

建筑材料行业跟踪周报

融资端利好持续落地，宽松预期仍在

增持（维持）

2022年11月27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（2022.11.19-2022.11.25，下同）**：本周建筑材料板块（SW）涨跌幅2.17%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-0.68%、-1.35%，超额收益分别为2.85%、3.52%。

■ **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450元/吨，较上周-2元/吨，较2021年同期-137元/吨。较上周价格下降的区域：长三角地区（-3元/吨），长江流域地区（-1元/吨），泛京津冀地区（-2元/吨），华东地区（-1元/吨），中南地区（-8元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为69.3%，较上周+0.9pct，较2021年同期+2.9pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为56.1%，较上周-6.9pct，较2021年同期-3.9pct。（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1647元/吨，较上周-7元/吨，较2021年同期-458元/吨。本周卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为6064万重箱，较上周-117万重箱，较2021年同期+1949万重箱。（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**：上周五降准0.25个百分点，民营地产第二支箭允许展期并扩容，银行对地产主体大量集中授信，央行再贷款2000亿支持保交楼。短期经济压力仍在，10月份工业企业收入利润增速加速下滑，60城地产销售面积11月前26日同比下滑33%，2022年累计下滑34%，结合土拍的低迷，未来地产政策仍有望继续宽松。对于产业链来讲，更重要的是信心的修复。如果地产暴雷和项目停工不再加剧，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。从4季度以来的工程端企业发货来看，增速环比普遍有较大的提高。

2、3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**：国内水泥市场需求量环比继续减弱，北方地区陆续进入淡季，疫情散发也对施工节奏产生影响，但行业自律错峰下整体库存上升压力不大，预计短期全国水泥价格持稳。中期政策性开发性金融工具投放以及配套信贷落地，两批金融工具共支持重大项目2700多个，开工率超过90%，四季度和2023年基建实物需求有望将加速释放，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。

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。

建筑玻璃行业供给持续收缩下，库存上升速度明显放缓，短期暂时维持产销平衡或库存略有增加的状态，但需求端暂未看到明显的改善。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，

行业走势



相关研究

《旺季不旺，淡季有望不淡》

2022-11-20

《政策发力，板块迎来整体修复行情》

2022-11-13

短期成本对价格的支撑增强，中期或将继续看到计划外冷修的落地。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，利好短期估值修复，中期供给持续收缩叠加终端需求改善，2023年上半年旺季玻璃价格弹性有望超预期，可观察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，但近期疫情反复或影响发货节奏。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。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	5
2. 大宗建材基本面与高频数据	9
2.1. 水泥	9
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. 行业新闻	21
3.3. 板块上市公司重点公告梳理	22
4. 本周行情回顾	23
5. 风险提示	25

图表目录

图 1:	全国高标水泥价格	10
图 2:	长三角地区高标水泥价格	10
图 3:	泛京津冀地区高标水泥价格	10
图 4:	两广地区高标水泥价格	10
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	12
图 8:	长三角地区水泥平均出货率	12
图 9:	泛京津冀地区水泥平均库容比	12
图 10:	泛京津冀地区水泥平均出货率	12
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	15
图 16:	样本 13 省玻璃表观消费量	15
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:	建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比 (2021 年以来涨跌幅)	23
表 1:	建材板块公司估值表	7
表 2:	大宗建材板块公司分红收益率测算表	8
表 3:	水泥价格变动情况	9
表 4:	本周水泥库存与发货情况	11
表 5:	本周水泥煤炭价差	13
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	14
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	16
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	21
表 16:	本周板块上市公司重要公告	22
表 17:	板块涨跌幅前五	23
表 18:	板块涨跌幅后五	24

1. 板块观点

(1) 水泥：国内水泥市场需求量环比继续减弱，北方地区陆续进入淡季，疫情散发也对施工节奏产生影响，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推涨价格，预计短期全国水泥价格将延续稳中有升的态势。中期随着政策性开发性金融工具投放以及配套信贷落地，重大项目加快开工，有望在四季度和 2023 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。

