

# 建筑材料行业跟踪周报

## 政策发力，板块迎来整体修复行情

增持（维持）

2022年11月13日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 房大磊

执业证书：S0600522100001

fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

证券分析师 任婕

执业证书：S0600522070003

renj@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **本周（2022.11.07-2022.11.11，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅5.19%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为0.56%、0.20%，超额收益分别为4.63%、4.99%。

■ **大宗建材基本面与高频数据：（1）水泥：**本周全国高标水泥市场价格为447元/吨，较上周+2元/吨，较2021年同期-162元/吨。较上周价格上涨的区域：泛京津冀地区（+7元/吨），长江流域地区（+7元/吨），中南地区（+7元/吨），西南地区（+10元/吨）；较上周价格下跌的区域：西北地区（-8元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为67.9%，较上周-1.2pct，较2021年同期+4.1pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为64.9%，较上周-2.0pct，较2021年同期+4.9pct。（2）**玻璃：**本周卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1686元/吨，较上周-35元/吨，较2021年同期-645元/吨。本周卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为6185万重箱，较上周-41万重箱，较2021年同期+1832万重箱。（3）**玻纤：**无碱2400tex直接纱成交中位数4150元/吨，较上周持平，较2021年同期-2000元/吨。

■ **周观点：**杭州地产放松政策刚出，16条金融支持地产政策又引发市场关注，如能落地则将明显缓解开发企业资金压力，保障交付。如果地产主体信用能够恢复，在过去受到信用收缩而受伤的工程端装修建材反过来有资产负债表修复的行情机会，这个过程中工程端、竣工端材料会比零售端、开工端材料弹性更大。利润表修复已经开启，2022Q3毛利率普遍企稳甚至回升，10月发货增速普遍有回暖。未来斜率取决于两个，一是短期的需求端，尤其是保交楼需求的修复速度，这部分也和房地产资金供给改善幅度紧密相关。二是中长期斜率改善幅度还是取决于企业经营模式的差异、企业能力的升级。

二、三季报是大部分建材公司的业绩增速低点，建材的机会逐渐进入右侧，短期工程端材料的股票弹性可以显现，中期继续首选有定价权的基建和零售端材料。（1）工程端短期弹性显现，推荐**坚朗五金、东方雨虹、科顺股份、旗滨集团**等，建议关注**三棵树**。（2）零售端定价能力强、现金流好，中长期受益于存量市场集中度提高，推荐**伟星新材、北新建材**，建议关注**兔宝宝**。（3）基建链条实物需求加速落地，利好水泥混凝土产业链，长三角水泥价格底部已现，龙头的强定价权、高分红和现金流价值提供充足安全边际，推荐**华新水泥、海螺水泥、上峰水泥**。

■ **大宗建材方面：**近期水泥需求受到疫情散发影响有所反复，但行业自律错峰下整体库存上升压力不大，库存去化较好的区域继续推涨价格。短期重大项目加快落地，有望在四季度和明年贡献需求增量，推动需求继续回升，中期将看到行业库存中枢下行，带来价格弹性的增强。对于需求端有支撑、产能利用率和集中度双高的长江中下游市场，库存有望回到中位甚至以下，价格弹性好于全国。

水泥企业市净率估值处于历史底部，受益地产景气预期改善，有望迎来估值修复。推荐受益沿江景气反弹、中长期产业链延伸有亮点的**华新水泥、海螺水泥和上峰水泥**等，中长期推荐受益北方市场整合、景气弹性大的**冀东水泥、天山股份**等。

近期玻璃终端需求尚未显现明显改善，但在行业供给持续收缩下，暂时维持产销平衡或库存略有增加的状态。随着价格回落到底部，在高成本产线普遍亏损利润的背景下，一方面成本对价格的支撑增强，另一方面计划外冷修落地加快，景气底部特征明显。短期地产

### 行业走势



### 相关研究

《居住产业链 2022Q3 获公募基金加仓》

2022-11-09

《基金持仓低，企业发货继续回暖》

2022-11-06

纾困政策有望推动房企资金供给改善，利好保交付加速落地，建筑玻璃需求直接受益，预计短期将迎来估值修复，后续供给持续收缩叠加终端需求改善，明年上半年旺季玻璃价格弹性有望超预期，可观察 2023 年春节前后关键窗口期厂商向下游移库的节点，推荐**旗滨集团**，建议关注**南玻 A**等。

■ **装修建材方面**：民营房企融资支持加快推进，多部门推进保交楼，预计保交付下竣工需求逐步释放，加之政策频出刺激需求，基建端投资逐步落地，基建市政需求情况逐步好转，10 月以来部分企业发货节奏有所加快。成本端例如铝合金、不锈钢、PVC、沥青等价格已有回调，季报部分企业毛利率逐步修复。在地产放松政策效果逐步显现、坏账计提和现金流风险预期逐渐释放之下，板块整体有望迎来业绩及估值修复。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看，在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段，部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期，发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。推荐**坚朗五金、东方雨虹、伟星新材、科顺股份、北新建材、凯伦股份、蒙娜丽莎、垒知集团**，建议关注**三棵树、兔宝宝、中国联塑、苏博特、公元股份**等。

■ **风险提示**：疫情超预期、地产信用风险失控、政策定力超预期。

## 内容目录

1. 板块观点 .....	6
2. 大宗建材基本面与高频数据 .....	10
2.1. 水泥 .....	10
2.2. 玻璃 .....	14
2.3. 玻纤 .....	17
2.4. 消费建材相关原材料 .....	19
3. 行业和公司动态跟踪 .....	20
3.1. 行业政策跟踪 .....	20
3.2. 行业数据更新 .....	21
3.3. 行业新闻 .....	23
3.4. 板块上市公司重点公告梳理 .....	23
4. 本周行情回顾 .....	24
5. 风险提示 .....	26

## 图表目录

图 1:	全国高标水泥价格 .....	11
图 2:	长三角地区高标水泥价格 .....	11
图 3:	泛京津冀地区高标水泥价格 .....	11
图 4:	两广地区高标水泥价格 .....	11
图 5:	全国水泥平均库容比 .....	12
图 6:	全国水泥平均出货率 .....	12
图 7:	长三角地区水泥平均库容比 .....	13
图 8:	长三角地区水泥平均出货率 .....	13
图 9:	泛京津冀地区水泥平均库容比 .....	13
图 10:	泛京津冀地区水泥平均出货率 .....	13
图 11:	两广地区水泥平均库容比 .....	13
图 12:	两广地区水泥平均出货率 .....	13
图 13:	全国平板玻璃均价（玻璃期货网） .....	15
图 14:	全国平板玻璃均价（卓创资讯） .....	15
图 15:	全国建筑浮法玻璃原片厂商库存 .....	16
图 16:	样本 13 省玻璃表观消费量 .....	16
图 17:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况 .....	16
图 18:	无碱 2400TEX 缠绕纱价格 .....	18
图 19:	G75 电子纱价格 .....	18
图 20:	玻纤库存变动 .....	18
图 21:	玻纤表观消费量 .....	18
图 22:	新增人民币贷款结构（亿元） .....	22
图 23:	新增企业端信贷结构（亿元） .....	22
图 24:	新增居民端信贷结构（亿元） .....	22
图 25:	M1 与 M2 同比增速（%） .....	22
图 26:	社融存量同比增速（%） .....	22
图 27:	单月社融增量结构（亿元） .....	22
图 28:	建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅） .....	24
表 1:	建材板块公司估值表 .....	8
表 2:	大宗建材板块公司分红收益率测算表 .....	9
表 3:	水泥价格变动情况 .....	10
表 4:	本周水泥库存与发货情况 .....	12
表 5:	本周水泥煤炭价差 .....	14
表 6:	本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况 .....	14

