

# 强于大市

## 建材行业周报 (11.28-12.4)

### 重视玻纤的多重拐点，消费建材回到基本面

我们强调玻纤行业当前处于多重底部的拐点，具备较高性价比。消费建材经过政策催化带动估值上涨后，当前的关注点应回到基本面。

- **板块上涨，跑赢大盘。**本周申万建材指数收 6239.3 点，上涨 1.38%，跑输万得全 A 的上涨 2.44%。行业平均市盈率 14.39 倍，比上周上涨 0.32 倍。
- **玻纤：库存连续下降，行业处于多重底部。**11 月玻纤行业库存 61.1 万吨，环比减少 9.3%/6.2 万吨；库存天数 33.9 天，环比减少 8.9%/3.3 天。从周期轮动时间、库存见顶向下、价格企稳回升、出口边际改善、明年预计供给冲击乃至明年需求恢复情况推算，目前均处于玻纤行业底部，且已出现见底回升迹象。我们预计 2023 年玻纤周期有望企稳向上，供需缺口有望重现。当前玻纤行业估值处于历史底部，具备较高性价比。
- **融资宽松对建材链条的影响主要在三。**一个月内地产融资宽松“三箭齐发”，标志着政策的第二重转向。对于建材行业影响主要有三。1. 房企融资恢复，资金链改善，偿债能力能够有所增强。前期建材行业暴露的应收账款坏账风险或能够相应减轻，未来建材板块计提减值规模或缩小，甚至能有冲回，行业现金流或能改善。2. 地产融资恢复带动购房预期改善，销售恢复后，大 B 端建材龙头或能从持续的压力中恢复，表现出业绩和估值的双重弹性。3. 大 B 端修复后，B 端对 C 端的挤压或能够减轻，C 端亦能迎接竞争减弱带来的修复。
- **水泥：价格进入下跌区间。**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，入冬后价格将呈小幅震荡下行走势。价格进入下跌区间。本周熟料、P·O42.5、P·S32.5 粉末价格分别为 337.55 元/吨、409.03 元/吨、410.81 元/吨；分别环比一周前下降 0.69 元/吨，上涨 2.42 元/吨以及下跌 1.29 元/吨。磨机开工率 43.23%，库容比 70.38%，分别环比一周前下降 4.4pct，上升 0.1pct。
- **玻璃：行情仍相对平淡。**本周玻璃均价 81.92 元/重量箱，库存天数 25.96 天，价格较上周下跌 0.35 元/重量箱，库存较上周上涨 0.15 天。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，价格下行为主。

### 投资建议

- 目前首推**山东药玻**，需求端受益于集采带动，成本和费用端的不利因素在消除，集采放量带动中硼硅渗透率提升逻辑较强。重点关注玻纤行业的库存拐点信号，对应标的**中国巨石和中材科技**。消费建材板块估值修复，推荐**伟星新材、北新建材、东方雨虹、科顺股份**。水泥推荐**华新水泥、海螺水泥、冀东水泥**。减水剂推荐**垒知集团、苏博特**。混凝土推荐**西部建设**。

### 评级面临的主要风险

- 地产复苏不及预期；玻纤需求不及预期；基建实物工作量持续滞后；地产复苏不及预期；疫情干扰。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

建筑材料

证券分析师：陈浩武

(8621)20328592

haowu.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520090006

联系人：林祁楨

(8621)20328621

qizhen.lin@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300121080012

## 目录

投资建议.....	5
板块行情.....	6
建材指数表现.....	6
细分板块表现.....	6
个股表现.....	8
公司事件.....	9
行业数据.....	10
水泥：价格进入下跌区间.....	10
玻璃：价格延续下跌.....	12
玻纤：市场整体偏稳，11月延续降库.....	13
近期产能变动.....	17
重要高频数据跟踪.....	18
重点新闻.....	20
宏观及产业链新闻.....	20
行业新闻.....	20
公司公告.....	21
风险提示.....	22