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：建筑玻璃行业供给持续收缩下，库存上升速度明显放缓，短期暂时维持产销平衡或库存略有增加的状态，但需求端暂未看到明显的改善。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，短期成本对价格的支撑增强，中期或将继续看到计划外冷修的落地。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，利好短期估值修复，中期供给持续收缩叠加终端需求改善，2023 年上半年旺季玻璃价格弹性有望超预期，可观察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，行业价格企稳，中低端品类价格回升。随着行业盈利回落到低位后产能投放节奏放缓，叠加内需的改善，供需平衡表有望持续修复。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，但近期疫情反复或影响发货节奏。成本端例如铝合金、不锈钢、PVC、沥青等价格已有回调，三季度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、兔宝宝**。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**三棵树**、**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	2022/11/25	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*	333	8.9	10.1	15.7	21.7	37.4	33.0	21.2	15.4
002271.SZ	东方雨虹*	819	42.0	53.2	67.8	86.5	19.5	15.4	12.1	9.5
600176.SH	中国巨石	560	60.3	64.6	69.2	77.7	9.3	8.7	8.1	7.2
600801.SH	华新水泥*	320	53.6	59.0	67.0	72.3	6.0	5.4	4.8	4.4
601636.SH	旗滨集团*	256	42.3	31.4	42.9	47.3	6.1	8.2	6.0	5.4
600585.SH	海螺水泥*	1,495	332.7	200.3	255.0	269.2	4.5	7.5	5.9	5.6
000877.SZ	天山股份*	786	125.3	77.3	100.7	113.0	6.3	10.2	7.8	7.0
000401.SZ	冀东水泥*	229	28.1	42.5	48.9	52.4	8.1	5.4	4.7	4.4
000672.SZ	上峰水泥*	109	21.8	15.9	21.4	25.0	5.0	6.9	5.1	4.4
600720.SH	祁连山	85	9.5	10.9	11.9	12.8	8.9	7.8	7.1	6.6
600449.SH	宁夏建材	60	8.0	0.0	0.0	0.0	7.5	-	-	-
000789.SZ	万年青	70	15.9	11.4	13.6	13.7	4.4	6.1	5.1	5.1
002233.SZ	塔牌集团	90	18.4	5.0	9.5	11.4	4.9	18.0	9.5	7.9
000012.SZ	南玻 A	218	15.3	20.8	25.3	32.0	14.2	10.5	8.6	6.8
600586.SH	金晶科技	111	13.1	7.1	10.8	15.3	8.5	15.6	10.3	7.3
600552.SH	凯盛科技	99	1.6	1.5	3.1	4.3	61.9	66.0	31.9	23.0
002080.SZ	中材科技	381	33.7	36.0	40.8	48.2	11.3	10.6	9.3	7.9
300196.SZ	长海股份	63	5.7	7.3	8.4	9.9	11.1	8.6	7.5	6.4
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*	55	2.5	2.1	2.6	3.4	22.0	26.8	20.9	16.2
002088.SZ	鲁阳节能	115	5.3	6.3	7.7	9.3	21.7	18.3	14.9	12.4
688398.SH	赛特新材	31	1.1	0.8	1.3	1.7	28.2	38.8	23.8	18.2
000786.SZ	北新建材*	445	35.1	40.6	44.9	50.1	12.7	11.0	9.9	8.9
002372.SZ	伟星新材*	345	12.2	14.4	16.9	19.6	28.3	24.0	20.4	17.6
002641.SZ	公元股份	58	5.8	4.3	5.7	6.9	10.0	13.5	10.2	8.4
300737.SZ	科顺股份*	158	6.7	9.2	12.9	17.0	23.6	17.2	12.2	9.3
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*	96	1.5	7.4	9.3	11.2	64.0	13.0	10.3	8.6
002918.SZ	蒙娜丽莎*	72	3.1	6.2	9.3	12.2	23.2	11.6	7.7	5.9
002398.SZ	垒知集团*	44	2.7	4.3	5.7	7.4	16.3	10.2	7.7	5.9
002043.SZ	兔宝宝	75	7.1	6.7	8.6	10.4	10.6	11.2	8.7	7.2
603737.SH	三棵树	446	-4.2	6.0	9.9	14.7	-	74.3	45.1	30.3
603378.SH	亚士创能	48	-5.4	1.1	2.5	3.5	-	43.6	19.2	13.7
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	2022/11/25	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*	1495	332.7	200.3	255.0	269.2	33.8	33.8	33.8	33.8	7.5	4.5	5.8	6.1
600801.SH	华新水泥*	320	53.6	59.0	67.0	72.3	42.2	42.2	42.2	42.2	7.1	7.8	8.8	9.5
000877.SZ	天山股份*	786	125.3	77.3	100.7	113.0	22.8	50.0	50.0	50.0	3.6	4.9	6.4	7.2
000401.SZ	冀东水泥*	229	28.1	42.5	48.9	52.4	70.9	50.0	50.0	50.0	8.7	9.3	10.7	11.4
000672.SZ	上峰水泥*	109	21.8	15.9	21.4	25.0	29.7	29.7	29.7	29.7	5.9	4.3	5.8	6.8
600720.SH	祁连山	85	9.5	10.9	11.9	12.8	36.9	36.9	36.9	36.9	4.1	4.7	5.2	5.6
600449.SH	宁夏建材	60	8.0	0.0	0.0	0.0	32.2	32.2	32.2	32.2	4.3	0.0	0.0	0.0
000789.SZ	万年青	70	15.9	11.4	13.6	13.7	40.0	40.0	40.0	40.0	9.1	6.5	7.8	7.8
002233.SZ	塔牌集团	90	18.4	5.0	9.5	11.4	40.3	40.3	40.3	40.3	8.2	2.2	4.3	5.1
601636.SH	旗滨集团*	256	42.3	31.4	42.9	47.3	50.7	50.7	50.7	50.7	8.4	6.2	8.5	9.4

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

2. 大宗建材基本面与高频数据

2.1. 水泥

本周（2022.11.21-2022.11.25，下同）水泥市场概述：本周全国水泥市场价格震荡下行，环比回落 0.4%。价格回落地区有河南、上海、湖南和江苏南部，下调 10-30 元/吨；价格上涨地区为山东，小幅上涨 10 元/吨。11 月下旬，受下游资金短缺、防控严格，以及降雨降温等多重不利因素影响，国内水泥市场需求量环比继续减弱，企业库存不断攀升，导致水泥价格出现震荡调整行情。整体来看，下游水泥需求提前减弱趋势明朗，再结合各地的相关防控政策，预计后期水泥需求恢复的可能性不大，考虑到各区主导企业仍在开展行业自律，水泥价格多将维持震荡调整走势为主。

