

建筑材料行业跟踪周报

利好扑面而来，基本面仍在踟躇

增持（维持）

2022年12月04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（2022.11.26–2022.12.02，下同）**：本周建筑材料板块（SW）涨跌幅1.38%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为2.52%、2.44%，超额收益分别为-1.14%、-1.06%。

■ **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448元/吨，较上周-2元/吨，较2021年同期-130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（-4元/吨），泛京津冀地区（-3元/吨），华东地区（-1元/吨），中南地区（-3元/吨），西南地区（-4元/吨）。无较上周价格上涨的区域。本周全国样本企业平均水泥库位为71%，较上周+1pct，较2021年同期+5pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为50%，较上周-7pct，较2021年同期-8pct。**（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1635元/吨，较上周-11元/吨，较2021年同期-483元/吨。本周卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为6084万重箱，较上周+20万重箱，较2021年同期+2425万重箱。**（3）玻纤**：无碱2400tex直接纱成交中位数4200元/吨，较上周+50元/吨，较2021年同期-1950元/吨。

■ **周观点**：地产第三支箭允许股权融资，多地疫情管控解除加码政策，美联储释放鸽派信号。一时间利好堆叠，金融地产（链）也得到资产负债修复的快速上涨。随着产业链信心修复，利润表修复也将到来，但需要耐心等待，当下来看11月下半月疫情对建材发货有拖累，我们预计春节后将看到利润表修复的明显信号。在修复过程中，工程端、竣工端材料会比零售端、开工端材料弹性更大。

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、凯伦股份。****（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、兔宝宝、北新建材。****（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，短期成本对价格的支撑增强，中期或将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，

行业走势



相关研究

《融资端利好持续落地，宽松预期仍在》

2022-11-27

《旺季不旺，淡季有望不淡》

2022-11-20

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，但 11 月中下旬以来各地疫情反复影响发货节奏。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、兔宝宝、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、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	8
2.1. 水泥	8
2.2. 玻璃	13
2.3. 玻纤	16
2.4. 消费建材相关原材料	18
3. 行业和公司动态跟踪	19
3.1. 行业政策跟踪	19
3.2. 行业新闻	20
3.3. 板块上市公司重点公告梳理	20
4. 本周行情回顾	22
5. 风险提示	24

图表目录

图 1:	全国高标水泥价格	9
图 2:	长三角地区高标水泥价格	9
图 3:	泛京津冀地区高标水泥价格	9
图 4:	两广地区高标水泥价格	9
图 5:	全国水泥平均库容比	11
图 6:	全国水泥平均出货率	11
图 7:	长三角地区水泥平均库容比	11
图 8:	长三角地区水泥平均出货率	11
图 9:	泛京津冀地区水泥平均库容比	11
图 10:	泛京津冀地区水泥平均出货率	11
图 11:	两广地区水泥平均库容比	12
图 12:	两广地区水泥平均出货率	12
图 13:	全国平板玻璃均价 (玻璃期货网)	14
图 14:	全国平板玻璃均价 (卓创资讯)	14
图 15:	全国建筑浮法玻璃原片厂商库存	14
图 16:	样本 13 省玻璃表观消费量	14
图 17:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况	15
图 18:	无碱 2400TEX 缠绕纱价格	17
图 19:	G75 电子纱价格	17
图 20:	玻纤库存变动	17
图 21:	玻纤表观消费量	17
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)	22
表 1:	建材板块公司估值表	6
表 2:	大宗建材板块公司分红收益率测算表	7
表 3:	水泥价格变动情况	8
表 4:	本周水泥库存与发货情况	10
表 5:	本周水泥煤炭价差	12
表 6:	本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况	13
表 7:	本周建筑浮法玻璃价格	13
表 8:	本周建筑浮法玻璃库存变动与表观需求	14
表 9:	本周建筑浮法玻璃产能变动	15
表 10:	本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差	15
表 11:	玻纤价格表	16
表 12:	玻纤库存变动和表观需求表	17
表 13:	玻纤产能变动	18
表 14:	消费建材主要原材料价格	18
表 15:	本周行业重要新闻	20
表 16:	本周板块上市公司重要公告	20
表 17:	板块涨跌幅前五	22
表 18:	板块涨跌幅后五	23

