨, 价格上调主要是由于原材料价格持续高位, 为增加盈利, 企业通过行业自律积极推动价格上调, 为了保障价格能够顺利上调, 8月中旬水泥企业将开展为期

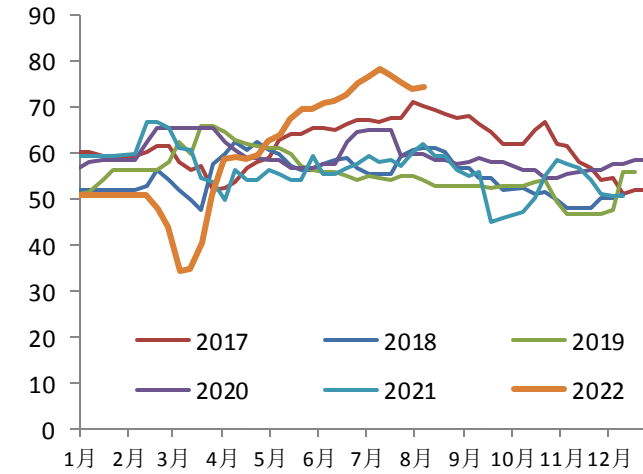
15 天错峰生产，若区域内企业错峰生产执行到位，价格上涨有望被执行，反之将继续弱稳为主。下游需求表现无明显变化，北京地区企业出货 7-8 成；天津地区企业出货 6-7 成；河北、石家庄、唐山等地企业出货 5-6 成水平，库存均在高位运行。

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

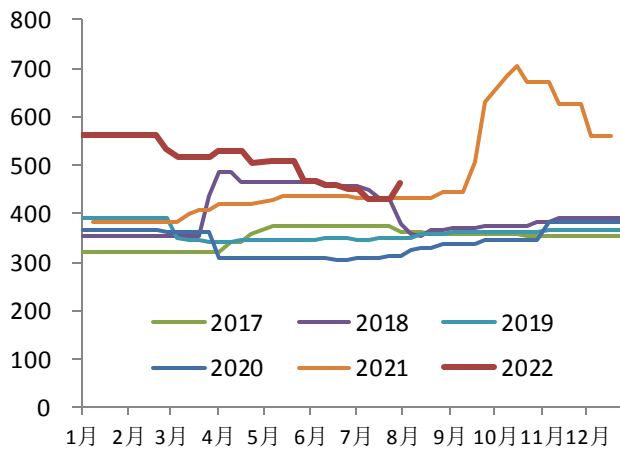
2.1.2. 东北地区：黑辽部分区域价格上调 20-40 元/吨，错峰生产消耗高库存

【辽宁】辽宁辽中地区水泥价格陆续执行上调，市场需求表现暂无改观，企业发货保持 5-6 成，但错峰生产执行情况良好，且大部分企业对于前期的低价订单也在陆续执行上调，库存缓慢下降，价格已执行上调 40 元/吨，若错峰生产执行能够保持，后期价格有望继续趋强。大连地区水泥价格上调 20-40 元/吨，价格上调主要是周边地区水泥价格陆续上调，以及企业正在执行错峰生产，市场供应减少，积极推动价格上调。

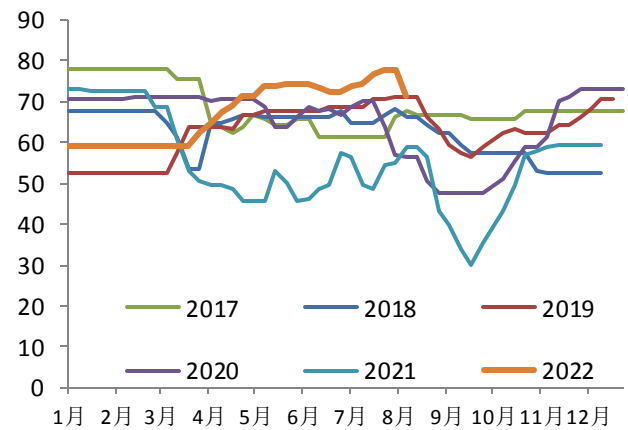
【黑吉】吉林长春地区水泥价格上调落实，现 P.042.5 散出厂报价 430-440 元/吨，市场需求无明显恢复，企业日出货在 5-6 成，错峰生产执行到位，正在消化高库存。黑龙江哈尔滨地区水泥价格执行小幅上调 20 元/吨，市场需求环比虽无明显变化，但受益于错峰生产，库存逐渐降低，企业计划后期继续上调价格。

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上调 10-20 元/吨，苏浙皖生产受限电影响

【江苏】江苏南京、镇江地区水泥价格稳定，持续高温天气，工程项目和搅拌站施工不畅，水泥需求环比有所减弱，企业发货降至 6-7 成，短期库存尚无压力，普遍维持在中等水平。苏锡常地区水泥价格平稳，受高温天气影响，区域用电超负荷，水泥企业接到限电通知，水泥磨机错峰生产，熟料生产线可正常生产，由于下游需求表现较差，企业发货仅在 6-7 成，短期限电尚未对市场供应产生大的影响。盐城、扬州、淮安、连云港等地水泥企业公布价格上调 10-20 元/吨，市场需求相对稳定，企业发货维持 7 成左右，价格上调主要是受周边地区涨价带动，本地企业积极跟涨。