（1）区域价格跟踪：

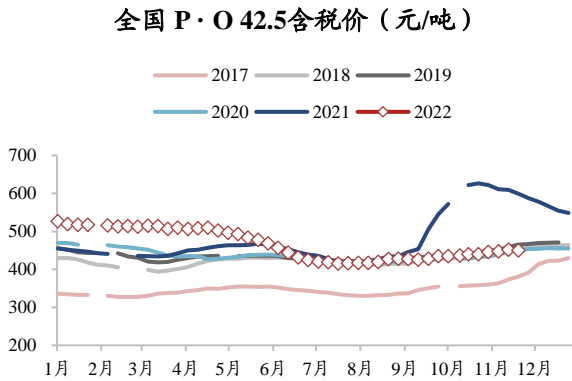
本周全国高标水泥市场价格为 450 元/吨，较上周-2 元/吨，较 2021 年同期-137 元/吨。较上周价格下降的区域：长三角地区（-3 元/吨），长江流域地区（-1 元/吨），泛京津冀地区（-2 元/吨），华东地区（-1 元/吨），中南地区（-8 元/吨）。

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		450	(2)	(137)	527	416	元/吨
-长三角		445	(3)	(186)	541	394	元/吨
-长江流域		451	(1)	(162)	519	387	元/吨
-泛京津冀		477	(2)	(87)	568	457	元/吨
-两广		418	0	(273)	515	358	元/吨
-华北地区		472	0	(79)	556	462	元/吨
-东北地区		437	0	(192)	562	430	元/吨
-华东地区		467	(1)	(152)	536	411	元/吨
-中南地区		463	(8)	(168)	533	398	元/吨
-西南地区		473	0	(58)	473	395	元/吨
-西北地区		404	0	(133)	537	404	元/吨

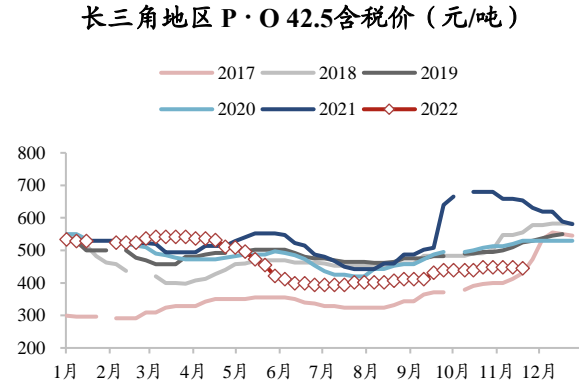
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



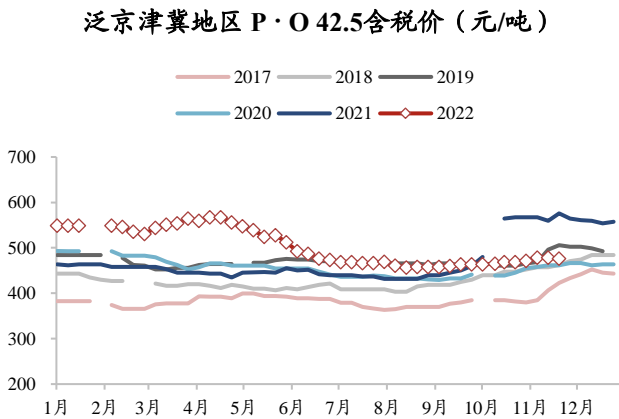
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



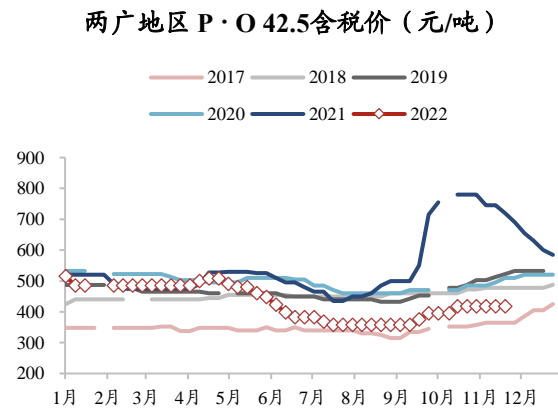
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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:

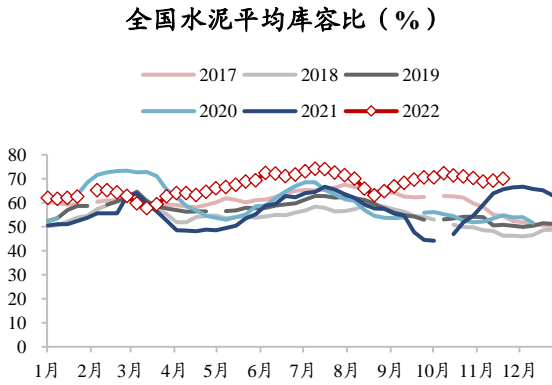
本周全国样本企业平均水泥库位为 69.3%，较上周+0.9pct，较 2021 年同期+2.9pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 56.1%，较上周-6.9pct，较 2021 年同期-3.9pct。

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		69.3	0.9	2.9	75.0	58.9	%/pct
-长三角		65.1	1.3	(4.6)	78.0	54.1	%/pct
-长江流域		70.0	1.1	(0.1)	77.9	52.0	%/pct
-泛京津冀		69.4	2.2	13.1	75.8	36.5	%/pct
-两广		59.8	2.5	(5.0)	79.8	57.3	%/pct
-华北地区		70.0	4.0	15.8	74.0	35.8	%/pct
-东北地区		80.0	0.0	24.6	80.0	55.8	%/pct
-华东地区		66.9	0.9	(1.7)	78.3	56.7	%/pct
-中南地区		68.9	0.7	0.9	80.5	64.4	%/pct
-西南地区		53.8	(0.6)	(19.4)	79.7	46.9	%/pct
-西北地区		80.5	(0.5)	13.5	81.0	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		56.1	(6.9)	(3.9)	72.2	4.1	%/pct
-长三角		75.8	(7.3)	(2.0)	92.5	6.0	%/pct
-长江流域		64.9	(6.6)	(8.6)	84.8	5.6	%/pct
-泛京津冀		42.6	(11.0)	(23.0)	67.7	1.7	%/pct
-两广		70.0	(10.0)	6.9	92.5	6.3	%/pct
-华北地区		34.8	(6.5)	(18.3)	66.8	1.0	%/pct
-东北地区		21.7	(8.3)	14.2	55.0	0.0	%/pct
-华东地区		71.8	(6.2)	(3.2)	85.7	5.1	%/pct
-中南地区		60.9	(11.1)	(7.1)	77.8	5.7	%/pct
-西南地区		53.3	(2.5)	(7.8)	70.1	5.6	%/pct
-西北地区		35.0	(2.7)	(1.3)	66.8	0.3	%/pct