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缓和上升，预计短期全国水泥价格或震荡下行。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%，2023 年基建实物需求有望迎来释放高峰，推动需求回升。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：尽管需求释放受产业链资金、疫情散发等影响未现明显改善，但在浮法玻璃供给持续收缩下，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。随着价格底部运行，高成本产线普遍亏损利润，计划外冷修落地下开工率仍将下行。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。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。中期内需回升有望对冲外需的下行，随着中低端产品价格回落至成本线附近，若内需回升或者风电需求超预期，有望带来行业库存的超预期去化和价格反弹。建议关注**中材科技、中国巨石、山东玻纤、长海股份**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，但 11 月中下旬以来各地疫情反复影响发货节奏。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、兔宝宝、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	2022/12/02	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*	319	8.9	10.1	15.7	21.7	35.8	31.6	20.3	14.7
002271.SZ	东方雨虹*	830	42.0	53.2	67.8	86.5	19.8	15.6	12.2	9.6
600176.SH	中国巨石	576	60.3	64.6	69.2	77.7	9.6	8.9	8.3	7.4
600801.SH	华新水泥*	321	53.6	59.0	67.0	72.3	6.0	5.4	4.8	4.4
601636.SH	旗滨集团*	265	42.3	31.4	42.9	47.3	6.3	8.4	6.2	5.6
600585.SH	海螺水泥*	1,493	332.7	200.3	255.0	269.2	4.5	7.5	5.9	5.5
000877.SZ	天山股份*	779	125.3	77.3	100.7	113.0	6.2	10.1	7.7	6.9
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*	111	21.8	15.9	21.4	25.0	5.1	7.0	5.2	4.4
600720.SH	祁连山	86	9.5	10.9	11.9	12.8	9.1	7.9	7.2	6.7
600449.SH	宁夏建材	61	8.0	0.0	0.0	0.0	7.6	-	-	-
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	91	18.4	5.0	9.5	11.4	4.9	18.2	9.6	8.0
000012.SZ	南玻 A	223	15.3	20.8	25.3	32.0	14.6	10.7	8.8	7.0
600586.SH	金晶科技	129	13.1	5.5	10.3	15.4	9.8	23.5	12.5	8.4
600552.SH	凯盛科技	103	1.6	1.4	2.9	4.5	64.4	73.6	35.5	22.9
002080.SZ	中材科技	408	33.7	36.0	40.8	48.2	12.1	11.3	10.0	8.5
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	54	5.5	6.6	7.2	8.3	9.8	8.2	7.5	6.5
603601.SH	再升科技*	57	2.5	2.1	2.6	3.4	22.8	27.8	21.7	16.8
002088.SZ	鲁阳节能	118	5.3	6.3	7.7	9.3	22.3	18.7	15.3	12.7
688398.SH	赛特新材	29	1.1	0.8	1.3	1.7	26.4	36.3	22.3	17.1
000786.SZ	北新建材*	441	35.1	40.6	44.9	50.1	12.6	10.9	9.8	8.8
002372.SZ	伟星新材*	343	12.2	14.4	16.9	19.6	28.1	23.8	20.3	17.5
002641.SZ	公元股份	60	5.8	4.3	5.7	6.9	10.3	14.0	10.5	8.7
300737.SZ	科顺股份*	160	6.7	9.2	12.9	17.0	23.9	17.4	12.4	9.4
300715.SZ	凯伦股份*	57	0.7	2.5	3.3	4.4	81.4	22.8	17.3	13.0
002798.SZ	帝欧家居*	31	0.7	3.0	4.9	6.8	44.3	10.3	6.3	4.6
003012.SZ	东鹏控股*	101	1.5	7.4	9.3	11.2	67.3	13.6	10.9	9.0
002918.SZ	蒙娜丽莎*	75	3.1	6.2	9.3	12.2	24.2	12.1	8.1	6.2
002398.SZ	垒知集团*	45	2.7	4.3	5.7	7.4	16.7	10.5	7.9	6.1
002043.SZ	兔宝宝*	75	7.1	6.3	7.5	9.1	10.6	11.9	10.0	8.2
603737.SH	三棵树	438	-4.2	6.1	9.9	14.7	-	71.8	44.2	29.8
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	2022/12/02	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*	1493	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*	321	53.6	59.0	67.0	72.3	42.2	42.2	42.2	42.2	7.0	7.8	8.8	9.5
000877.SZ	天山股份*	779	125.3	77.3	100.7	113.0	22.8	50.0	50.0	50.0	3.7	5.0	6.5	7.3
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*	111	21.8	15.9	21.4	25.0	29.7	29.7	29.7	29.7	5.8	4.3	5.7	6.7
600720.SH	祁连山	86	9.5	10.9	11.9	12.8	36.9	36.9	36.9	36.9	4.1	4.7	5.1	5.5
600449.SH	宁夏建材	61	8.0	0.0	0.0	0.0	32.2	32.2	32.2	32.2	4.2	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	91	18.4	5.0	9.5	11.4	40.3	40.3	40.3	40.3	8.1	2.2	4.2	5.0
601636.SH	旗滨集团*	265	42.3	31.4	42.9	47.3	50.7	50.7	50.7	50.7	8.1	6.0	8.2	9.0

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（2022.11.26-2022.12.02，下同）水泥市场概述：本周全国水泥市场价格环比继续回落，跌幅为 0.4%。价格下调地区主要围绕在浙江、河南、湖南、重庆等地，幅度 10-30 元/吨；价格上涨区域为广东梅州、汕头和云南大理等少数地区，幅度 10-20 元/吨。11 月底 12 月初，国内水泥市场需求提前步入淡季，受雨雪天气、下游资金短缺以及防控政策影响，市场需求量环比明显下降，全国重点区域企业平均发货率降至 50%，环比下滑 6 个百分点。为应对价格出现快速下行，南方地区如浙江和江苏水泥企业增加错峰生产天数。维持之前判断，由于需求表现疲软，后期价格将呈小幅震荡下行走势。

（1）区域价格跟踪：

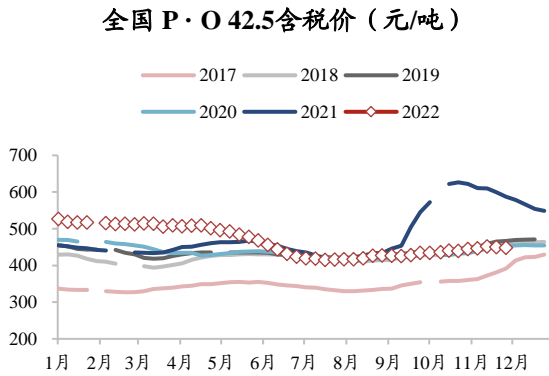
本周全国高标水泥市场价格为 448 元/吨，较上周-2 元/吨，较 2021 年同期-130 元/吨。较上周价格下降的区域：长三角地区（-3 元/吨），长江流域地区（-4 元/吨），泛京津冀地区（-3 元/吨），华东地区（-1 元/吨），中南地区（-3 元/吨），西南地区（-4 元/吨）。无较上周价格上涨的区域。