## 图表目录

图表 1. 建材行业近期走势.....	6
图表 2. 本周建材行业与万得全 A 表现对比.....	6
图表 3. 本周各细分板块涨跌幅.....	6
图表 4. 水泥与防水材料近一年走势.....	7
图表 5. 平板玻璃与光伏玻璃近一年走势.....	7
图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势.....	7
图表 7. 管材制品与门窗五金近一年走势.....	7
图表 8. 陶瓷制造与涂料油墨近一年走势.....	7
图表 9. 房屋建设与基建近一年走势.....	7
图表 10. 本周建材板块涨跌幅排名.....	8
图表 11. 本周大宗交易记录.....	8
图表 12. 资金出入情况.....	8
图表 13. 股东增减持情况一览.....	9
图表 14. 股东质押情况一览.....	9
图表 15. 行业定增预案.....	9
图表 16. 分区域水泥行业数据（元/吨）.....	10
图表 17. 全国水泥熟料价格走势（元/吨）.....	10
图表 18. 全国水泥 P·O42.5 价格走势（元/吨）.....	10
图表 19. 全国水泥 P·S32.5 价格走势（元/吨）.....	11
图表 20. 全国水泥磨机开工率走势（%）.....	11
图表 21. 全国水泥熟料库容比回落（%）.....	11
图表 22. 全国水泥出货率情况下降（%）.....	11
图表 23. 全国玻璃基本面数据.....	12
图表 24. 玻璃成本价差走弱.....	12
图表 25. 各主要省份玻璃行业数据.....	12
图表 26. 分区域玻璃价格指数（2012 年 8 月 31 日为 100）.....	13
图表 27. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势.....	14
图表 28. 电子纱 G75 价格全国均价走势.....	14
图表 29. 10 月玻纤出口环比回升.....	14
图表 30. 10 月玻纤库存环比下降.....	14
图表 31. 2022 年-2023 年玻纤点火及其他在建产能（万吨）.....	15
图表 32. 2022 年-2023 年玻纤冷修/拟冷修产能（万吨）.....	15

图表 33. 已公告未投产产线 (万吨) .....	16
图表 34. 全国水泥错峰停窑情况一览 .....	17
图表 35. 螺纹钢价格环比小幅下降 .....	18
图表 36. 螺纹钢产量环比小幅下降 (万吨) .....	18
图表 37. 挖掘机开工小时数环比慢恢复 (小时数左轴) .....	18
图表 38. 10 月水泥产量 2.04 亿吨, 同增 0.4% .....	18
图表 39. 10 月沥青产量同比降幅扩大 (产量左轴) .....	19
图表 40. 沥青开工率维持震荡修复趋势 (%) .....	19
图表 41. 30 城地产销售 11 月下旬环比小幅上行 (万平) .....	19
图表 42. 百城土地成交持续下探(52 周 MA) .....	19
图表 43. 重点公司公告 .....	21
附录图表 44. 报告中提及上市公司估值表 .....	23

## 投资建议

**地产政策迎来双重转向，静待基本面恢复。**地产政策已经 2021 年紧周期，在 2022 年进入宽松周期，11 月以来，更是由“因城施策”促进销售转向至融资端的宽松。房企融资恢复，资金链改善，偿债能力能够有所增强。前期建材行业暴露的应收账款坏账风险或能够相应减轻，未来建材板块计提减值规模或缩小，甚至能有冲回，行业现金流或能改善。三箭齐发后，政策工具箱已基本打开，我们预计后续的政策发力点将是落实好已有的三支箭等，新的政策余量或有限，**接下来的关注点应从政策转移到地产链条的基本面上。**