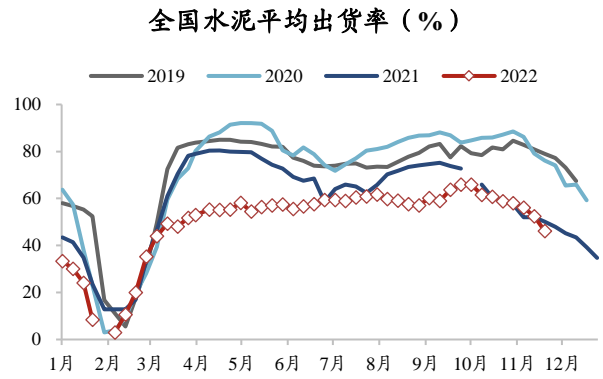
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图5: 全国水泥平均库容比



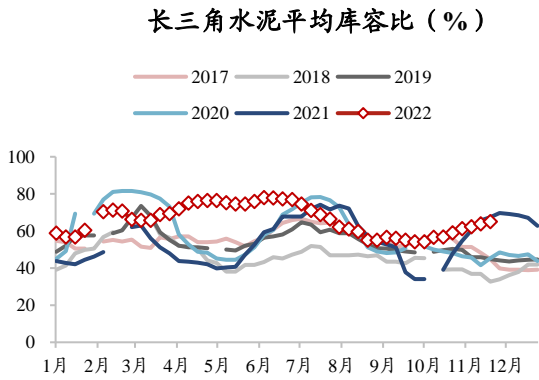
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图6: 全国水泥平均出货率



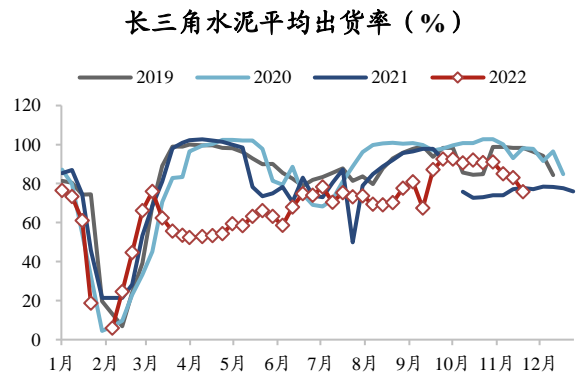
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



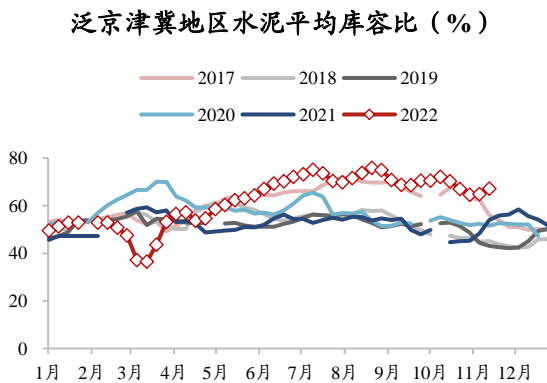
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



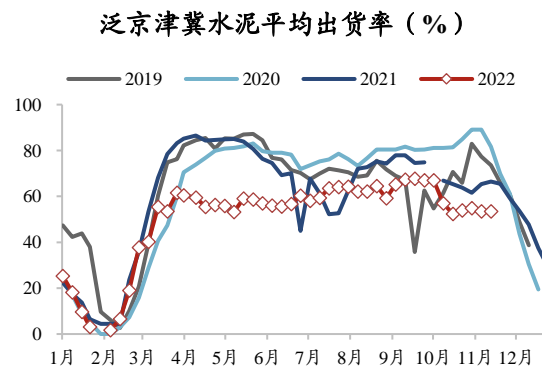
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



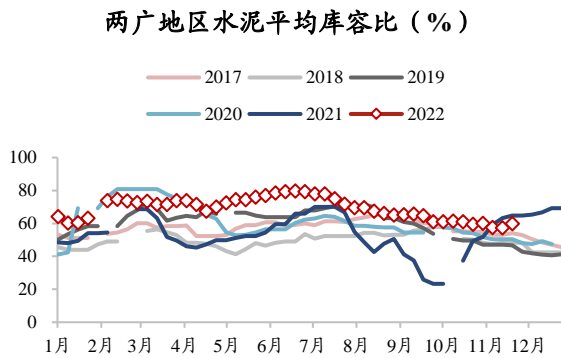
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