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		448	(2)	(130)	527	416	元/吨
-长三角		443	(3)	(176)	541	394	元/吨
-长江流域		446	(4)	(152)	519	387	元/吨
-泛京津冀		473	(3)	(88)	568	457	元/吨
-两广		418	0	(238)	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		466	(1)	(141)	536	411	元/吨
-中南地区		459	(3)	(156)	533	398	元/吨
-西南地区		469	(4)	(46)	473	395	元/吨
-西北地区		404	0	(133)	537	404	元/吨

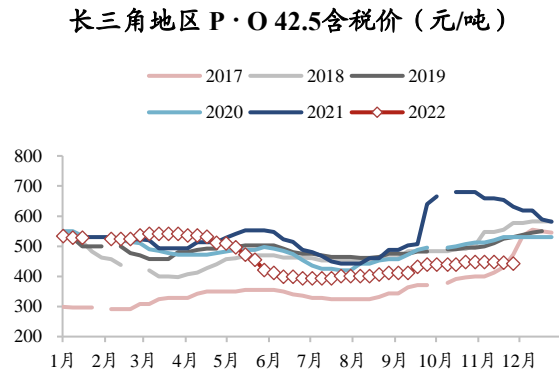
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



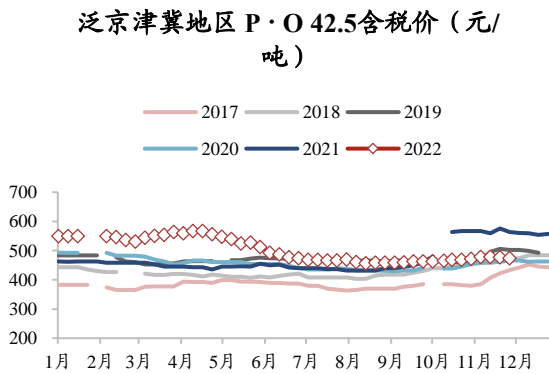
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



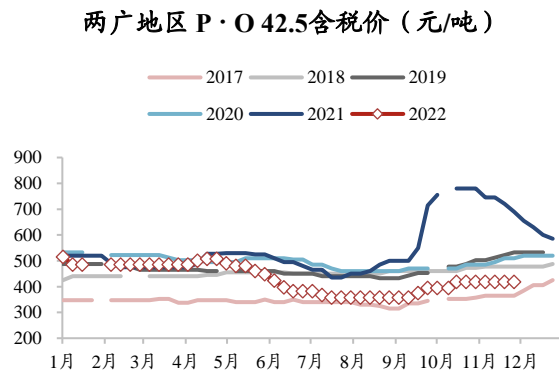
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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:

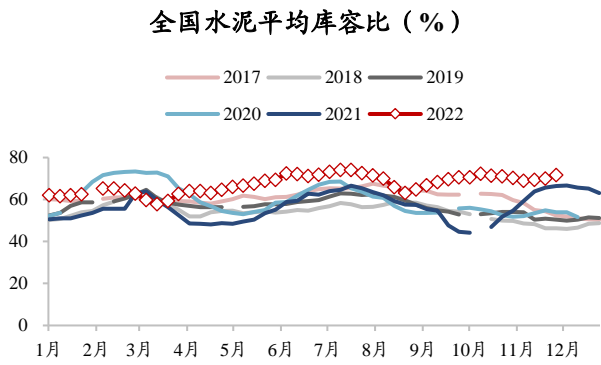
本周全国样本企业平均水泥库位为 71%，较上周+1pct，较 2021 年同期+5pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 50%，较上周-7pct，较 2021 年同期-8pct。

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		71.3	0.9	4.6	75.0	58.9	%/pct
-长三角		68.4	1.3	(0.7)	78.0	54.1	%/pct
-长江流域		72.5	1.1	2.3	77.9	52.0	%/pct
-泛京津冀		69.4	2.2	11.0	75.8	36.5	%/pct
-两广		66.3	2.5	1.0	79.8	57.3	%/pct
-华北地区		70.0	4.0	13.3	74.0	35.8	%/pct
-东北地区		80.0	0.0	24.2	80.0	55.8	%/pct
-华东地区		69.7	0.9	0.3	78.3	56.7	%/pct
-中南地区		72.5	0.7	3.5	80.5	64.4	%/pct
-西南地区		56.9	(0.6)	(16.3)	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		49.9	(6.9)	(8.3)	72.2	4.1	%/pct
-长三角		62.3	(7.3)	(15.0)	92.5	6.0	%/pct
-长江流域		55.4	(6.6)	(18.5)	84.8	5.6	%/pct
-泛京津冀		40.3	(11.0)	(18.8)	67.7	1.7	%/pct
-两广		70.0	(10.0)	7.5	92.5	6.3	%/pct
-华北地区		32.8	(6.5)	(14.3)	66.8	1.0	%/pct
-东北地区		9.2	(8.3)	1.7	55.0	0.0	%/pct
-华东地区		60.2	(6.2)	(13.5)	85.7	5.1	%/pct
-中南地区		57.7	(11.1)	(9.2)	77.8	5.7	%/pct
-西南地区		51.4	(2.5)	(11.4)	70.1	5.6	%/pct
-西北地区		27.7	(2.7)	(2.2)	66.8	0.3	%/pct