【浙江】浙江杭嘉湖地区水泥价格平稳，高温天气影响工程项目施工进度，企业发货维持 6-8 成，待气温下降，下游需求将会有明显恢复。金建衢和甬温台地区水泥价格平稳，气温继续上升，施工单位白天基本无法作业，水泥需求环比减少 10%，企业发货 6-7 成水平，库存 60% 左右。8 月 8 日起，浙江省水泥企业陆续收到限电通知，主要是形式减少用电负荷，不同地区、不同企业限电情况差异较大，部分地区企业磨机一天可保持 7-9 小时生产，或一周内“开四停三”、“开三停四”，同时也有少部分熟料生产线受到影响，短期水泥供应尚未出现缺口，利好企业降库存，暂对价格上涨推动作用不大。

【安徽】安徽合肥、芜湖、宣城等地水泥价格暂稳，受高温天气影响，下游工程项目施工时间缩短，水泥需求表现一般，企业发货 6-7 成，库存普遍中等水平。皖北地区水泥价格以稳为主，因房地产需求下滑，重点工程项目施工进度缓慢，市场需求表现欠佳，企业发货仅在 5 成左右，库存偏高运行。受气温不断攀升影响，全省用电量超负荷，启动电力橙色预警，从数字水泥网了解情况看，环巢湖、芜湖地区限电力度较大，水泥企业部分磨机白天无法生产，或一周内“开三停四”，有个别企业熟料生产线也有停产情况，因企业短期均有库存储备，且限电力度不大，减产不明显，所以水泥供应暂未受到大的影响，若后期限电力度加大，将会对价格上调起到积极作用。

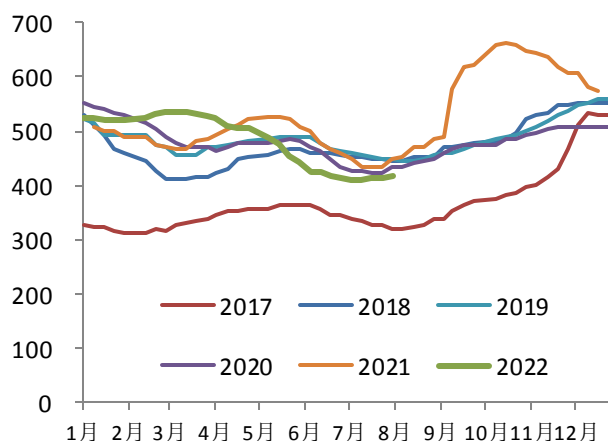
【江西】江西南昌地区水泥价格稳定，持续高温天气影响，市场需求表现清淡，企业发货 5-7 成，库存偏高运行，8 月份企业执行错峰生产 10 天，短期价格

得以保持平稳运行。九江地区袋装水泥价格下调 20 元/吨，价格下调主要是为维护民用市场，企业小幅下调价格，目前整体市场需求表现较差，企业日出货 6 成左右。赣东北和赣南吉安、赣州地区水泥价格平稳，同样受高温天气影响，市场需求无进一步恢复，企业发货保持 6-7 成，库存维持在 70%-80% 高位。

【福建】 福建福州、厦漳泉地区水泥价格执行上调 20 元/吨，下游资金仍然紧张，水泥需求停留在 6-7 成，部分企业库存高位运行，后期价格稳定性待跟踪。宁德、三明、南平地区水泥价格平稳，周边地区价格上调，为改善经营现状，本地企业跟涨意愿强烈，但下游搅拌站开工率较差，水泥需求仅 5-6 成，短期价格上涨有一定难度。

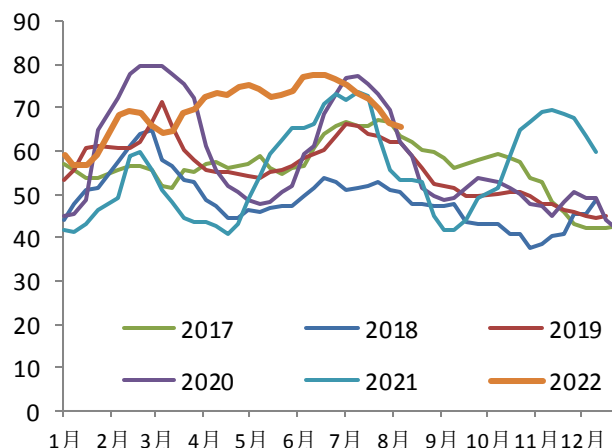
【山东】 山东济南和淄博地区水泥价格上调仍在推进中，雨水天气增多，下游需求环比下滑 10%-20%，企业发货降至 5-6 成，部分单体企业为增加出货量，观望为主，而下游企业在需求和资金均较差的情况下难以接受涨价，此轮涨价落实难度较大。济宁、泰安、菏泽地区水泥价格上涨落实 10-20 元/吨，阴雨天气以及市场资金短缺影响，市场需求表现一般，企业发货 5-6 成，价格上调依靠行业自律为主。8 月 15 日起，山东地区水泥企业计划继续执行错峰生产 15 天，届时也将会再次推动价格上调。