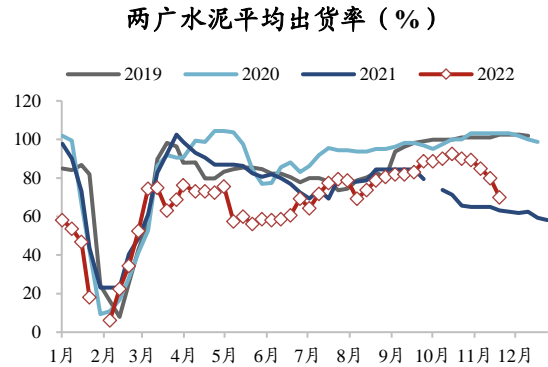
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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		321	(2)	(140)	410	301	元/吨
-长三角		316	(3)	(189)	418	274	元/吨
-长江流域		322	(1)	(165)	399	272	元/吨
-泛京津冀		347	(2)	(90)	441	334	元/吨
-两广		288	0	(275)	398	241	元/吨
-华北地区		343	0	(82)	435	331	元/吨
-东北地区		307	0	(195)	445	307	元/吨
-华东地区		338	(1)	(155)	415	296	元/吨
-中南地区		333	(8)	(170)	416	283	元/吨
-西南地区		344	0	(61)	348	275	元/吨
-西北地区		275	0	(136)	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	河北石家庄、唐山以及保定等地区企业出货3-4成，库存高位运行，企业多在执行冬季错峰生产。
-东北地区	吉林地区水泥企业计划12月初开始执行错峰生产，辽吉两地尚未发布冬季错峰生产政策性文件。
-华东地区	
-华南地区	广西南宁和崇左地区水泥价格稳定，临近年底，下游备货积极性不高，且伴随雨水天气影响，水泥需求仅在6-7成，因部分企业仍在执行错峰生产，短期价格暂稳。
-中南地区	
-西南地区	
-西北地区	甘肃兰州地区水泥价格平稳，在建重点工程项目继续施工，其他民用需求基本停止，企业出货在4成左右，库满后企业提前执行冬季错峰生产。

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：本周浮法玻璃价格重心略有下移，成交尚可，部分区域有一定赶工。周内浮法玻璃部分区域厂家价格零星下调，整体成交保持灵活。部分区域尤其南方区域近期有一定赶工，加工厂订单稍有好转，但后期市场利空偏多，中下游保持按需采购。目前各区域价格存差异，短期部分区域价格仍存调整预期，下周行情预期偏弱整理运行。

(1) 价格：

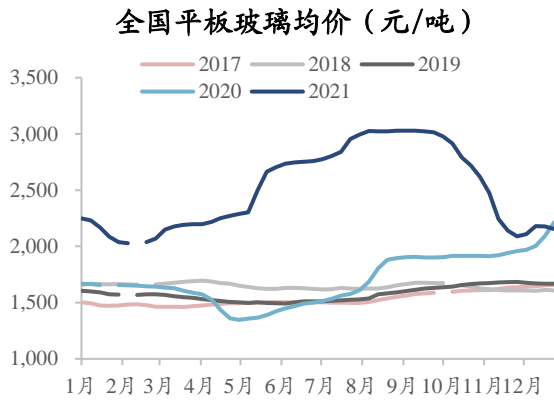
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1647 元/吨，较上周-7 元/吨，较 2021 年同期-458 元/吨。

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		1647	(7)	(458)	2454	1647	元/吨
-华北地区		1553	11	(533)	2248	1461	元/吨
-华东地区		1742	(1)	(422)	2517	1742	元/吨
-华中地区		1543	(6)	(393)	2506	1543	元/吨
-华南地区		1698	(4)	(513)	2614	1698	元/吨

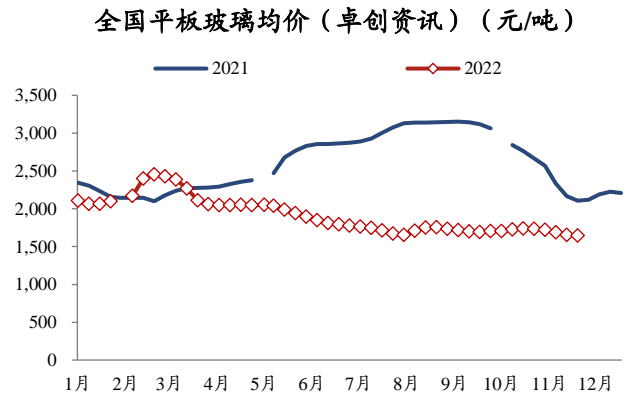
数据来源：卓创资讯、玻璃期货网、东吴证券研究所

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:

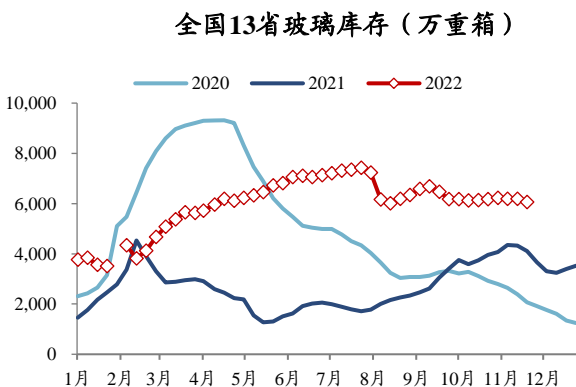
本周卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 6064 万重箱, 较上周-117 万重箱, 较 2021 年同期+1949 万重箱。

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		4647	(102)	1347	5904	2798	万重箱
13省库存		6064	(117)	1949	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		1640	99	(267)	2680	1105	万重箱
13省年初至今		73576	--	(1210)	--	--	万重箱