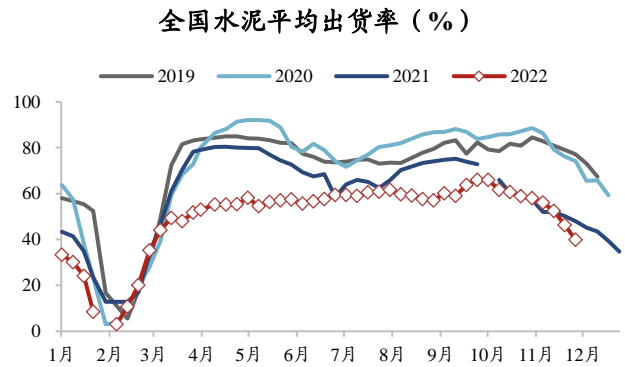
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图5: 全国水泥平均库容比



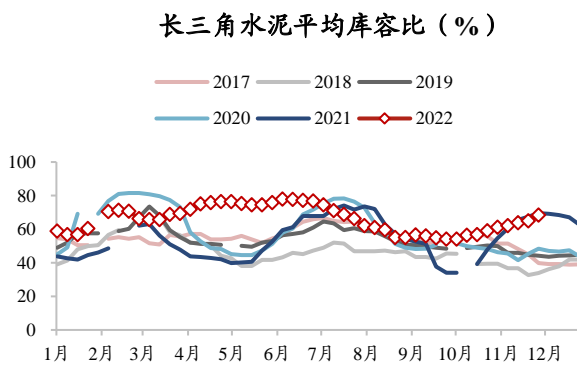
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图6: 全国水泥平均出货率



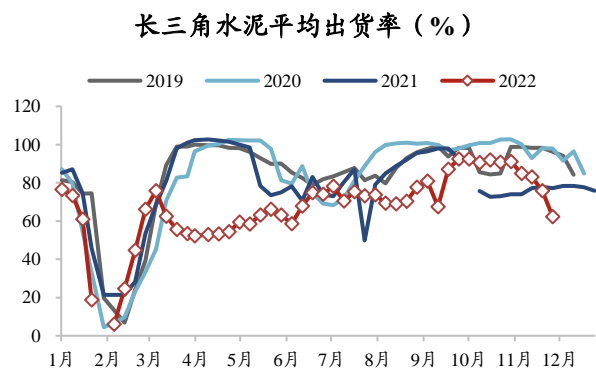
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



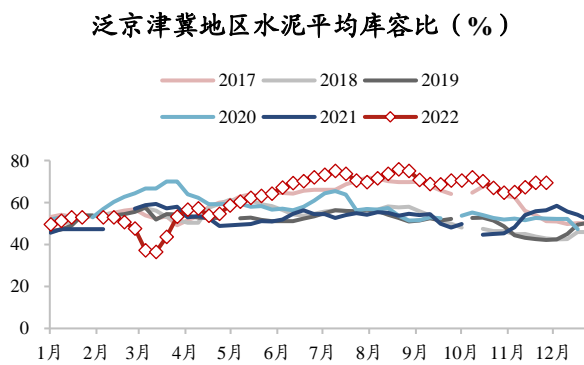
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



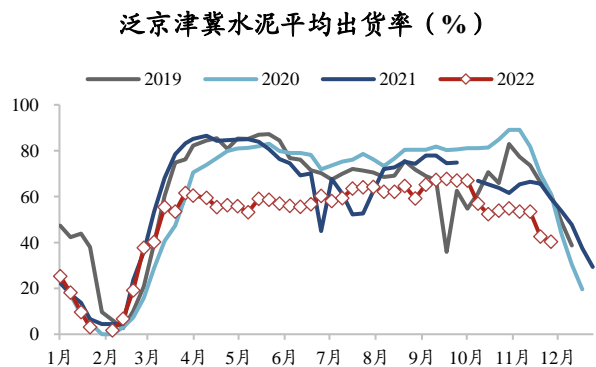
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



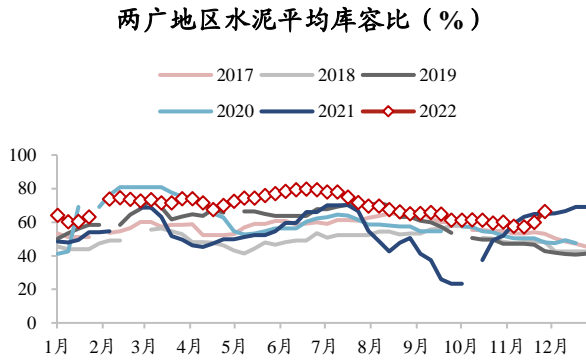
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



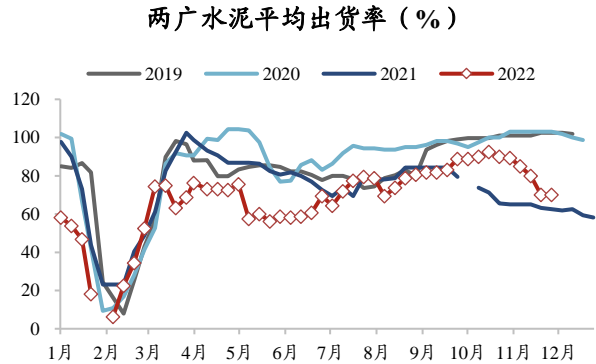
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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		319	(2)	(133)	410	301	元/吨
-长三角		313	(3)	(179)	418	274	元/吨
-长江流域		317	(4)	(155)	399	272	元/吨
-泛京津冀冀		344	(3)	(90)	441	334	元/吨
-两广		288	0	(240)	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		337	(1)	(144)	415	296	元/吨
-中南地区		330	(3)	(159)	416	283	元/吨
-西南地区		340	(4)	(49)	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: 本周浮法玻璃价格部分松动，交投偏一般，区域出货存差异。周内部分区域受不可抗因素影响，出货受一定限制，销区市场成交相对较好，库存小幅下降。后期市场看，市场竞争压力逐步增加，价格趋势性下行为主。东北部分推出冬储，预计春节政策将提前，下周可适当关注北方政策情况。