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：高温雨水天气影响需求出货，湘豫错峰执行计划有变

【广东】 广东珠三角及粤北地区水泥价格稳定，现清远地区 P.042.5 散出厂价 270-300 元/吨，本周受台风影响，雨水天气增多，沿海深圳、珠海和江门地区阶段性降雨量较大，工程项目无法施工，同时车辆运输受限，企业发货仅在 5-6 成水平；广州、清远、云浮等地台风影响相对较小，企业发货环比减少 10%-15%，企业发货能达 6-8 成，库存中高位，个别企业低标号散装价格修复上调 20 元/吨，其他企业报价暂稳。粤东梅州及潮汕地区水泥价格平稳，受台风影响，工程项目和搅拌站施工受阻，下游需求仅在正常水平的 4-5 成，短期价格上涨难度较大。

【广西】 广西南宁和崇左地区水泥价格平稳，本周雨水天气增多，工程项目和搅拌站开工率降低，水泥需求环比减少 10%-20%，企业发货降至 5 成左右，库存

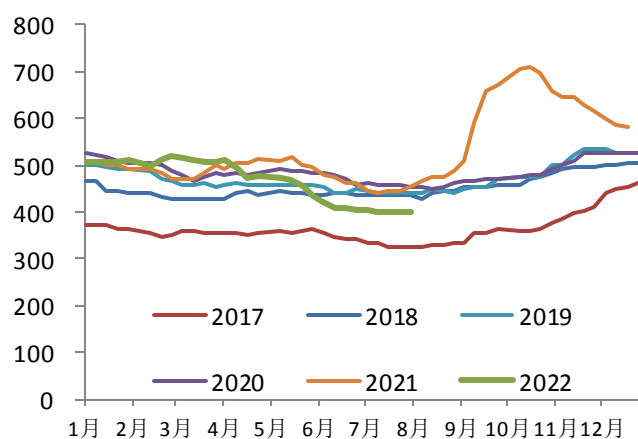
高位运行。贵港和玉林地区水泥价格稳定，由于雨水天气频繁，以及中元节将至，水泥需求大幅下滑，企业本地出货量仅剩 3-4 成，外运保持正常，综合出货能达 6-7 成，库存高低不一。桂林地区水泥价格稳定，虽有雨水天气干扰，但降雨量不大，对市场需求影响有限，企业日出货保持 7-8 成，库存普遍高位。

【湖南】湖南长株潭地区水泥价格稳定，房地产需求减少，搅拌站开工率较差，同时工程项目因资金紧张施工进度缓慢，市场需求表现低迷，企业发货仅在正常水平 5-6 成，个别低价企业能达 7-8 成，库存持续高位运行，短期价格以稳为主。常德、衡阳、郴州、娄底地区水泥价格平稳，市场需求环比无明显改善，企业发货维持在 5-7 成水平，库存仍在 70%-80%。湖南地区原计划 8 月份执行错峰生产 20 天，现更改为 8、9 月份各执行 10 天，省内企业有计划近期推动价格上涨，因市场需求较差，以及 7 月份部分企业错峰生产未执行到位，预计价格上涨仍有难度。

【湖北】湖北武汉及鄂东地区水泥价格以稳为主，高温天气持续，下游需求仍旧疲软，企业发货不足 7 成，短期库存在 80%或以上高位，企业开始执行 8 月份错峰生产。荆门、荆州地区水泥价格平稳，资金短缺叠加高温天气，工程项目施工进度缓慢，市场需求仅在 5-6 成，由于企业多在执行错峰生产，库存普遍不高，在 60%左右。

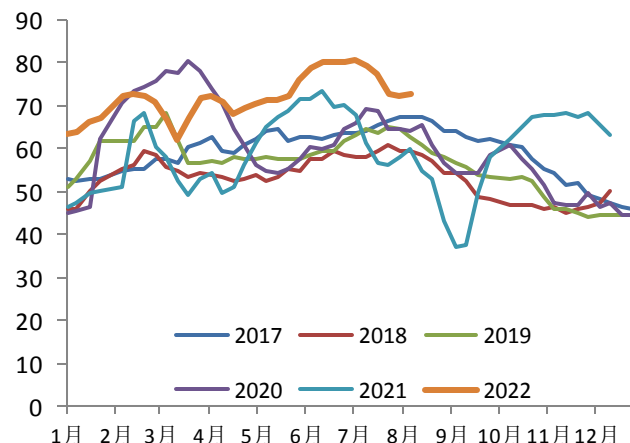
【河南】河南郑州、新乡、焦作等地区前期价格上涨有 10-20 元/吨回撤，下游资金短缺，市场需求持续低迷，再加上近期持续高温天气影响，工地施工进度进一步放缓，企业出货在 5-6 成水平，随着生产线陆续恢复生产，库存快速增加，部分企业为增加出货量，价格出现回落现象，其他企业后期跟降可能性较大。豫南驻马店、南阳等地区下游需求相对较好，企业出货能达 7-8 成，短期库存也是 70%高位运行，企业报价仍然坚挺。原计划 8 月份增加 5-10 天错峰生产未能达成统一共识，预示后期价格走势将会反复调整。