表 7: 本周建筑浮法玻璃价格 .....	15
表 8: 本周建筑浮法玻璃库存变动与表观需求 .....	15
表 9: 本周建筑浮法玻璃产能变动 .....	16
表 10: 本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差 .....	17
表 11: 玻纤价格表 .....	17
表 12: 玻纤库存变动和表观需求表 .....	18
表 13: 玻纤产能变动 .....	19
表 14: 消费建材主要原材料价格 .....	19
表 15: 本周行业重要新闻 .....	23
表 16: 本周板块上市公司重要公告 .....	23
表 17: 板块涨跌幅前五 .....	24
表 18: 板块涨跌幅后五 .....	25

## 1. 板块观点

**(1) 水泥:** 近期水泥需求受到疫情散发影响有所反复, 但行业自律错峰下整体库存上升压力不大, 库存去化较好的区域继续推涨价格。短期重大项目加快落地, 有望在四季度和明年贡献需求增量, 推动需求继续回升, 中期将看到行业库存中枢下行, 带来价格弹性的增强。对于需求端有支撑、产能利用率和集中度双高的长江中下游市场, 库存有望回到中位甚至以下, 价格弹性好于全国。

水泥企业市净率估值处于历史底部, 受益地产景气预期改善, 有望迎来估值修复。推荐受益沿江景气反弹、中长期产业链延伸有亮点的**华新水泥、海螺水泥和上峰水泥**等, 中长期推荐受益北方市场整合、景气弹性大的**冀东水泥、天山股份**等。

**(2) 玻璃:** 近期玻璃终端需求尚未显现明显改善, 但在行业供给持续收缩下, 暂时维持产销平衡或库存略有增加的状态。随着价格回落到底部, 在高成本产线普遍亏损利润的背景下, 一方面成本对价格的支撑增强, 另一方面计划外冷修落地加快, 景气底部特征明显。短期地产纾困政策有望推动房企资金供给改善, 利好保交付加速落地, 建筑玻璃需求直接受益, 预计短期将迎来估值修复, 后续供给持续收缩叠加终端需求改善, 明年上半年旺季玻璃价格弹性有望超预期, 可观察 2023 年春节前后关键窗口期厂商向下游移库的节点, 推荐**旗滨集团**, 建议关注**南玻 A**等。

**(3) 玻纤:** 内需受益于基建、汽车、风电有所回暖, 厂商产销改善明显, 叠加成本对价格的支撑增强, 行业价格企稳, 虽然高供应仍然对库存和价格反弹带来压力, 但供需平衡表正在持续修复。中期风电、汽车、建筑建材等细分行业内需有望改善, 双碳目标下风电装机有望较十三五期间大幅增长, 叠加玻纤复合材料技术、工艺进步带来渗透率提升, 我们判断中高端品类景气具备较好韧性, 龙头企业持续享受超额收益。推荐成长性好的细分品类龙头**再升科技**, 建议关注**中材科技、中国巨石、长海股份、山东玻纤、赛特新材**等。

**(4) 装修建材:** 民营房企融资支持加快推进, 多部门推进保交楼, 预计保交付下竣工需求逐步释放, 加之政策频出刺激需求, 基建端投资逐步落地, 基建市政需求情况逐步好转, 10 月以来部分企业发货节奏有所加快。成本端例如铝合金、不锈钢、PVC、沥青等价格已有回调, 三季报部分企业毛利率逐步修复。在地产放松政策效果逐步显现、坏账计提和现金流风险预期逐渐释放之下, 板块整体有望迎来业绩及估值修复。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看, 在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段, 部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期, 发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。

零售端依靠存量市场贡献增量, 加之定价能力强、现金流好, 是中长期的价值之选, 推荐**伟星新材、北新建材**, 建议关注**三棵树**。中长期看, 随着行业标准不断提升以及渠道持续深耕和下沉, 龙头企业集中度提升趋势不变, 看好在下沉市场和小 B 渠道率先布

局以及多品类运营打开新成长空间的龙头企业，推荐**坚朗五金**、**东方雨虹**。此外，推荐细分领域具备成长弹性的低估值龙头**科顺股份**、**凯伦股份**、**蒙娜丽莎**、**垒知集团**，建议关注**兔宝宝**、**中国联塑**、**苏博特**、**公元股份**等。

表1: 建材板块公司估值表

股票代码	股票简称	2022/11/11	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E
002791.SZ	坚朗五金*	304	8.9	10.1	15.7	21.7	34.2	30.1	19.4	14.0
002271.SZ	东方雨虹*	751	42.0	53.2	67.8	86.5	17.9	14.1	11.1	8.7
600176.SH	中国巨石	536	60.3	64.6	69.6	78.0	8.9	8.3	7.7	6.9
600801.SH	华新水泥*	319	53.6	59.0	67.0	72.3	6.0	5.4	4.8	4.4
601636.SH	旗滨集团*	244	42.3	31.4	42.9	47.3	5.8	7.8	5.7	5.2
600585.SH	海螺水泥*	1,431	332.7	200.3	255.0	269.2	4.3	7.1	5.6	5.3
000877.SZ	天山股份*	760	125.3	77.3	100.7	113.0	6.1	9.8	7.5	6.7
000401.SZ	冀东水泥*	220	28.1	42.5	48.9	52.4	7.8	5.2	4.5	4.2
000672.SZ	上峰水泥*	108	21.8	15.9	21.4	25.0	5.0	6.8	5.0	4.3
600720.SH	祁连山	82	9.5	10.9	11.9	12.8	8.6	7.5	6.9	6.4
600449.SH	宁夏建材	58	8.0	-	-	-	7.3	-	-	-
000789.SZ	万年青	69	15.9	11.4	13.6	13.7	4.3	6.1	5.1	5.0
002233.SZ	塔牌集团	87	18.4	5.0	9.5	11.4	4.7	17.4	9.2	7.6
000012.SZ	南玻 A	228	15.3	20.8	25.3	32.0	14.9	11.0	9.0	7.1
600586.SH	金晶科技	122	13.1	7.1	10.8	15.3	9.3	17.2	11.3	8.0
600552.SH	凯盛科技	79	1.6	1.5	3.1	4.3	49.4	52.7	25.5	18.4
002080.SZ	中材科技	336	33.7	36.0	40.8	48.2	10.0	9.3	8.2	7.0
300196.SZ	长海股份	61	5.7	7.3	8.4	9.9	10.7	8.4	7.3	6.2
605006.SH	山东玻纤	53	5.5	6.6	7.2	8.3	9.6	8.0	7.4	6.4
603601.SH	再升科技*	56	2.5	2.1	2.6	3.4	22.4	27.3	21.3	16.5
002088.SZ	鲁阳节能	111	5.3	6.3	7.7	9.3	20.9	17.6	14.4	11.9
688398.SH	赛特新材	25	1.1	0.8	1.3	1.7	22.7	31.3	19.2	14.7
000786.SZ	北新建材*	416	35.1	40.6	44.9	50.1	11.9	10.2	9.3	8.3
002372.SZ	伟星新材*	333	12.2	14.4	16.9	19.6	27.3	23.1	19.7	17.0
002641.SZ	公元股份	57	5.8	4.3	5.7	6.9	9.8	13.3	10.0	8.3
300737.SZ	科顺股份*	145	6.7	9.2	12.9	17.0	21.6	15.8	11.2	8.5
300715.SZ	凯伦股份*	55	0.7	2.5	3.3	4.4	78.6	22.0	16.7	12.5
002798.SZ	帝欧家居*	29	0.7	3.0	4.9	6.8	41.4	9.7	5.9	4.3
003012.SZ	东鹏控股*	95	1.5	7.4	9.3	11.2	63.3	12.8	10.2	8.5
002918.SZ	蒙娜丽莎*	66	3.1	6.2	9.3	12.2	21.3	10.6	7.1	5.4
002398.SZ	垒知集团*	43	2.7	4.3	5.7	7.4	15.9	10.0	7.5	5.8
002043.SZ	兔宝宝	66	7.1	6.6	8.4	10.5	9.3	10.0	7.9	6.3
603737.SH	三棵树	396	-4.2	6.0	9.9	14.7	-	66.0	40.0	26.9
603378.SH	亚士创能	41	-5.4	1.1	2.5	3.5	-	37.3	16.4	11.7
003011.SZ	海象新材	23	1.0	2.1	2.8	3.6	23.0	11.0	8.2	6.4