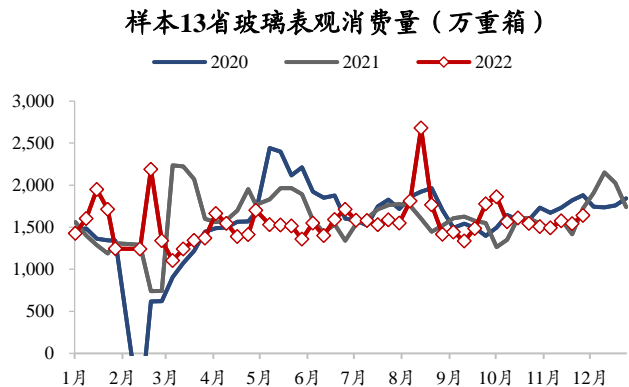
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

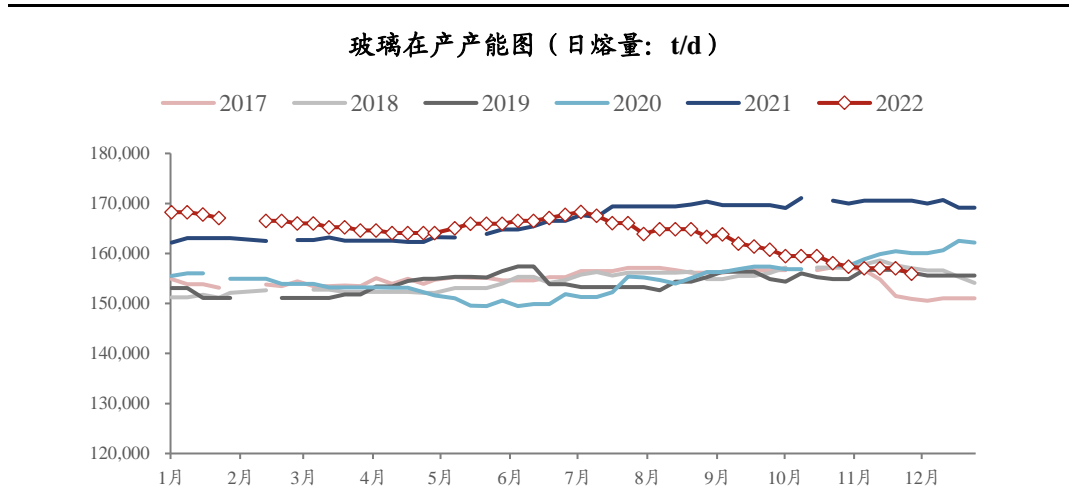
(3) 产能变动:

表9: 本周建筑浮法玻璃产能变动

产能日容量	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		140360	(1100)	(19650)	158910	140360	吨/日
在产产能-颜色玻璃		9460	0	100	13010	8860	吨/日
已点火产能		6115	0	5515	6115	0	吨/日
开工率(总产能)		66.46	(0.47)	(7.29)	73.00	66.46	%/pct
开工率(有效产能)		82.53	(0.58)	(9.16)	90.75	82.53	%/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容量情况



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		303	(40)	(581)	1243	290	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		303	(5)	(801)	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: 无碱纱市场稳价出货为主, 电子纱供需偏紧后市欲提涨。

无碱纱市场: 本周无碱池窑粗纱市场价格整体延续偏稳走势, 各厂报价无明显调整。基于前期中下游集中提货备货操作, 现阶段各池窑厂库存均有不同幅度缩减, 但近日北方个别厂出货较前期稍有放缓, 主要受北方需求略有回落影响。南方市场整体产销尚可, 部分区域运输受限, 短期出货将有一定延后。另外, 近期个别合股纱产品产销亦有起色, 但短期需求支撑相对有限下, 短期各池窑厂大概率稳价出货为主。截至 11 月 24 日, 国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 4100-4300 元/吨不等, 全国均价在 4134.00 元/吨, 含税主流送到, 环比小涨 0.05%, 同比下跌 33.32%。现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 2400texSMC 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。

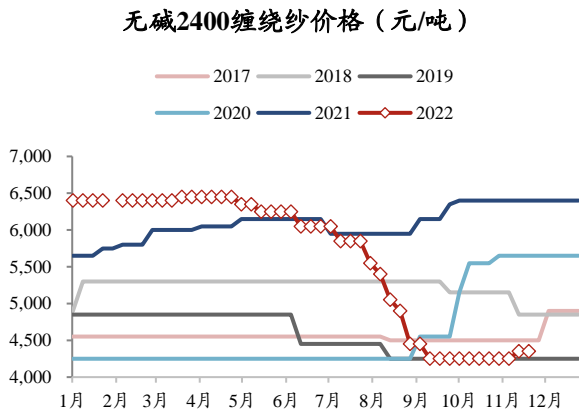
电子纱市场: 近期国内池窑电子纱市场行情稳中向好, 多数池窑厂电子纱 G75 货源持续偏紧, 近期部分厂家产品结构稍有调整, 加之主流电子纱产品自用为主, 市场需求缺口存在。需求端来看, 下游 PCB 市场开工相对稳定, 短期按需采购下, 支撑或将延续。而下游电子布市场来看, 多数厂家库存低位情况下, 中后期不排除厂家存再次上调预期。当前电子纱主流报价 9000-9500 元/吨不等, 环比基本稳定; 电子布价格当前主流报 4.0-4.2 元/米不等, 实际成交按合同。

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	0	(4000)	9250	5250	元/吨
喷射纱 2400tex		7250	0	(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	(6750)	14500	7750	元/吨
电子布		4.1	0.0	(3.9)	6.0	3.4	元/米