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：云贵渝均有区域价格上行，限电生产对供应收缩有效

【四川】四川成都地区水泥价格稳定，因持续高温天气，企业水泥磨机错峰

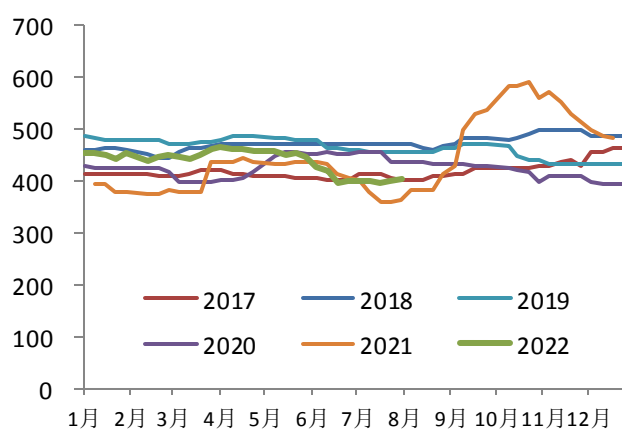
生产，熟料生产线按计划正常执行错峰生产，市场需求表现清淡，企业发货维持在 5-6 成，库存 70% 左右。德绵地区水泥价格平稳，受持续高温和市场资金紧张影响，工程项目施工进度放缓，下游需求表现低迷，企业发货不足 5 成，库存 80% 左右。广元和巴中地区水泥价格稳定，雨水天气减少，但高温持续，且市场资金情况较差，下游需求环比变化不大，企业日出货 6 成左右，虽有执行错峰生产，但库存仍居高不下。

【重庆】重庆主城地区水泥价格平稳，高温天气持续，水泥需求表现仍偏弱，企业日出货 6-7 成，受益于限电错峰生产，企业库存多降至中等或偏下水平，据数字水泥网，由于高温天气持续，区域内用电量超负荷，针对水泥企业限电预计延长到月底，企业有再次推涨价格计划。渝西北地区受疫情影响，工程项目开工以及水泥运输均受到限制，目前综合出货在 5 成水平，水泥库存 50% 左右，熟料库存较充足。渝东南地区水泥企业公布上调 30 元/吨，价格上调主要是受主城地区带动，区域企业跟涨意愿强烈，下游需求 6 成左右，区域内企业限电差异较大，短期库存高低不一。

【云南】云南昆明及周边地区水泥价格稳定，由于雨水天气较多，市场需求表现欠佳，企业发货仅在 4-5 成，库存高位承压，部分企业虽有复价的意愿，但市场需求难以支撑，平稳为主。普洱地区水泥企业公布价格上调 20-30 元/吨，价格上调主要是前期价格降至谷底，为改善经营现状，企业自律推动价格上调，需求较差，且库存高位，价格具体落实情况待跟踪。滇西大理、丽江等地区水泥价格趋强运行，市场需求表现不佳，企业发货不足 5 成，但为提升盈利，企业计划自律推涨价格。

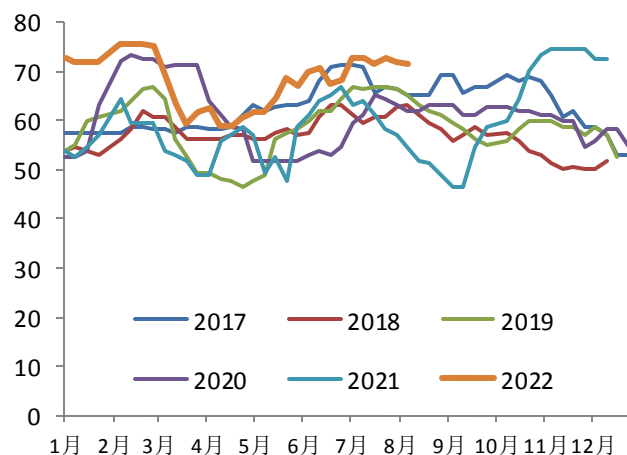
【贵州】贵州贵阳、安顺以及毕节地区水泥价格上调 10-20 元/吨，天晴好转，下游需求稍有提升，企业出货在 5 成左右，前期主导企业价格上调后，其他企业陆续跟进，三季度企业将执行错峰生产 50 天，截止目前，执行情况较好，也为价格上调提供有力支撑。遵义地区水泥价格平稳，下游需求相对稳定，企业出货 6-7 成，库存普遍在 70% 高位，随着黔中地区水泥价格上调，本地企业跟进上调意愿强烈。