(1) 价格:

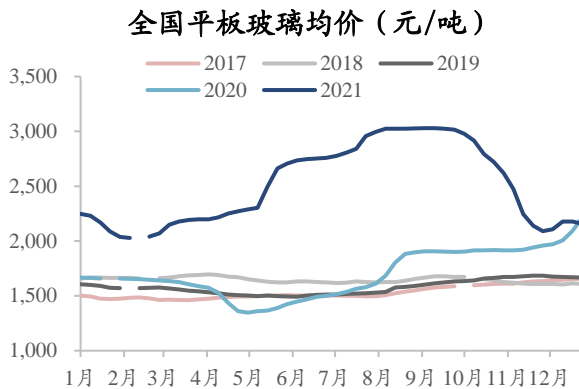
本周卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1635 元/吨，较上周-11 元/吨，较 2021 年同期-483 元/吨。

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		1635	(11)	(483)	2454	1635	元/吨
-华北地区		1554	1	(531)	2248	1461	元/吨
-华东地区		1740	(2)	(445)	2517	1740	元/吨
-华中地区		1543	0	(457)	2506	1543	元/吨
-华南地区		1671	(27)	(565)	2614	1671	元/吨

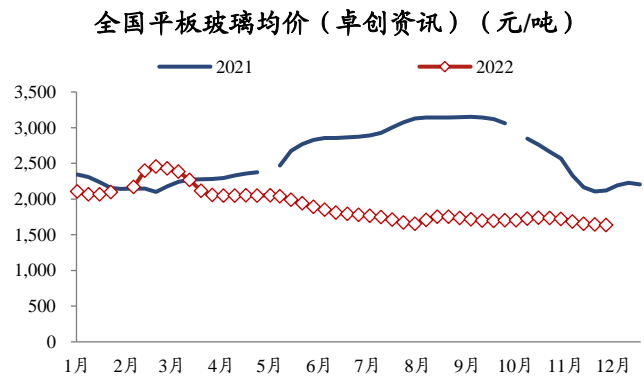
数据来源: 卓创资讯、玻璃期货网、东吴证券研究所

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:

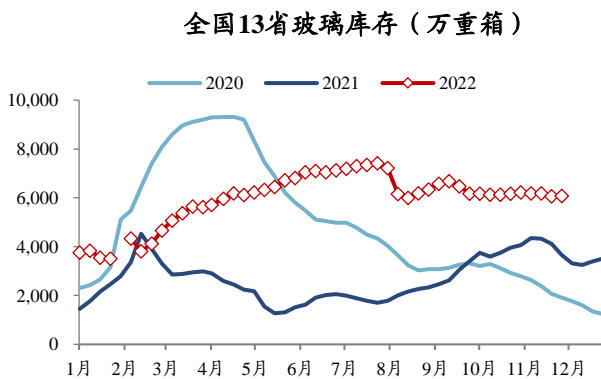
本周卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 6084 万重箱, 较上周+20 万重箱, 较 2021 年同期+2425 万重箱。

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		4678	31	1719	5904	2798	万重箱
13省库存		6084	20	2425	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		1496	(145)	(657)	2680	1105	万重箱
13省年初至今		75072	--	286	--	--	万重箱

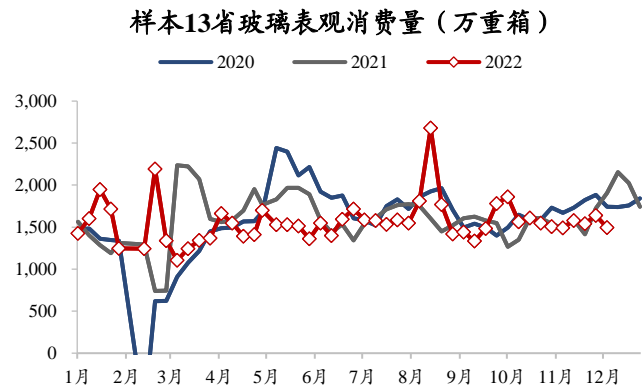
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