数据来源: Wind、东吴证券研究所

备注: 表中带\*上市公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测, 其他标的盈利预测采用 Wind 一致预期

表2: 大宗建材板块公司分红收益率测算表

股票代码	股票简称	2022/11/11	归母净利润 (亿元)				分红率及假设 (%)				股息率 (%)			
		总市值 (亿元)	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E
600585.SH	海螺水泥*	1431	332.7	200.3	255.0	269.2	33.8	33.8	33.8	33.8	7.9	4.7	6.0	6.4
600801.SH	华新水泥*	319	53.6	59.0	67.0	72.3	42.2	42.2	42.2	42.2	7.1	7.8	8.9	9.6
000877.SZ	天山股份*	760	125.3	77.3	100.7	113.0	22.8	50.0	50.0	50.0	3.8	5.1	6.6	7.4
000401.SZ	冀东水泥*	220	28.1	42.5	48.9	52.4	70.9	50.0	50.0	50.0	9.1	9.7	11.1	11.9
000672.SZ	上峰水泥*	108	21.8	15.9	21.4	25.0	29.7	29.7	29.7	29.7	6.0	4.4	5.9	6.9
600720.SH	祁连山	82	9.5	10.9	11.9	12.8	36.9	36.9	36.9	36.9	4.3	4.9	5.4	5.8
600449.SH	宁夏建材	58	8.0	-	-	-	32.2	32.2	32.2	32.2	4.4	-	-	-
000789.SZ	万年青	69	15.9	11.4	13.6	13.7	40.0	40.0	40.0	40.0	9.2	6.6	7.9	7.9
002233.SZ	塔牌集团	87	18.4	5.0	9.5	11.4	40.3	40.3	40.3	40.3	8.5	2.3	4.4	5.3
601636.SH	旗滨集团*	244	42.3	31.4	42.9	47.3	50.7	50.7	50.7	50.7	8.8	6.5	8.9	9.8

数据来源: Wind、东吴证券研究所

备注: 表中带\*上市公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测, 其他标的盈利预测采用 Wind 一致预期

## 2. 大宗建材基本面与高频数据

### 2.1. 水泥

**本周（2022.11.07-2022.11.11，下同）水泥市场概述：**本周全国水泥市场价格环比继续走高，涨幅为 0.4%。价格上涨地区主要是河南、重庆、湖北西部、湖南北部和贵州遵义，上涨 10-50 元/吨；价格回落地区为甘肃、江苏部分地区，下调 10-40 元/吨。11 月上旬，受部分地区疫情复发，以及下游资金影响，水泥市场需求量环比继续减弱，水泥价格在企业错峰生产和成本增加驱动下，延续上行走势。鉴于四季度下游需求受多重不利因素影响，旺季不旺，且部分地区需求有提前减弱的可能，后期价格走势或将震荡调整为主。

#### （1）区域价格跟踪：

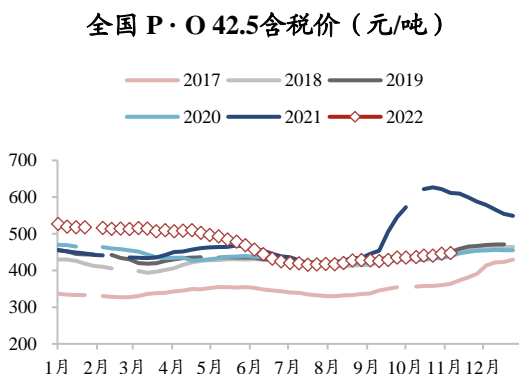
本周全国高标水泥市场价格为 447 元/吨，较上周+2 元/吨，较 2021 年同期-162 元/吨。较上周价格上涨的区域：泛京津冀地区（+7 元/吨），长江流域地区（+7 元/吨），中南地区（+7 元/吨），西南地区（+10 元/吨）；较上周价格下跌的区域：西北地区（-8 元/吨）。

表3: 水泥价格变动情况

高标水泥价格	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国		447	2	(162)	527	416	元/吨
-长三角		448	0	(211)	541	394	元/吨
-长江流域		446	7	(201)	519	387	元/吨
-泛京津冀		478	7	(81)	568	457	元/吨
-两广		418	0	(328)	515	358	元/吨
-华北地区		472	0	(87)	556	462	元/吨
-东北地区		437	0	(235)	562	430	元/吨
-华东地区		467	0	(176)	536	411	元/吨
-中南地区		465	7	(182)	533	398	元/吨
-西南地区		453	10	(120)	467	395	元/吨
-西北地区		404	(8)	(137)	537	404	元/吨

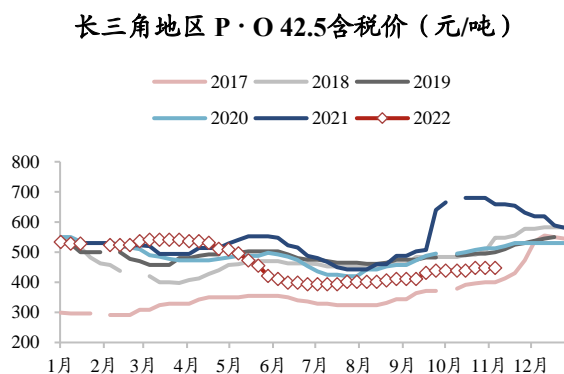
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



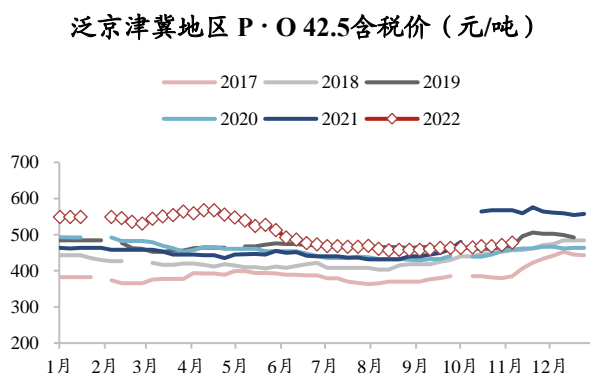
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



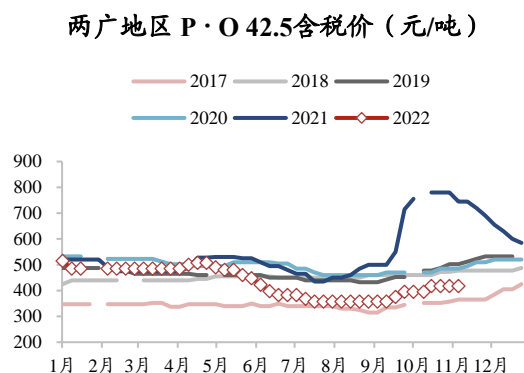
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图3: 泛京津冀地区高标水泥价格



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图4: 两广地区高标水泥价格



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(2) 行业库存与发货跟踪:

本周全国样本企业平均水泥库位为 67.9%，较上周-1.2pct，较 2021 年同期+4.1pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 64.9%，较上周-2.0pct，较 2021 年同期+4.9pct。