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

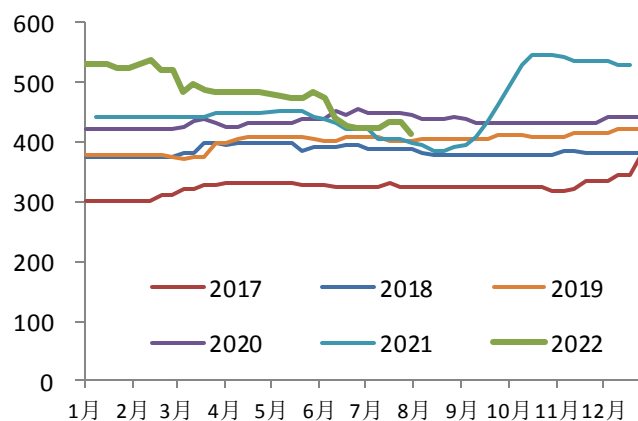
2.1.6. 西北地区：重点工程支撑甘肃水泥需求，高温和下游资金短缺影响西北需求

【甘肃】甘肃兰州地区水泥价格平稳，疫情缓解，下游需求继续恢复，目前重点工程基本恢复正常施工，针对重点工程供应的水泥企业出货普遍能达8-9成；民用市场恢复至5成左右，主要是房地产项目资金短缺，导致民用市场需求疲软，企业库存均在高位运行。酒泉、张掖地区水泥价格平稳，下游需求相对较好，企业出货普遍能达7-8成，且受益于前期错峰生产，库存压力不大；嘉峪关地区受疫情影响，下游需求阶段性下滑20%左右，企业日出货5成水平，价格稳定。临夏、甘南地区水泥价格平稳，疫情得到有效控制，且由于区域内重点工程较多，下游需求迅速恢复，企业出货增至7-8成。

【陕西】陕西关中地区水泥价格平稳，受高温天气以及资金短缺影响，下游需求仍然不足，企业发货在6成左右，部分企业陆续开始执行8月份错峰生产，库存存在正常或偏低水平，前期价格上调后各企业报价仍然坚挺。宝鸡地区下游需求表现一般，高温天气以及房地产需求下降，企业日出货在6-7成，虽在执行错峰生产，短期库存仍在70%左右高位，关中地区价格上调后，本地企业跟涨意愿强烈，但由于需求不济，价格上涨乏力。汉中、安康地区水泥价格平稳，受高温天气影响，下游工程项目施工受限，水泥需求表现疲软，企业发货维持在5-6成，企业库满后陆续停窑。

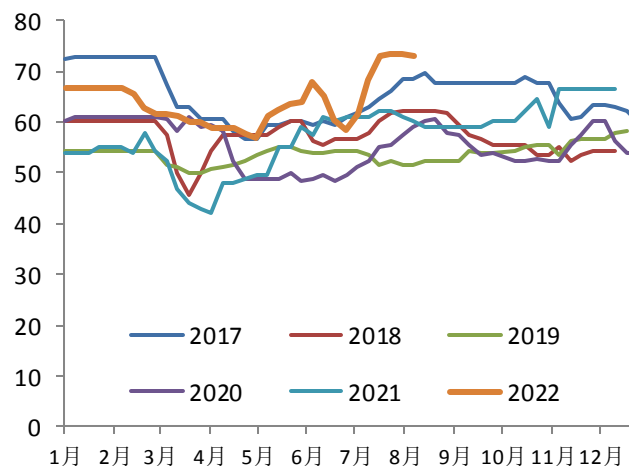
【宁夏】宁夏银川、中卫和吴忠地区水泥价格平稳，下游工程项目受资金短缺影响，水泥需求表现持续疲软，企业日出货不足5成，目前大部分企业熟料生产线在执行夏季错峰生产，以维持市场供需平衡，短期库存均在高位，后期水泥价格弱稳运行。

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月份水泥价格继续恢复性上涨。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

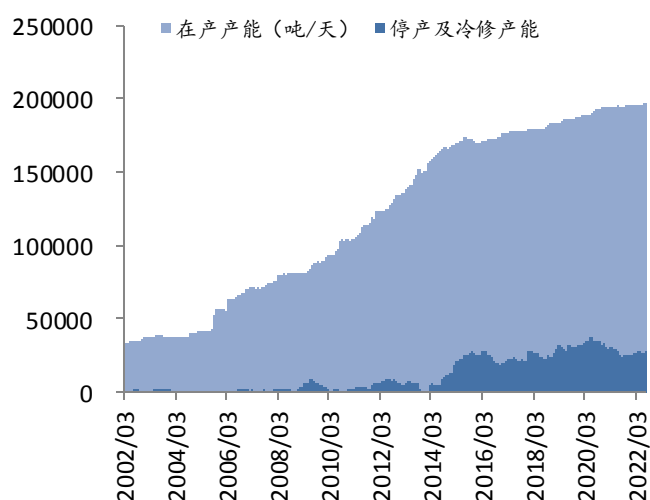
新增专项债发行规模达 3.4 万亿，完成已下达额度的 98%，水利、铁路、公路等重点项目加速落地，同时地产因城施策，多地进行实质性放松，购房端利率进一步下调，政治局提出压实地方政府责任，保交楼、保民生，地产纾困有望逐步落地，下半年地产需求也有望触底反弹；地产与基建链仍是稳经济的重要一环，疫情使得需求推迟但不会缺席，后续压制的需求有望集中释放，多地计划 8 月份推涨价格，低估值、高分红的水泥板块依旧最受益。建议关注龙头海螺水泥、华新水泥及弹性标的上峰水泥。