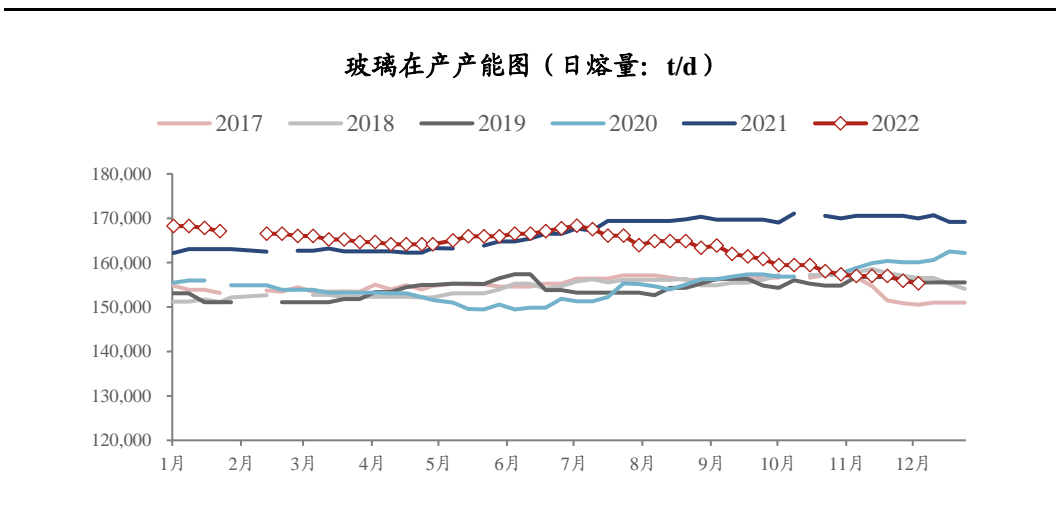
(3) 产能变动:

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		139760	(600)	(20250)	158910	139760	吨/日
在产产能-颜色玻璃		9460	0	100	13010	8860	吨/日
已点火产能		6115	0	4815	6115	0	吨/日
开工率(总产能)		66.21	(0.26)	(7.85)	73.00	66.21	%/pct
开工率(有效产能)		82.21	(0.32)	(9.85)	90.75	82.21	%/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		291	(11)	(522)	1243	290	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		291	(11)	(750)	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: 无碱纱市场价格偏稳延续, 电子纱出货良好后市欲调涨。

无碱纱市场: 本周无碱池窑粗纱市场价格延续偏稳走势, 各厂家报价暂无调整, 多为前期订单走货。分区域来看, 北方部分区域近期走货稍有放缓, 西南市场运输阶段性受限, 短期部分订单发货有所延后; 华东、华南市场表现相对稳定。同时, 部分合股纱需求量稍有增加, 加之短切产品产销良好, 市场整体产销水平相对平稳。截至 12 月 1 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, 环比均价持平, 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 4100-4300 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, 个别企业报价较高。

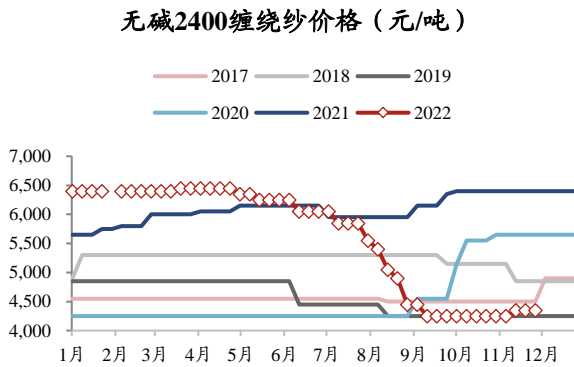
电子纱市场: 近期国内池窑电子纱市场行情暂维持稳定趋势, 各厂家主流产品 G75 货源仍较紧俏, 部分厂家产品结构调整后, 主流电子纱产品市场需求缺口仍存。需求端来看, 下游 PCB 市场按需采购下, 支撑相对有限。而下游电子布来看, 多数厂家库存低位情况下, 短期厂家存再次上调计划。当前电子纱主流报价 9000-9500 元/吨不等, 环比基本稳定; 电子布价格当前主流报 4.0-4.2 元/米不等, 实际成交按合同。

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		4200	50	(1950)	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

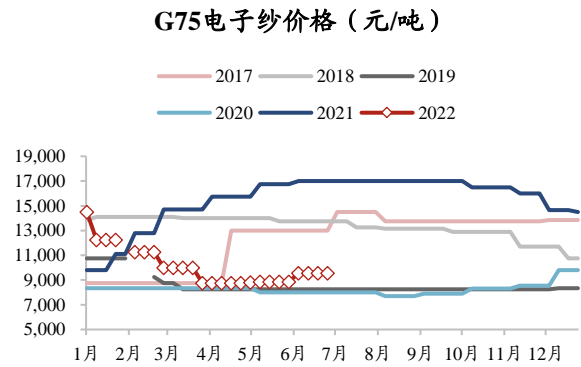
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

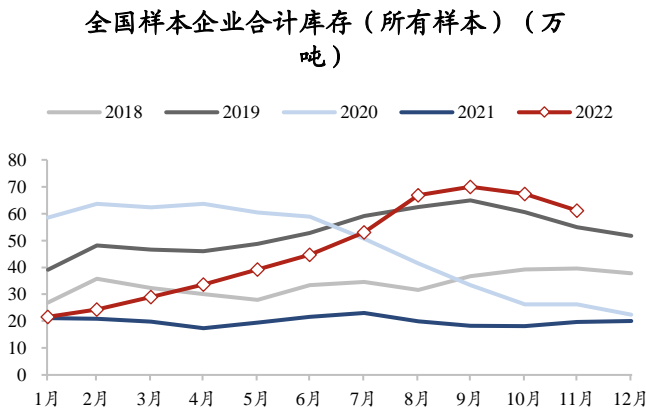
(2) 库存变动和表观需求:

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11月	较2022年10月	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
所有样本		61.1	(6.2)	41.4	70.0	21.6	万吨
不变样本		58.3	(5.5)	39.4	66.6	20.5	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2022年11月	较2022年10月	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
所有样本		43.9	3.6	8.9	43.9	23.8	万吨
不变样本		38.9	2.8	7.2	38.9	20.2	万吨