表4: 本周水泥库存与发货情况

水泥库容比	百分比变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国		67.9	(1.2)	4.1	75.0	58.9	%/pct
-长三角		62.2	1.0	(3.4)	78.0	54.1	%/pct
-长江流域		67.0	(0.1)	(0.9)	77.9	52.0	%/pct
-泛京津冀		64.9	0.3	11.0	75.8	36.5	%/pct
-两广		57.7	(2.5)	(5.5)	79.8	57.7	%/pct
-华北地区		62.8	0.5	10.0	74.0	35.8	%/pct
-东北地区		80.0	0.0	25.8	80.0	55.8	%/pct
-华东地区		65.1	0.8	(0.2)	78.3	56.7	%/pct
-中南地区		67.5	(1.3)	0.0	80.5	64.4	%/pct
-西南地区		57.2	(9.4)	(13.1)	79.7	46.9	%/pct
-西北地区		80.5	1.0	17.5	80.5	58.7	%/pct

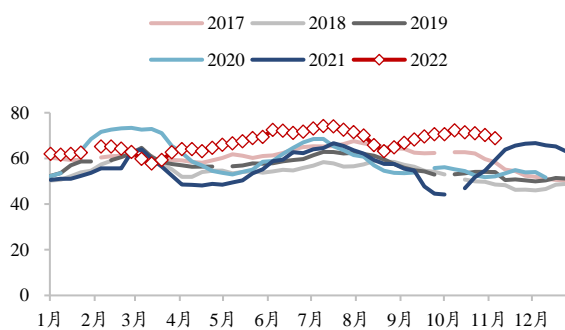
  

出货率 (日发货量/在产产能)	百分比变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国		64.9	(2.0)	4.9	72.2	4.1	%/pct
-长三角		84.9	(6.1)	11.0	92.5	6.0	%/pct
-长江流域		78.9	(4.0)	8.0	84.8	5.6	%/pct
-泛京津冀		53.5	(1.4)	(11.9)	67.7	1.7	%/pct
-两广		85.0	(4.4)	20.0	92.5	6.3	%/pct
-华北地区		42.5	(6.0)	(16.3)	66.8	1.0	%/pct
-东北地区		36.7	(4.2)	22.5	55.0	0.0	%/pct
-华东地区		78.7	(3.0)	6.9	85.7	5.1	%/pct
-中南地区		74.4	0.4	9.7	77.8	5.7	%/pct
-西南地区		66.0	1.8	4.0	70.1	5.6	%/pct
-西北地区		38.0	(1.0)	(2.8)	66.8	0.3	%/pct

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图5: 全国水泥平均库容比

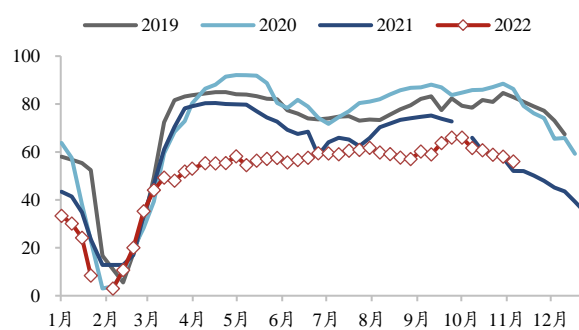
全国水泥平均库容比 (%)



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

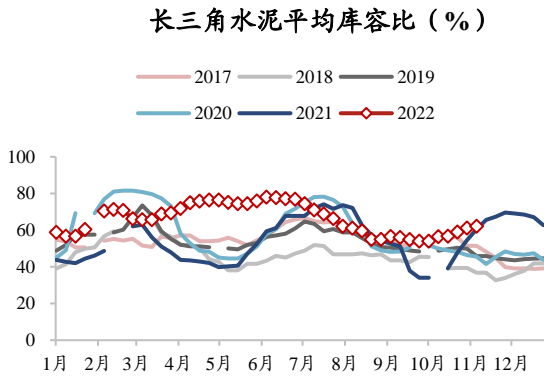
图6: 全国水泥平均出货率

全国水泥平均出货率 (%)



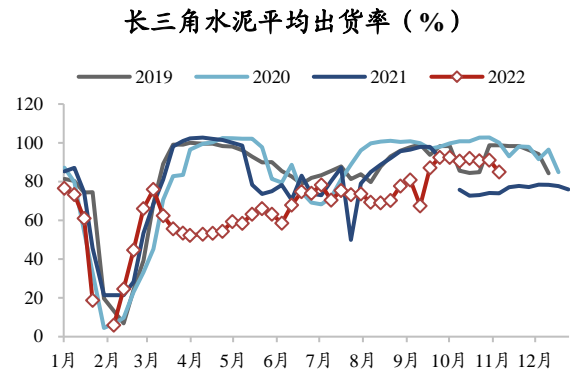
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



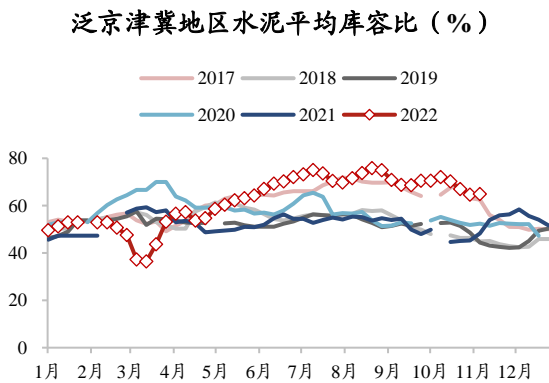
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



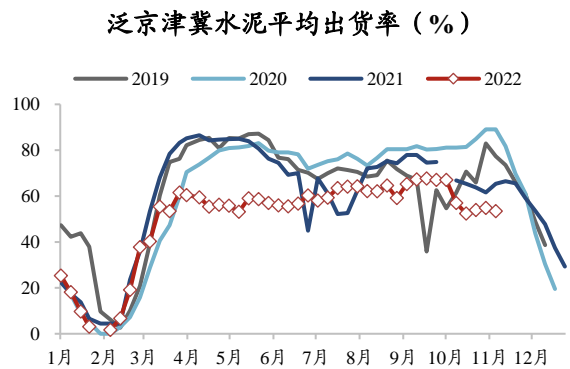
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



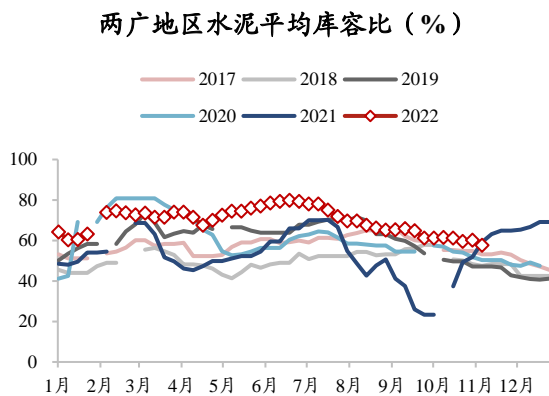
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



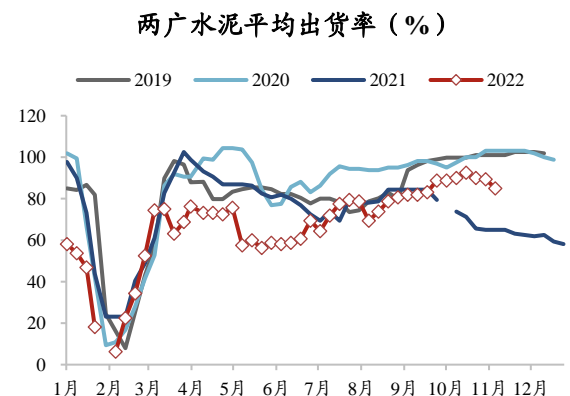
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图11: 两广地区水泥平均库容比