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：库存大幅下行，下游和贸易商备货推动价格上涨

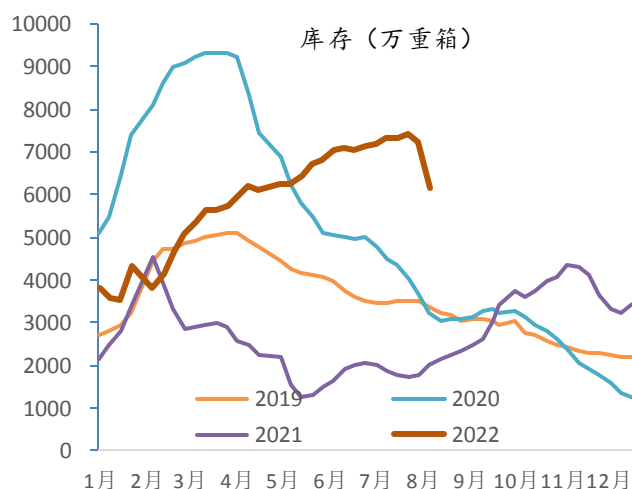
据卓创资讯，截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 304 条，在产 260 条，日熔量共计 172840 吨，较上周持平。周内暂无产能变化。周内全国库存约 6159 万重箱，环比下降 1067 万重箱，环比下降 14.4%，同比增加 4149 万重箱，同比增加 206.4%。

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，多地企业以涨促稳

卓创资讯数据显示，本周国内浮法玻璃均价为 1708.34 元/吨，较上周均价（1652.09 元/吨）上涨 56.25 元/吨，涨幅 3.40%。

【华北】本周华北玻璃市场价格普遍提涨，成交良好，沙河区域库存快速削减。沙河区域周内出货较快，小板期初出货放缓后再次好转，大板成交良好。沙河厂家库存得到有效削减，除个别大厂库存仍高外，部分厂库存已降至低位，厂家整体库存约 680 万重量箱，贸易商库存略增。京津唐区域出货良好，多数厂价格上涨 3-5 元/重量箱不等。整体看，当前华北加工厂工程订单尚未现好转，关注后期出货持续性。

【华东】本周华东浮法玻璃市场价格有所上调，多数企业累计调涨 3-5 元/重量箱不等，个别厂涨幅较明显。近期原片企业以涨促销意愿浓厚，中下游近期提货量有所增加，多为适当备货，深加工厂新增订单仍较有限，短期价格提涨或对厂库削减起到阶段性利好，中长期仍需跟进需求变动以及深加工厂接单量，部分厂近日仍存调涨计划。

【华中】本周华中浮法玻璃市场整体交投良好，价格连续上调，幅度 5-9 元/重量箱不等。周内玻璃厂家产销平衡及以上，部分库存降幅明显，限制出货，顺势推涨。下游适量补货，整体成交尚可。下周来看，鉴于加工厂新单尚未见明显好转，需求端实际支撑一般，市场暂稳运行，局部成交或有转淡。而目前库存偏低情况下，部分厂家仍存推涨心理，预计价格稳定为主，部分仍有上调空间。

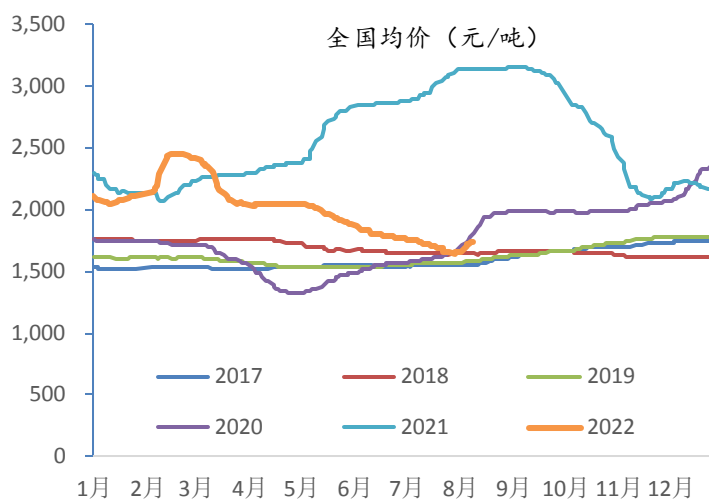
【华南】本周华南浮法玻璃市场呈上涨趋势，厂家报价主流累计上涨 2-5 元/重量箱，广西个别厂价格涨幅较大，在 7 元/重量箱。周内厂家整体出货情况良好，受市场涨价氛围带动，中下游补货积极性较好，企业库存削减较明显。终端订单情况表现一般，预计短期市场涨后趋稳，消化涨价。