**基建投资仍重要，但关键在实物工作量。**2023 年是二十大后的第一年，稳增长的重要性仍未改变。明年衰退预期增强，出口或回落，消费不确定性较大，基建为代表的投资仍然是稳增长的重要托底工具。考虑到今年地方政府财政压力相对较大等因素，明年基建投资增速或较今年有所回落。但我们认为，与基建投资增速相比，实物工作量的落地情况更为重要，今年积压的部分实物工作量或能在明年有所体现。

**玻纤或迎来库存、价格、产能、估值的多重底部。**从周期轮动时间、库存见顶向下、价格企稳回升、出口边际改善、明年预计供给冲击乃至明年需求恢复情况推算，目前均处于玻纤行业底部，且已出现见底回升迹象。我们预计 2023 年玻纤周期有望企稳向上，供需缺口有望重现。当前玻纤行业估值处于历史底部，具备较高性价比。推荐**中国巨石、中材科技、长海股份、山东玻纤**。

**药用玻璃有望迎来供需共振。**一致性评价与关联审评审批政策持续推进中，第七轮集采要求大多数中标注射器药物采用中硼硅包装，中硼硅产品需求有望持续放量。供给端山东药玻定增顺利落地，产能建设有望进入加速期；中硼硅拉管经历持续生产经验的积累，也有望通过新产线建设等方式迎来良品率的提升。供需均有改善，2023 年药用玻璃行业有望迎来供需共振，推荐产能建设及客户资源均领先的**山东药玻**，建议关注**力诺特玻、正川股份**。

**消费建材受政策推动迎来估值修复，关注行业内部变革。**消费建材受地产融资宽松政策推动已迎来估值改善，未来需关注政策推动带来的资金面、竣工端的需求面改善，关键是地产销售的恢复节奏。在行业承压阶段，消费建材板块内部已悄然有内部变革发生，包括龙头企业的渠道转型、内部治理能力改善带来的费用降低等。外部环境的变化还包括行业标准提升带动提质增量，成本压力也在边际改善过程中。推荐防水龙头**东方雨虹、科顺股份**，管材龙头**伟星新材**，石膏板龙头**北新建材**。

**水泥或“不见兔子不撒鹰”。**地产销售的持续承压和资金链的紧张导致房地产企业新拿地开工的意愿下降，今年开工端承压导致水泥需求下滑较多。基建投资增速高但实物工作量表现低迷。2022 年“稳增长”带动水泥板块的预期基本落空，我们预计 2023 年对水泥行业的投资或更加谨慎，表现出“不见兔子不撒鹰”的态势，需关注地产销售恢复后带来的新开工恢复节奏，以及基建实物工作量落地的关键指标（水泥月度产量的恢复等）。成长弹性推荐**华新水泥**；低估值逻辑，当前仍然推荐**海螺水泥**；区域较优以及重组治理改善逻辑推荐**冀东水泥**。

**水泥产业链与水泥同步性强，但也有区别。**水泥产业链主要指下游的混凝土与混凝土添加剂。预拌混凝土行业空间广阔，行业参与者众多。前十大商砼企业市占率合计不足 10%。水泥背景商混企业和建筑背景商混企业竞争优势较强，推荐**西部建设**。外加剂方面受益于环氧乙烷价格回落，利润空间或稍有打开，推荐**苏博特、垒知集团**。