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图12: 两广地区水泥平均出货率



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

### (3) 水泥煤炭价差:

表5: 本周水泥煤炭价差

水泥煤炭价差	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国均价-煤炭		318	2	(127)	410	301	元/吨
-长三角		318	0	(176)	418	274	元/吨
-长江流域		317	7	(166)	399	272	元/吨
-泛京津冀		349	7	(45)	441	334	元/吨
-两广		288	0	(292)	398	241	元/吨
-华北地区		343	0	(51)	435	331	元/吨
-东北地区		307	0	(199)	445	307	元/吨
-华东地区		338	0	(141)	415	296	元/吨
-中南地区		336	7	(146)	416	283	元/吨
-西南地区		324	10	(84)	348	275	元/吨
-西北地区		275	(8)	(101)	418	275	元/吨

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

### (4) 产能发挥与错峰停窑

表6: 本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况

错峰停窑	
-华北地区	
-东北地区	黑龙江企业全面执行冬季错峰生产, 吉林和辽宁地区仍未开始。
-华东地区	苏锡常地区部分企业生产线在执行错峰生产, 短期库存压力不大。浙江杭嘉湖地区近期没有错峰生产安排, 整体库存水平较高。山东地区水泥企业将开展为期4个月冬季错峰生产。
-华南地区	桂林地区企业正在执行错峰生产, 库存在40%-50%合理水平。
-中南地区	河南地区开展为期四个月的错峰生产。
-西南地区	遵义地区四季度企业错峰生产60天。
-西北地区	甘肃地区错峰生产原计划2022年12月1日开始执行, 受疫情影响, 企业可提前开启冬季错峰, 停满100天即可。

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

## 2.2. 玻璃

**建筑玻璃市场概述:** 本周浮法玻璃价格部分下移, 交投偏一般。周内多数区域价格均有一定松动, 浮法厂保持一定产销为主, 部分积极降库。后市看, 南方赶工强度或受限, 随着北方需求进一步下滑, 市场压力将进一步增加, 市场价格重心下移或有加快。

### (1) 价格:

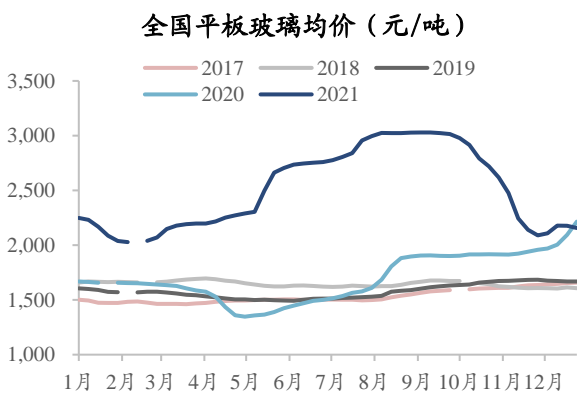
本周卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1686 元/吨, 较上周-35 元/吨, 较 2021 年同期-645 元/吨。

表7: 本周建筑浮法玻璃价格

浮法原片厂商价格 (周) (卓创)	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国		1686	(35)	(645)	2454	1652	元/吨
-华北地区		1570	(16)	(673)	2248	1461	元/吨
-华东地区		1766	(35)	(607)	2517	1749	元/吨
-华中地区		1610	(83)	(571)	2506	1566	元/吨
-华南地区		1730	(29)	(756)	2614	1730	元/吨

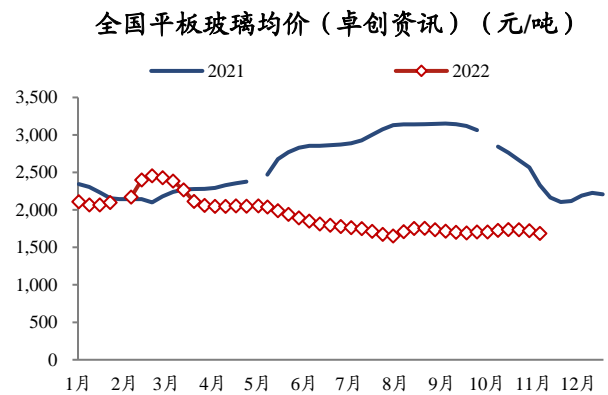
数据来源: 卓创资讯、玻璃期货网、东吴证券研究所

图13: 全国平板玻璃均价 (玻璃期货网)



数据来源: 玻璃期货网、东吴证券研究所

图14: 全国平板玻璃均价 (卓创资讯)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(2) 库存变动与表观需求:

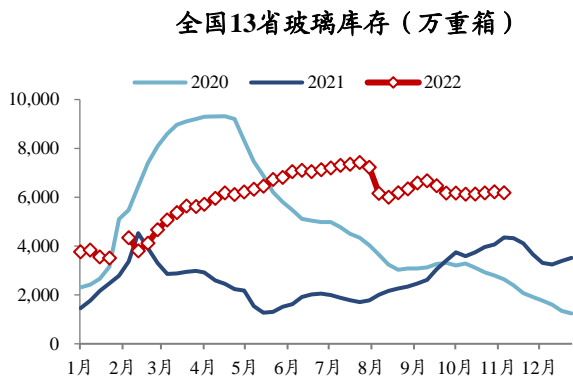
本周卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 6185 万重箱, 较上周-41 万重箱, 较 2021 年同期+1832 万重箱。

表8: 本周建筑浮法玻璃库存变动与表观需求

样本企业库存	数量变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
8省库存		4785	(8)	1290	5904	2798	万重箱
13省库存		6185	(41)	1832	7425	3510	万重箱
样本企业表观消费量	数量变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
13省当周		1578	87	161	2680	1105	万重箱
13省年初至今		70395	--	(759)	--	--	万重箱

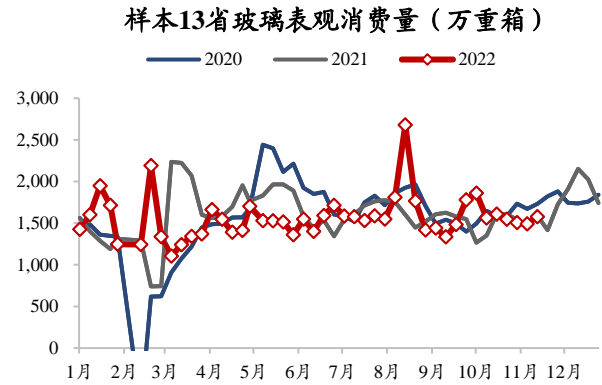
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图15: 全国建筑浮法玻璃原片厂商库存



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图16: 样本 13 省玻璃表观消费量



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

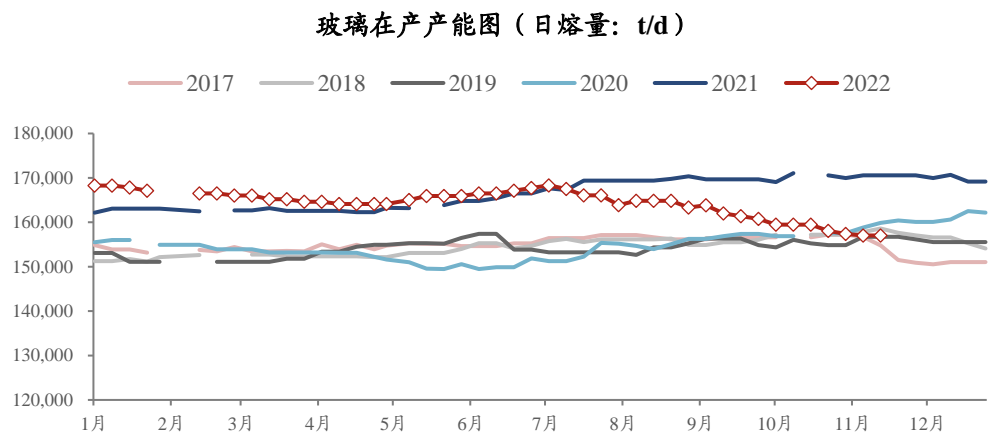
(3) 产能变动:

表9: 本周建筑浮法玻璃产能变动

产能日熔量	数量及百分比变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
在产产能-白玻		141460	0	(19300)	158910	141460	吨/日
在产产能-颜色玻璃		9460	0	(350)	13010	8860	吨/日
已点火产能		6115	0	6115	6115	0	吨/日
开工率(总产能)		66.93	0.00	(7.03)	73.00	66.93	%/pct
开工率(有效产能)		83.11	0.00	(8.53)	90.75	83.11	%/pct

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图17: 全国浮法玻璃在产产能日熔量情况



数据来源: 玻璃期货网、东吴证券研究所

## (4) 行业盈利:

表10: 本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差

玻璃纯碱能源价差 (全国均价)	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国均价-天然气-纯碱		371	(35)	(528)	1243	290	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		335	(35)	(700)	1274	289	元/吨

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

## 2.3. 玻纤

## (1) 主要品类价格跟踪:

**据卓创资讯:** 无碱纱市场价格局部小涨, 整体产销表现较平稳。

**无碱纱市场:** 本周国内无碱粗纱市场价格主流趋稳, 部分厂报价小涨。截至 11 月 10 日, 国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价 4050-4300 元/吨不等, 全国均价在 4121.50 元/吨, 含税主流送到, 环比小涨 1.32%, 同比下跌 33.52%。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下: 无碱 2400tex 直接纱报 4000-4300 元/吨, 无碱 2400tex SMC 纱报 4700-5800 元/吨, 无碱 2400tex 喷射纱报 6600-7900 元/吨, 无碱 2400tex 毡用合股纱报 5000-5100 元/吨, 无碱 2400tex 板材纱报 4800-5200 元/吨, 无碱 2000tex 热塑直接纱报 4800-6200 元/吨, 不同区域价格或有差异, 中大型企业报价较高。

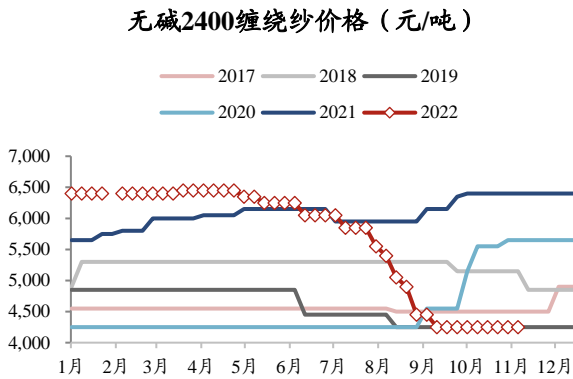
**电子纱市场:** 近期国内池窑电子纱市场行情仍延续上扬趋势, 月内各厂家报价调涨后, 目前市场执行价格基本落实。价格提涨向下游的传导也稍有成效, 下游 CCL 部分产品价格有所上调, PCB 企业生产较稳定, 多数按需采购。供应端短期暂无池窑产线变动, 后期仍需跟进刚需释放情况。当前电子纱主流报价 9000-9500 元/吨不等, 环比基本稳定; 电子布价格亦有上调, 当前主流报 4.0-4.2 元/米不等, 实际成交按合同。后期来看, 电子纱成本支撑仍存, 当前电子纱库存低位下, 不排除厂家继续调涨可能。

表11: 玻纤价格表

无碱粗纱主流报价中位数	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
缠绕直接纱2400tex		4150	0	(2000)	6150	4050	元/吨
SMC纱2400tex		5250	(150)	(4000)	9250	5250	元/吨
喷射纱2400tex		7250	(300)	(2850)	9950	7250	元/吨
电子纱主流报价中位数	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
G75纱		9250	0	(7250)	14500	7750	元/吨
电子布		4.1	0.0	(4.3)	6.0	3.4	元/米

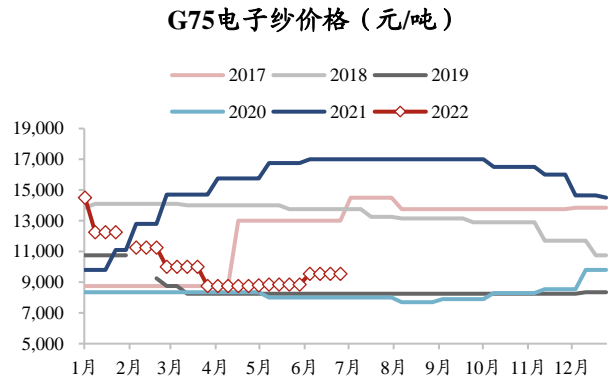
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图18: 无碱 2400TEX 缠绕纱价格



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图19: G75 电子纱价格



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

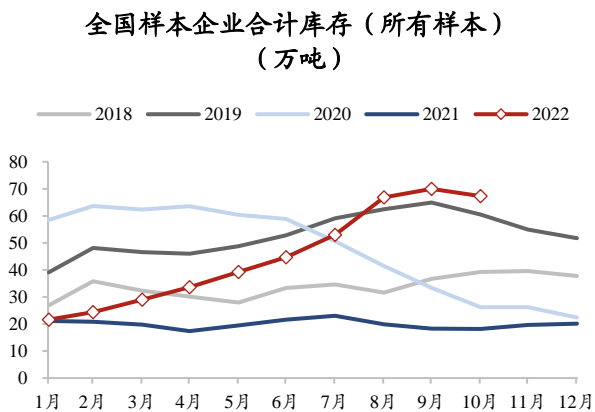
(2) 库存变动和表观需求:

表12: 玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2022年10月	较2022年9月	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
所有样本		67.3	(2.7)	49.1	70.0	21.6	万吨
不变样本		63.9	(2.7)	46.2	66.6	20.5	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2022年10月	较2022年9月	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
所有样本		40.3	3.1	4.6	40.3	23.8	万吨
不变样本		36.1	3.1	4.0	36.1	20.2	万吨

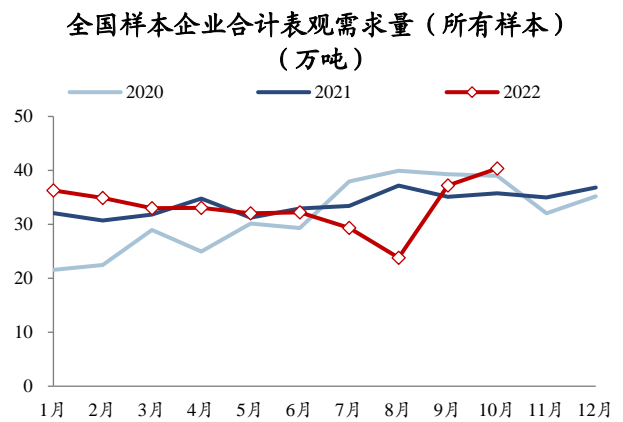
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图20: 玻纤库存变动



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图21: 玻纤表观消费量



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

## (3) 产能变动:

表13: 玻纤产能变动

月度产能变化	数量变动	2022年10月	较2022年9月	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
在产		671	6	78	671	617	万吨/年
在产-粗纱		560	0	58	565	522	万吨/年
在产-电子纱		110	6	19	110	95	万吨/年

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

## 2.4. 消费建材相关原材料

表14: 消费建材主要原材料价格

原材料价格	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
聚丙烯无规共聚物PP-R		10000	100	150	10500	9400	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8450	100	(500)	10500	8350	元/吨
聚氯乙烯PVC		5957	205	(3262)	9175	5752	元/吨
环氧乙烷		6800	0	(2300)	8200	6300	元/吨
沥青(SBS改性沥青)		5100	0	1125	5600	3850	元/吨
WTI		92	5	10	121	76	美元/桶