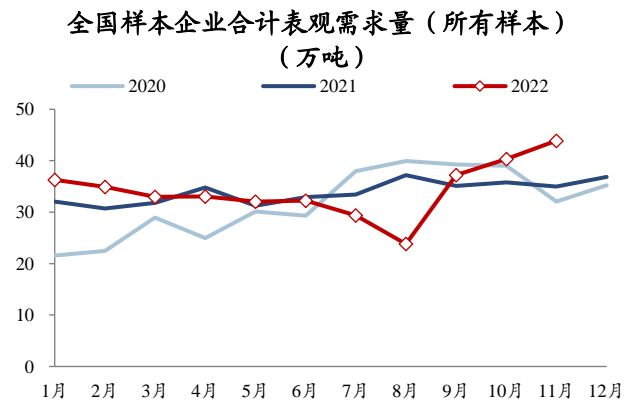
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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11月	较2022年10月	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
在产		668	(3)	65	671	617	万吨/年
在产-粗纱		560	0	48	565	522	万吨/年
在产-电子纱		107	(3)	16	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)	400	10500	9400	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8450	0	(400)	10500	8350	元/吨
聚氯乙烯PVC		6000	(20)	(3204)	9175	5752	元/吨
环氧乙烷		6800	0	(700)	8200	6300	元/吨
沥青(SBS改性沥青)		4650	0	750	5600	3850	元/吨
WTI		77	1	7	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) 证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问，放开房企股权融资。

证监会决定在股权融资方面调整优化5项措施，并自即日起施行。

一、恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司。允许房地产行业上市公司发行股份或支付现金购买涉房资产；发行股份购买资产时，可以募集配套资金；募集资金用于存量涉房项目和支付交易对价、补充流动资金、偿还债务等，不能用于拿地拍地、开发新楼盘等。建筑等与房地产紧密相关行业的上市公司，参照房地产行业上市公司政策执行，支持“同行业、上下游”整合。

二、恢复上市房企和涉房上市公司再融资。允许上市房企非公开方式再融资，引导募集资金用于政策支持的房地产业务，包括与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等。允许其他涉房上市公司再融资，要求再融资募集资金投向主业。

三、调整完善房地产企业境外市场上市政策。与境内A股政策保持一致，允许以房地产为主业的H股上市公司再融资；允许主业非房地产业务的其他涉房H股上市公司再融资。

四、进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用。会同有关方面加大工作力度，推动保障性租赁住房REITs常态化发行，努力打造REITs市场的“保租房板块”。鼓励优质房地产企业依托符合条件的仓储物流、产业园区等资产发行基础设施REITs，或作为已上市基础设施REITs的扩募资产。

五、积极发挥私募股权投资基金作用。开展不动产私募投资基金试点，允许符合条件的私募股权基金管理人设立不动产私募投资基金，引入机构资金，投资存量住宅地产、商业地产、在建未完成项目、基础设施，促进房地产企业盘活经营性不动产并探索新的发展模式。

点评：证监会推出恢复涉房上市公司并购重组、配套融资，恢复上市房企和涉房上市公司再融资等融资支持举措，预计竣工需求有望逐步释放。放开房企股权融资进一步增强主体信用，有助于产业链稳定信心，稳定杠杆甚至定向扩大杠杆。

(2) 2022年1—10月全国新开工改造城镇老旧小区5.21万个

2022年《政府工作报告》提出，再开工改造一批城镇老旧小区。经汇总各地统计上报数据，2022年全国计划新开工改造城镇老旧小区5.1万个、840万户。2022年1-10月，全国新开工改造城镇老旧小区5.21万个、859.25万户。其中，广东、新疆生产建设兵团、广西、山西、湖北、福建、海南、内蒙古、重庆、吉林、浙江、河南、安徽、贵州、四川、山东、河北、上海、江苏、江西、云南、陕西、青海、宁夏、新疆等25个省份开工小区数、户数均超过或达到计划任务。

点评：截至全国城镇老旧小区改造新开工数量已经超出全年计划2%左右，反映稳增长导向下各项措施的进一步发力，随着财政政策和信贷支持的落地，城镇老旧小区改造等有望加速贡献实物工作量，支撑市政链投资回升和相关建材需求。

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	山西: 山水水泥4500t/d熟料生产线置换地点变更。	数字水泥网	2022/11/28
水泥	江苏: 溧阳市金山矿区水泥用灰岩矿采矿权出让。	数字水泥网	2022/11/28
水泥	甘肃: 祁连山水泥4000t/d水泥熟料生产线项目建设地址变更。	数字水泥网	2022/11/28
水泥	陕西: 2022-2023年冬季全省水泥熟料企业共错峰生产100天。	数字水泥网	2022/11/30
水泥	宁夏: 赛马水泥4条生产线全部停产改造, 大气污染防治经济和环境效益双赢。	数字水泥网	2022/11/30
水泥	四川: 金沙水泥100万吨石灰岩综合利用技改项目有序推进。	数字水泥网	2022/11/30
水泥	华润水泥获得一水泥用石灰岩矿采矿权。	数字水泥网	2022/12/1
水泥	都安上峰水泥成功摘牌1.9亿吨石灰石矿山。	数字水泥网	2022/12/1
水泥	中材国际签约3亿美元肯尼亚熟料水泥及配套电厂工程。	数字水泥网	2022/12/2
水泥	云南新平瀛洲水泥褐煤煅烧项目竣工投产。	数字水泥网	2022/12/2
水泥	河北: 水泥熟料企业2022-2023年采暖季错峰生产信息。	数字水泥网	2022/12/2
建材	发改委等五部门: 推动县级地区利用水泥窑协同处置生活垃圾。	数字水泥网	2022/11/29
建材	挪威玻璃纤维复合材料储氢罐厂商UAC获资扩产。	玻纤情报网	2022/12/1