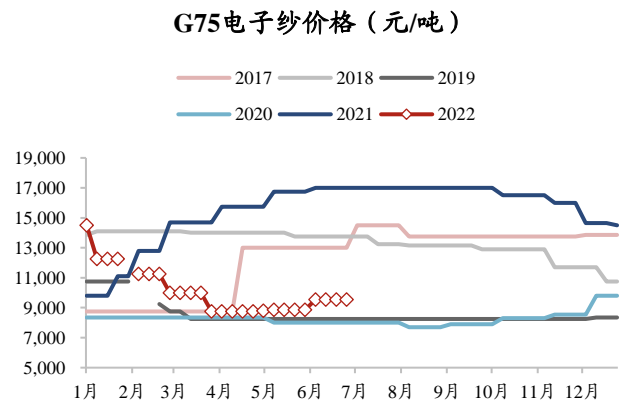
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

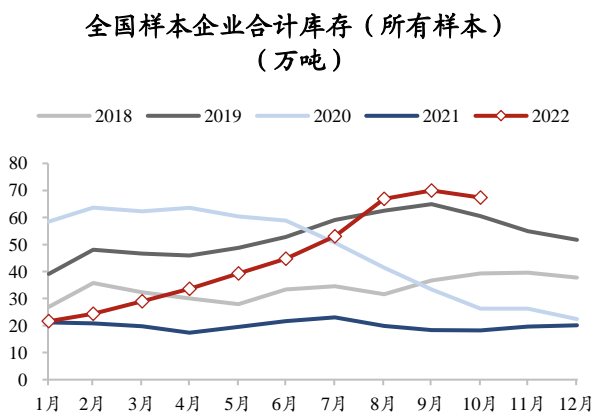
(2) 库存变动和表观需求:

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

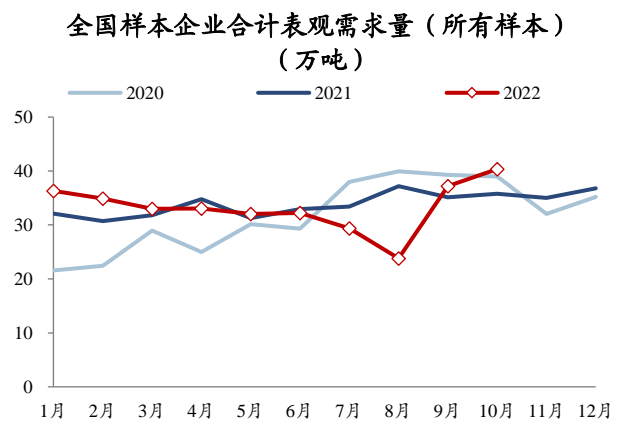
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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		10100	100	300	10500	9400	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8450	(50)	(400)	10500	8350	元/吨
聚氯乙烯PVC		6020	35	(3351)	9175	5752	元/吨
环氧乙烷		6800	0	(700)	8200	6300	元/吨
沥青(SBS改性沥青)		4650	(350)	675	5600	3850	元/吨
WTI		76	(10)	(0)	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) 央行及银保监会正式发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》

中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会 11 月 23 日正式发布关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知。

一、保持房地产融资平稳有序。稳定房地产开发贷款投放。支持个人住房贷款合理需求。稳定建筑企业信贷投放。支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期。保持债券融资基本稳定。保持信托等资管产品融资稳定。

二、积极做好“保交楼”金融服务。支持开发性政策性银行提供“保交楼”专项借款。鼓励金融机构提供配套融资支持。

三、积极配合做好受困房地产企业风险处置。做好房地产项目并购金融支持。积极探索市场化支持方式。

四、依法保障住房金融消费者合法权益。鼓励依法自主协商延期还本付息。切实保护延期贷款的个人征信权益。

五、阶段性调整部分金融管理政策。延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排。阶段性优化房地产项目并购融资政策。

六、加大住房租赁金融支持力度。优化住房租赁信贷服务。拓宽住房租赁市场多元化融资渠道。

点评：“金融 16 条”正式发布，包含稳定地产开发贷投放，支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期等多项举措。11 月 24 日起至今，已有国有六大行等多家银行与房企签订战略合作协议。我们认为金融支持政策的落地有利于房企流动性风险的化解和保交楼任务的完成，此外也将有利于地产行业信心的修复。

(2) 央行决定于 12 月 5 日下调存款准备金率 0.25pct

为保持流动性合理充裕，促进综合融资成本稳中有降，落实稳经济一揽子政策措施，巩固经济回稳向上基础，中国人民银行决定于 2022 年 12 月 5 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.8%。

点评：此次降准共计释放长期资金约 5000 亿元，符合货币政策执行报告中提出的“为做好年末经济工作提供适宜的流动性环境”，有利于稳增长宽信用政策效果的进一步落地。

(3) 李克强主持召开国务院常务会议，部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效等

国务院总理李克强 11 月 22 日主持召开国务院常务会议，部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，巩固经济回稳向上基础；决定向地方派出督导工作组，促前期已出台政策措施切实落地。

会议指出，四季度经济运行对全年经济十分重要，当前是巩固经济回稳向上基础的关键时间点，必须紧抓不放保持经济持续恢复态势。

一是推动重大项目加快建设。目前两批金融工具共支持重大项目 2700 多个，开工率超过 90%。重要项目协调机制要继续高效运转，推动项目加快资金支付和建设，带动包括民营企业在内的社会资本投资，年内形成更多实物工作量。对逾期未兑现承诺的地方予以通报，对确实无法按期开工的项目予以调整。加强监管，打造廉洁工程、质量安全工程。二是加快设备更新改造落地。三是稳定和扩大消费。四是持续保障交通物流畅通。五是加大金融对实体经济支持力度。六是切实保障基本民生。会议强调，要强化督导和服务。11 月底前，国务院各督导工作组赴有关地方，对稳经济一揽子政策措施落实情况进行督导和需要的服务帮助，认真听取地方反映的情况，协调解决政策落实中的困难和问题。对重大项目建设、设备更新改造进度偏慢的地区和领域，要找准问题和原因，对症下药。