数据来源: Wind、东吴证券研究所

### 3. 行业和公司动态跟踪

#### 3.1. 行业政策跟踪

##### (1) 四部门联合印发《建材行业碳达峰实施方案》，提出加快绿色建材生产和应用

工业和信息化部、国家发展和改革委员会、生态环境部、住房和城乡建设部四部门近日联合印发《建材行业碳达峰实施方案》。

《实施方案》提出的主要目标是在“十四五”期间，建材产业结构调整取得明显进展，行业节能低碳技术持续推广，水泥、玻璃、陶瓷等重点产品单位能耗、碳排放强度不断下降，水泥熟料单位产品综合能耗水平降低3%以上。“十五五”期间，建材行业绿色低碳关键技术产业化实现重大突破，原燃料替代水平大幅提高，基本建立绿色低碳循环发展的产业体系。确保2030年前建材行业实现碳达峰。

《实施方案》同时提出了强化总量控制、推动原料替代、转换用能结构、加快技术创新、推进绿色制造5个方面重点任务以及加强统筹协调、加大政策支持、健全标准计量体系、营造良好环境4个方面保障措施。

**点评：**建材行业碳达峰实施方案制定的目标与此前重点领域节能降碳实施意见、行动方案以及行业十四五规划等政策文件一致，重点在于系统性地提出了强化总量控制、推动原料替代、转换用能结构、加快技术创新、推进绿色制造5个方面重点任务以及4个方面保障措施，及其相关部门的职责分工和检查工作，有利于碳达峰相关政策措施加快落地。我们认为一方面水泥、平板玻璃等重点行业产能约束、能耗指标要求进一步趋严，利好高成本产能退出，另一方面绿色建材的生产和应用也有利于提升行业产品、工艺标准，提高准入门槛，利好行业集中度提升。

##### (2) 交易商协会发文：“第二支箭”延期并扩容，支持民营企业债券融资再给力

为落实稳经济一揽子政策措施，坚持“两个毫不动摇”，支持民营企业健康发展，在人民银行的支持和指导下，交易商协会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”），支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资。“第二支箭”由人民银行再贷款提供资金支持，委托专业机构按照市场化、法治化原则，通过担保增信、创设信用风险缓释凭证、直接购买债券等方式，支持民营企业发债融资。预计可支持约2500亿元民营企业债券融资，后续可视情况进一步扩容。

**点评：**此次交易商协会支持增信发债具有以下特点：明确提出支持民营房企，由央行再贷款提供资金支持，融资支持工具新增直接购买债券方式，规模上为2500亿元债券融资，且规模可以扩容。11月10日，交易商协会公布受理龙湖集团200亿元储架式注册发行。随着民营房企发债融资支持范围和规模的扩大，支持工具作用将进一步充分发挥，有利于提振投资者信心，尤其有利于稳定和扩大民营房企的融资。

### 3.2. 行业数据更新

#### (1) 央行发布 2022 年 10 月金融数据:

10 月末, 广义货币(M2)余额 261.29 万亿元, 同比增长 11.8%, 增速比上月末低 0.3 个百分点, 比上年同期高 3.1 个百分点; 狭义货币(M1)余额 66.21 万亿元, 同比增长 5.8%, 增速比上月末低 0.6 个百分点, 比上年同期高 3 个百分点; 流通中货币(M0)余额 9.84 万亿元, 同比增长 14.3%。当月净回笼现金 255 亿元。

10 月末, 本外币贷款余额 217.04 万亿元, 同比增长 10.5%。月末人民币贷款余额 211.37 万亿元, 同比增长 11.1%, 增速分别比上月末和上年同期低 0.1 个和 0.8 个百分点。

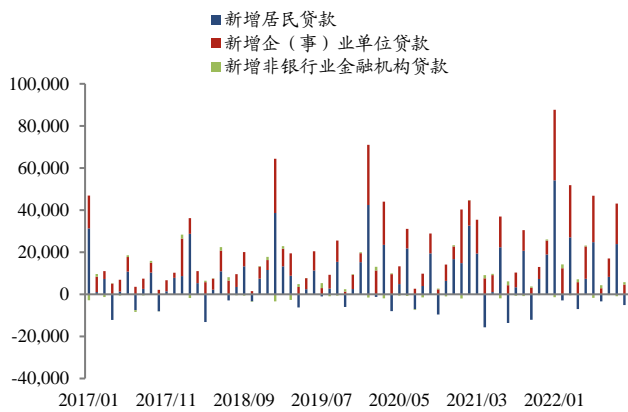
10 月份人民币贷款增加 6152 亿元, 受基数较高等因素影响, 同比少增 2110 亿元。分部门看, 住户贷款减少 180 亿元, 其中, 短期贷款减少 512 亿元, 中长期贷款增加 332 亿元; 企(事)业单位贷款增加 4626 亿元, 其中, 短期贷款减少 1843 亿元, 中长期贷款增加 4623 亿元, 票据融资增加 1905 亿元; 非银行业金融机构贷款增加 1140 亿元。1-10 月, 人民币贷款累计增加 18.7 万亿元, 同比多增 1.15 万亿元。

10 月末, 外币贷款余额 7895 亿美元, 同比下降 17.3%。10 月份外币贷款减少 263 亿美元, 同比多减 393 亿美元。

初步统计, 2022 年 10 月末社会融资规模存量为 341.42 万亿元, 同比增长 10.3%。其中, 对实体经济发放的人民币贷款余额为 209.84 万亿元, 同比增长 10.9%; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.13 万亿元, 同比下降 7.7%; 委托贷款余额为 11.26 万亿元, 同比增长 3.2%; 信托贷款余额为 3.86 万亿元, 同比下降 23.3%; 未贴现的银行承兑汇票余额为 2.7 万亿元, 同比下降 15.5%; 企业债券余额为 31.65 万亿元, 同比增长 7.8%; 政府债券余额为 59.25 万亿元, 同比增长 16%; 非金融企业境内股票余额为 10.41 万亿元, 同比增长 13.9%。

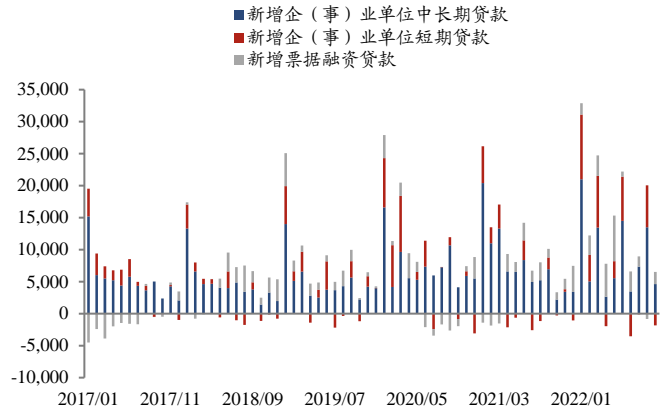
从结构看, 10 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 61.5%, 同比高 0.4 个百分点; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比 0.6%, 同比低 0.1 个百分点; 委托贷款余额占比 3.3%, 同比低 0.2 个百分点; 信托贷款余额占比 1.1%, 同比低 0.5 个百分点; 未贴现的银行承兑汇票余额占比 0.8%, 同比低 0.2 个百分点; 企业债券余额占比 9.3%, 同比低 0.2 个百分点; 政府债券余额占比 17.4%, 同比高 0.9 个百分点; 非金融企业境内股票余额占比 3.1%, 同比高 0.1 个百分点。

图22: 新增人民币贷款结构 (亿元)