【西南】本周西南浮法玻璃市场交投氛围向好，受周边市场价格上涨带动，企业积极推涨，四川企业报价主流上调 2-6 元/重量箱不等，云南、贵州企业报涨 2 元/重量箱。周内四川企业出货维持销大于产，库存削减，但西南局部地区涨价烘托氛围为主，实际落实情况一般。卓创资讯认为短期价格继续上涨空间有限。

【西北】本周西北浮法玻璃多市场报价小涨 1-2 元/重量箱不等，整体出货较前期稍好转。受外围区域价格提涨带动，西北部分厂周初价格计划上调，随后个别厂价格陆续落实，个别企业仍存观望心态。当前需求启动尚需时间，短期提货增量多为下游少量备货，预计近期仍有少数企业存调涨计划，关注落实情况。

【东北】本周东北地区浮法玻璃市场周内出货良好，厂家普遍上调 3-4 元/重量箱，部分计划 8 月 12-13 日继续提涨价格。近期东北部分厂库存削减较明显，但整体仍处偏高位。

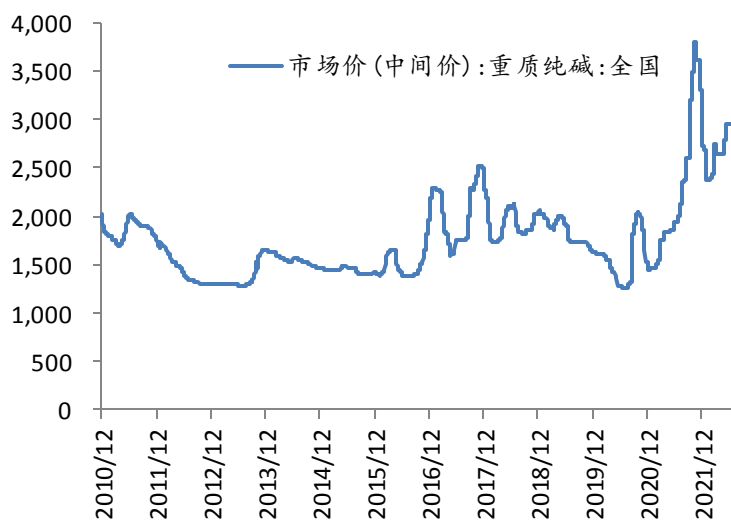
图 19：全国 5MM 玻璃平均价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦证券研究所

本周国内纯碱市场弱势调整。本周国内轻碱新单主流出厂价格在 2500-2750 元/吨，厂家轻碱主流送到终端价格在 2650-2850 元/吨，截至 8 月 11 日国内轻碱出厂均价在 2638 元/吨，较 8 月 4 日均价下降 1.7%，较上周降幅收窄 0.6 个百分点；本周国内重碱送到终端价格在 2750-2900 元/吨。