点评：国常会提出“必须紧抓不放保持经济持续恢复态势”，部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，决定向地方派出督导工作组，促前期已出台政策措施切实落地，推动重大项目加快建设仍列为重要举措之首。目前两批金融工具共支持重大项目 2700 多个，开工率超过 90%，后续实物需求有望加速落地。

3.2. 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	天山水泥旗下三家水泥企业三条熟料生产线及资产转让。	数字水泥网	2022/11/22
水泥	成都: 11 月 25 日零时起全市水泥粉磨站停产，启动重污染天气黄色预警。	数字水泥网	2022/11/25
建材	吉林化纤 12000 吨碳纤维复材项目 1#碳化线一次开车成功。	玻纤情报网	2022/11/21
建材	三部门联合印发《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》，加快推动重大项目建设形成实物工作量。	财联社	2022/11/21
建材	湖南: 慈利县绿色建材循环产业园年产 500 万吨骨料线项目推进。	数字水泥网	2022/11/23

数据来源: 数字水泥网, 玻纤情报网, 财联社, 东吴证券研究所

3.3. 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
2022/11/23	震安科技	关于对外投资进展暨签署增资协议的公告	与常州格林电力机械制造有限公司及其少数股东卢梦苏女士签署《常州格林电力机械制造有限公司之增资协议》。	项目投资
2022/11/23	东方雨虹	关于公司控股股东、实际控制人增持股份计划时间过半的进展公告	控股股东李卫国先生累计增持公司股份 188 万股，占增持时公司总股本的 0.07%，增持金额为 5040.80 万元。	股份增减持
2022/11/23	东方雨虹	关于部分已授予的股权激励限制性股票回购注销完成的公告	申请回购注销的限制性股票合计 130.75 万股，占回购前公司总股本比例为 0.05%，共涉及激励对象人数为 309 人，共需资金 907.56 万元	股权激励
2022/11/25	三棵树	关于终止 2021 年度非公开发行 A 股股票事项并申请撤回相关申请文件的公告	公司终止 2021 年度非公开发行 A 股股票	增发发行
2022/11/25	坚朗五金	布关于对外投资暨竞得国有土地使用权的进展公告	公司以 1.72 亿元竞得东莞国有建设用地，用于建设坚朗智能家居及智慧安防产品制造项目。	资金投向

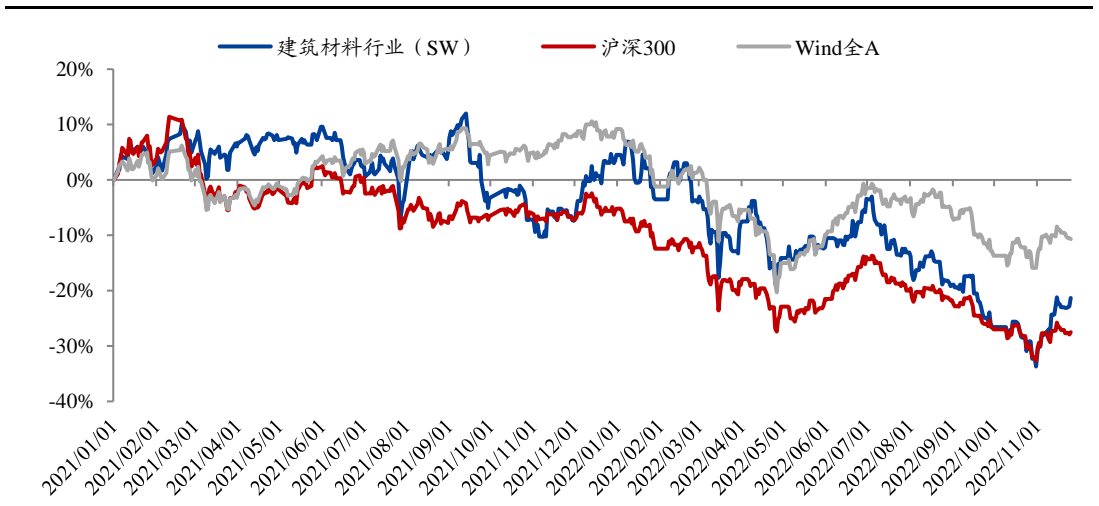
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 2.17%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-0.68%、-1.35%，超额收益分别为 2.85%、3.52%。

个股方面，中铁装配、国统股份、赛特新材、瑞泰科技、亚士创能位列涨幅榜前五，嘉寓股份、再升科技、国检集团、立方数科、正威新材位列涨幅榜后五。

图22: 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	2022-11-25 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300374.SZ	中铁装配	16.00	40.60	41.28	34.68
002205.SZ	国统股份	12.02	15.69	16.37	62.43
688398.SH	赛特新材	39.25	14.50	15.18	-27.18
002066.SZ	瑞泰科技	13.45	12.08	12.76	52.84
603378.SH	亚士创能	11.14	11.85	12.53	-73.92

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	2022-11-25 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300117.SZ	嘉寓股份	3.86	-2.53	-1.85	-2.77
603601.SH	再升科技	5.40	-2.88	-2.20	-42.92
603060.SH	国检集团	10.70	-3.34	-2.66	-6.63
300344.SZ	立方数科	4.47	-7.84	-7.16	2.76
002201.SZ	正威新材	13.38	-11.45	-10.77	115.81

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>