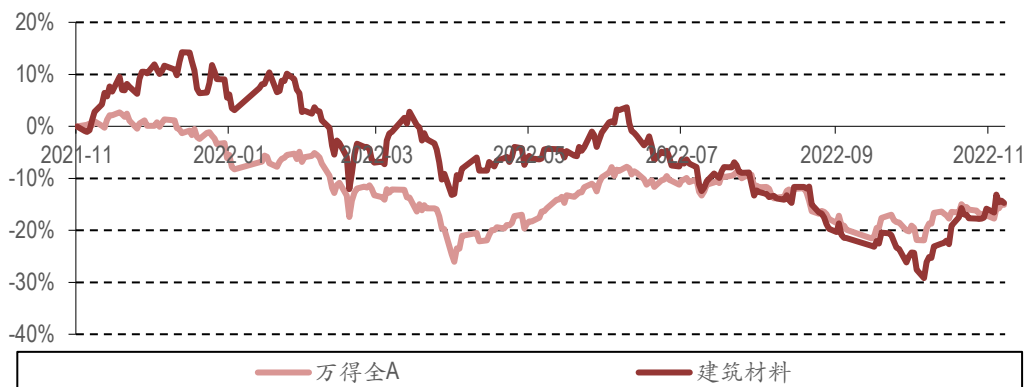
**玻璃是强竣工品种，或受益于融资宽松、保交付，以及产能冷修。**11 月的地产融资宽松政策规定，资金主要用于偿债及保交楼，在此背景下，地产竣工或进一步加速修复，前期因烂尾延后的开竣工剪刀差或能在 2023 年回补。同时玻璃行业冷修周期仍有望持续，行业供给或偏紧。但高库存以及或成为压制行业景气的阻力，地产链“保交楼”项目的盈利能力或也低于普通项目。

## 板块行情

### 建材指数表现

**板块上涨，跑输大盘。**本周申万建材指数收 6239.3 点，上涨 1.38%，跑输万得全 A 的上涨 2.44%。行业平均市盈率 14.39 倍，相比上周上涨 0.32 倍。板块上涨，但跑输大盘。最近一年建材板块累计下跌 14.69%，高于万得全 A 的下跌 15.10%。

图表 1. 建材行业近期走势



资料来源：万得，中银证券

图表 2. 本周建材行业与万得全 A 表现对比

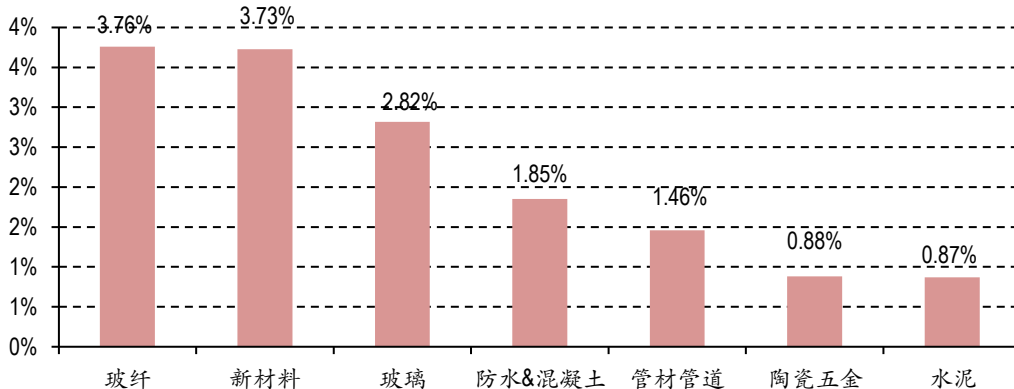
价格	上周	本周	涨跌幅 (%)	上周 PE	本周 PE	估值变动
万得全 A	4,839.7	4,957.9	2.44	16.67	17.15	0.48
建材指数	6,154.1	6,239.3	1.38	14.07	14.39	0.32

资料来源：万得，中银证券

### 细分板块表现

**细分板块全部上涨，玻纤与新材料领涨。**本周建材细分板块全部上涨，玻纤与新材料领涨，涨幅都在 3.7% 以上，玻璃、防水&混凝土、管材管道、陶瓷五金、水泥也均有上涨。

图表 3. 本周各细分板块涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

图表 4. 水泥与防水材料近一年走势



资料来源：万得，中银证券

注：图表 4-9 均是以 250 个交易日前为基数

图表 5. 平板玻璃与光伏玻璃近一年走势



资料来源：万得，中银证券

图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势



资料来源：万得，中银证券

图表 7. 管材制品与门窗五金近一年走势



资料来源：万得，中银证券

图表 8. 陶瓷制造与涂料油墨近一年走势



资料来源：万得，中银证券

图表 9. 房屋建设与基建近一年走势



资料来源：万得，中银证券

## 个股表现

金晶科技、玉马遮阳等领涨，永和智控、赛特新材等领跌。本周金晶科技、玉马遮阳等个股领涨，永和智控、赛特新材等个股等领跌。本周无个股停复牌，未来一个月无个股限售解禁，坤彩科技、北新建材等有大宗交易。天洋新材、金晶科技等个股资金流入较多，顾地科技、青鸟消防等个股资金流出较多。