图 20：全国重质纯碱平均价格（元/吨）

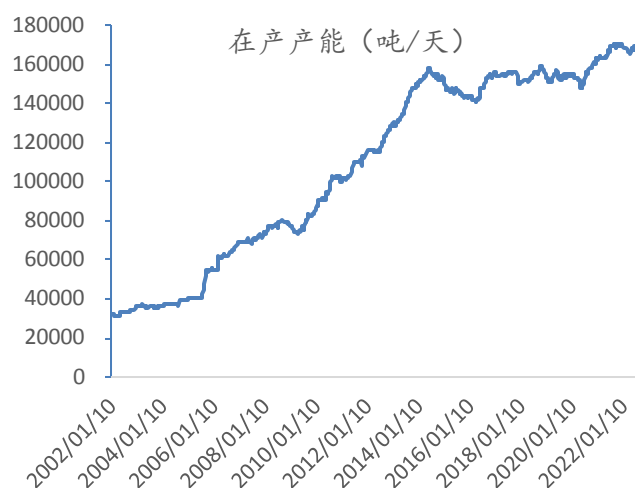


资料来源：Wind，德邦证券研究所

3.2. 供给端变化

产能方面，周内无产能变化。

图 21：全国浮法玻璃在产产能

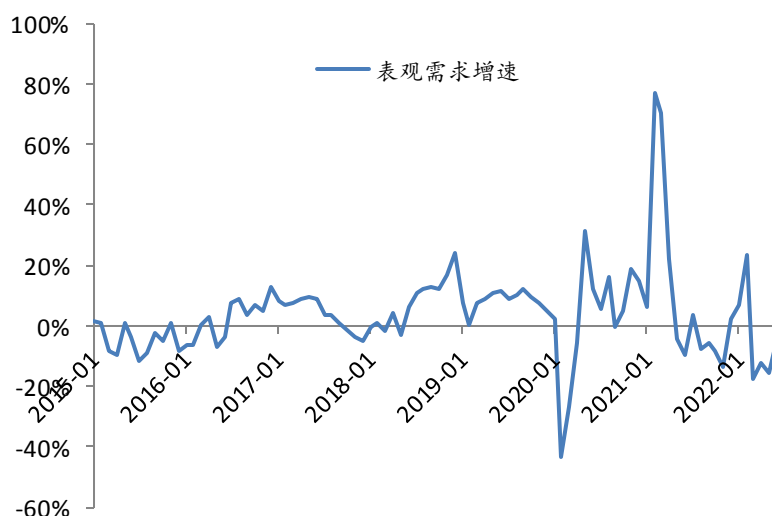


资料来源：玻璃期货网，德邦证券研究所

3.3. 行业观点

下游补库行业库存拐点或现，企业积极推涨价格。进入8月中下旬，即将迎来下半年旺季，下游贸易商及加工厂开启补库，企业纷纷推涨价格，玻璃价格迎来触底反弹。我们认为，阶段性中游补库提升了行业市场情绪，企业积极推涨价格，而涨价的持续性则更需关注下游加工厂真实订单的恢复情况；在政策端各地政府关于地产政策的持续放松，近期多地下调购房首付比例，以及前期政治局重申保交房、稳民生，地产竣工或逐步回暖；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



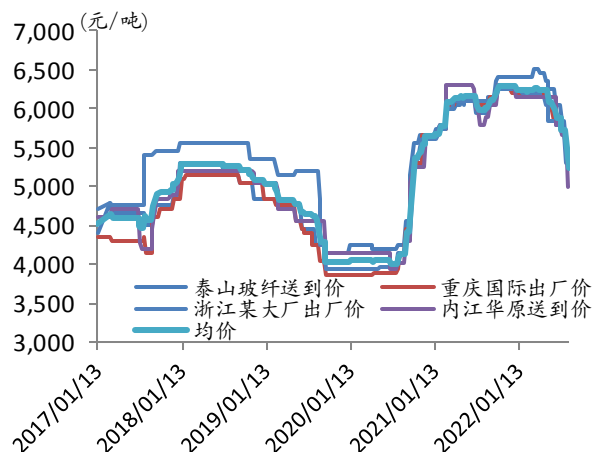
资料来源：Wind，德邦证券研究所

4. 玻纤：无碱纱市场价格弱势延续，电子纱价格下调后趋稳

4.1. 周内无碱纱价格持续下行

本周国内无碱纱市场价格延续下行趋势，产能集中区域多数厂周内报价随行就市，主流产品价格下调速度加快，多数按量商谈。合股纱近期价格下调仍较明显，需求持续疲软下，多数厂库存增速不减，部分厂库压力较大影响，短期价格或仍承压。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）

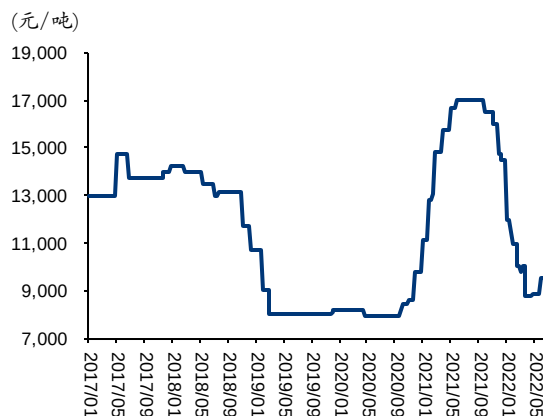


资料来源：卓创资讯，德邦证券研究所

4.2. 电子纱市场行情大概率趋稳

月初电子纱市场多数厂受供应量增加影响，主要大厂价格稍有调整下，其余厂家电子纱亦有跟调，但降幅有限。周内多数企业价格调整意向不大，当前电子纱 G75 主流报价维持 9200-9500 元/吨上下，较上周价格基本持平；电子布价格当前主流报价 4.0-4.1 元/米不等，实际成交价按量可谈。

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：卓创资讯预计，无碱池窑粗纱市场价格大概率延续弱势走势，库存压力较大，成交灵活度加大。供应方面，近期点火及复产产线有限，整体产量较前期稳步增加，多数企业库存增速加快，整体供应压力不减。需求方面，整体表现疲软，新增订单增量有限，中下游提货意向平平，个别贸易商前期囤货存抛售现象。综合考虑，下周市场主流价格大概率呈一定下行趋势，多数成交灵活可谈；电子纱价格或维持稳定趋势。当前电子纱市场供应量稍有增加，多数厂家前期价格小幅松动后，近日报价基本走稳。后期来看，需求端仍存刚需提货为主，下游开工仍较有限，短期来看，预计电子纱价格或趋稳运行为主。

4.3. 行业观点

粗纱价格偏弱运行，电子纱价格暂稳。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，7 月末行业库存上升至 53 万吨，环比增加 8.3 万吨，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 9200-9500 元/吨，电子布价格主流报价维持在 4.0-4.1 元/米，价格与上周基本持平；我们认为，短期需求端的低迷导致粗纱价格承压，但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，价格调整后重新预期行业的复苏；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）。

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经营范围包括证券投资咨询业务。