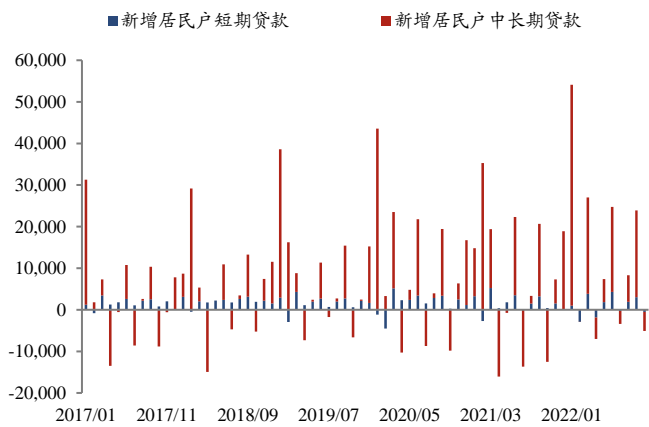
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图23: 新增企业端信贷结构 (亿元)



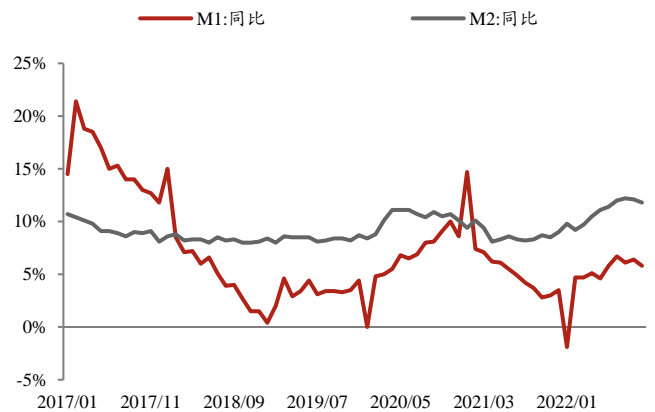
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图24: 新增居民端信贷结构 (亿元)



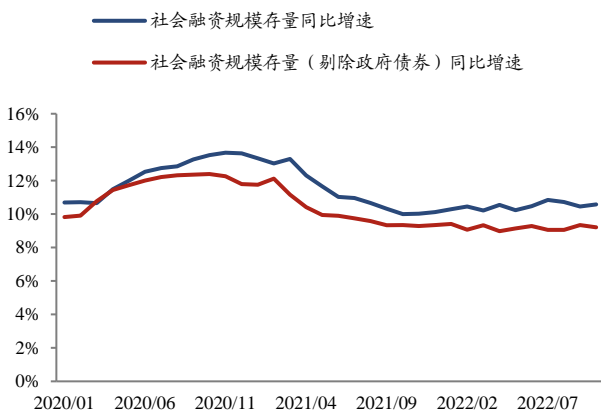
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图25: M1与M2同比增速 (%)



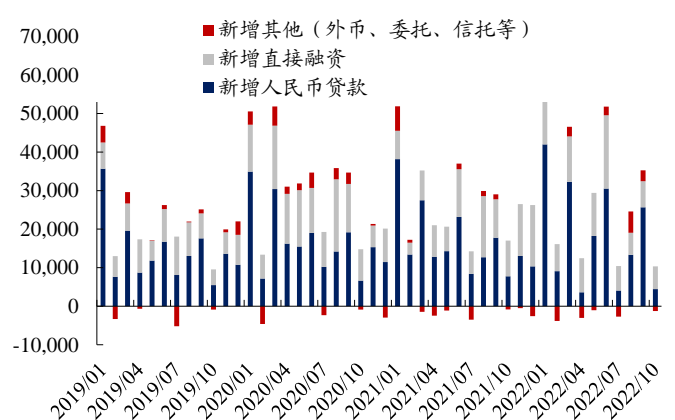
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图26: 社融存量同比增速 (%)



数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图27: 单月社融增量结构 (亿元)



数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

**点评:** 10月社融、信贷数据略低于预期,主要是居民端信贷低迷和政府端融资退坡所致,但企业中长期贷款延续同比多增的趋势,反映基建、制造业领域信贷投放的效果持续显现。短期随着政策性开发性金融工具落地,交通等领域重大项目密集开工,基建实物需求有望加速落地。而居民端信贷仍有待地产放松和纾困政策成效的显现。

### 3.3. 行业新闻

表15: 本周行业重要新闻

细分行业	新闻摘要	来源	日期
水泥	山东:“十四五”继续压减10%煤炭消费,水泥行业开展煤炭压减。	数字水泥网	2022/11/7
水泥	陕西:2022年水泥企业提标改造项目提前完成。	数字水泥网	2022/11/7
水泥	四川:甘孜州多举措抓好水泥行业错峰生产工作。	数字水泥网	2022/11/8
水泥	山东水泥行业今冬明春错峰生产4个月,承担特殊任务的生产线可“错峰置换”。	中国建材报	2022/11/9
水泥	浙江规划一条6000t/d熟料水泥生产线	数字水泥网	2022/11/10
水泥	山东省委、省政府印发《先进制造业强省行动计划(2022—2025年)》,深入推动水泥等高耗能行业高质量发展	数字水泥网	2022/11/11
建材	四部门关于印发建材行业碳达峰实施方案的通知。	中国政府网	2022/11/8

数据来源:数字水泥网,中国建材报,中国政府网,东吴证券研究所

### 3.4. 板块上市公司重点公告梳理

表16: 本周板块上市公司重要公告

公告日期	公司简称	公告标题	主要内容	公告类型
2022/11/7	东方雨虹	关于收购湖北兴发凌志新材料有限公司部分股权的公告	拟以自有资金出资2,880万元收购湖北兴发凌志新材料有限公司1,980万元出资额(60%股权)。	收购兼并
2022/11/8	东方雨虹	关于回购公司股份实施结果暨股份变动的公告	本次回购股份数量为27,866,756股,占公司总股本的比例为1.11%。	回购股权
2022/11/8	赛特新材	关于向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书等申请文件财务数据更新的提示性公告	根据公司2022年第三季度报告,公司及相关中介机构对公司提交的《福建赛特新材股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书(注册稿)》等申请文件进行内容更新。	可转债其他公告
2022/11/10	兔宝宝	关于非公开发行股票申请获得中国证监会核准批复的公告	核准公司非公开发行不超过7142.8571万股新股。	增发获准
2022/11/11	上峰水泥	关于公司子公司对外投资设立合资公司暨关联交易的公告	子公司上峰建材拟出资5000万元,设立“建材数智研究院有限公司”,占合资公司注册资本10%。	关联交易, 资金投向

数据来源:Wind,东吴证券研究所

#### 4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 5.19%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 0.56%、0.20%，超额收益分别为 4.63%、4.99%。

个股方面，北玻股份、蒙娜丽莎、坚朗五金、科顺股份、兔宝宝位列涨幅榜前五，金晶科技、赛特新材、洛阳玻璃、金刚光伏、坤彩科技位列涨幅榜后五。

图28: 建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind、东吴证券研究所

表17: 板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2022-11-11 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002613.SZ	北玻股份	5.46	14.47	13.91	26.10
002918.SZ	蒙娜丽莎	15.93	13.95	13.39	-49.20
002791.SZ	坚朗五金	94.67	13.16	12.60	-33.87
300737.SZ	科顺股份	12.30	13.05	12.49	3.71
002043.SZ	兔宝宝	8.53	12.09	11.53	1.67

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表18: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2022-11-11 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
600586.SH	金晶科技	8.55	-3.93	-4.49	37.24
688398.SH	赛特新材	31.61	-3.98	-4.54	-41.35
600876.SH	洛阳玻璃	20.99	-5.37	-5.93	7.75
300093.SZ	金刚光伏	42.24	-6.01	-6.57	358.63
603826.SH	坤彩科技	49.80	-6.36	-6.92	37.99

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 5. 风险提示

疫情超预期、地产信用风险失控、政策定力超预期。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