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
2022/11/28	亚士创能	2021年度非公开发行A股股票预案(修订稿)及	拟向公司实际控制人李金钟先生非公开发行不超过7605万股股票。	增发预案, 个股其他公告

未来三年（2023年—
2025年）股东回报规划的
公告

2022/11/28	龙象股份	关于签订合同的公告	公司与中国南水北调集团水务投资有限公司签订《管材采购合同（一标段）》，合同额 2.26 亿元。	重大合同
2022/11/28	志特新材	向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书(修订稿)的公告	公司拟发行不超过 6.14 亿元可转债，债券期限 6 年。	可转债转债转股
2022/11/29	瑞尔特	关于持股 5%以上股东的一致行动人股份减持计划实施完毕的公告	罗文辉先生完成减持股份 2 百万股，占公司总股本的 0.4785%。	股份增减持
2022/11/29	海象新材	关于回购公司股份方案的公告和关于公司董事减持股份预披露公告	预计回购股份的数量约为 218.7 万股，约占公司目前总股本的 2.13%，回购股份用于股权激励和/或员工持股计划。	回购股份，股份增减持
2022/11/29	山东玻纤	关于控股股东国有股权无偿划转的提示性公告	公司拟将占公司总股本的 52.74% 的股份无偿划转给山东能源集团新材料有限公司。	收购兼并，股份增减持
2022/11/30	上峰水泥	关于注销部分回购股份的公告	公司注销 579 万股股票。	回购股权
2022/12/1	亚士创能	关于实际控制人、控股股东的一致行动人部分股份质押及质押展期的公告	实际控制人质押 1850 万股，控股股东一致行动人质押展期 4162.95 万股。	质押冻结
2022/12/1	康欣新材	关于控股股东为公司提供财务资助的公告	财务资助共 3 千万元人民币，借款期限五年，借款利率 4.3%。	个股其他事项
2022/12/2	科顺股份	关于拟向银行申请综合授信额度的公告	公司拟向中国银行申请 7.9 亿元综合授信。	个股其他事项
2022/12/2	蒙娜丽莎	关于控股子公司获得高新技术企业证书的公告。	控股子公司获得高新技术企业证书	个股其他事项
2022/12/2	震安科技	关于向 2022 年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的公告	公司拟向 99 名激励对象授予 167.6 万股。	股权激励

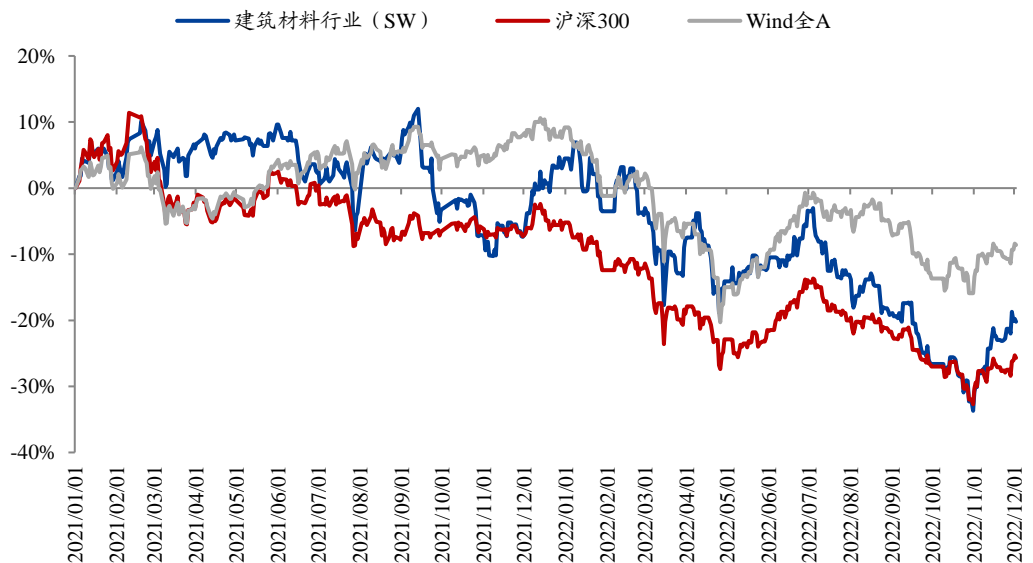
数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 1.38%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 2.52%、2.44%，超额收益分别为-1.14%、-1.06%。

个股方面，金晶科技、国检集团、金刚光伏、震安科技、中材科技位列涨幅榜前五，瑞泰科技、洛阳玻璃、坚朗五金、赛特新材、中铁装配位列涨幅榜后五。

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	2022-12-02 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	9.02	16.09	13.57	44.78
603060.SH	国检集团	12.24	14.39	11.87	6.81
300093.SZ	金刚光伏	47.80	8.32	5.80	419.00
300767.SZ	震安科技	50.80	7.35	4.83	17.32
002080.SZ	中材科技	24.32	7.23	4.71	5.46

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	2022-12-02 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002066.SZ	瑞泰科技	13.17	-2.08	-4.60	49.66
600876.SH	洛阳玻璃	21.70	-2.25	-4.77	11.40
002791.SZ	坚朗五金	99.10	-4.34	-6.86	-30.78
688398.SH	赛特新材	36.66	-6.60	-9.12	-31.99
300374.SZ	中铁装配	14.70	-8.13	-10.65	23.74

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>