图表 10. 本周建材板块涨跌幅排名

上涨排名	公司简称	涨幅 (%)	下跌排名	公司简称	涨幅 (%)
1	金晶科技	16.1	1	永和智控	(12.6)
2	玉马遮阳	10.8	2	赛特新材	(6.6)
3	扬子新材	10.0	3	坚朗五金	(4.3)
4	中旗新材	9.6	4	山东药玻	(3.0)
5	时代新材	8.5	5	四川双马	(2.9)

资料来源：万得，中银证券

图表 11. 本周大宗交易记录

大宗交易	名称	交易日期	成交价	成交量/万股	成交额/万元	当日折价率/%
603826.SH	坤彩科技	11月28日	58.18	20.7	1,204.3	0.00
000786.SZ	北新建材	11月28日	25.60	23.4	599.0	0.00
600499.SH	科达制造	11月29日	15.66	1,459.5	22,855.0	0.00
002372.SZ	伟星新材	11月29、12月1日	20.60	717.0	14,770.2	(9.13)
603378.SH	亚士创能	12月1日	10.10	42.6	430.0	(10.22)
601865.SH	福莱特	12月2日	35.58	111.0	3,949.4	0.00
002271.SZ	东方雨虹	11月29、30日	33.66	29.36	988.18	0.27

资料来源：万得，中银证券

图表 12. 资金出入情况

资金流入个股					
证券代码	证券简称	主力净流额 (万元)	主力净流入量 (手)	成交额 (万元)	主力流入率 (%)
603330.SH	天洋新材	7,052.7	56,260.3	40,666.1	17.3
600586.SH	金晶科技	32,513.2	371,067.4	364,821.0	8.9
601865.SH	福莱特	7,992.3	22,458.0	108,366.0	7.4
603826.SH	坤彩科技	2,132.1	3,604.5	39,110.0	5.5
300395.SZ	菲利华	6,452.2	11,411.6	140,622.2	4.6
资金流出个股					
证券代码	证券简称	主力净流额 (万元)	主力净流出量 (手)	成交额 (万元)	主力流入率 (%)
002694.SZ	顾地科技	(2,289.0)	(44,174.6)	17,242.6	(13.3)
002960.SZ	青鸟消防	(12,586.3)	(40,683.8)	100,433.8	(12.5)
002791.SZ	坚朗五金	(20,049.3)	(19,888.0)	197,557.3	(10.1)
002398.SZ	垒知集团	(14,932.5)	(213,691.3)	180,645.9	(8.3)
002066.SZ	瑞泰科技	(13,057.9)	(96,186.0)	158,024.0	(8.3)

资料来源：万得，中银证券



## 公司事件

未来一个月无限售解禁，本周 3 家公司有股东或高管增减持：未来一个月无限售解禁。本周山东玻纤、正威新材等公司有股东减持，亚士创能有股东增持。本周青鸟消防、正威新材新增质押。本周无新增定增预案。

图表 13. 股东增减持情况一览

股票代码	股票简称	变动次数	涉及股东	总变动方向	净买入 (万)	参考市值 (万)	占流通股 (%)
300587.SZ	山东玻纤	5	1	减持	(10.6)	(92.4)	(0.0)
603378.SH	亚士创能	1	1	增持	42.6	484.1	0.1
002623.SZ	正威新材	2	1	减持	(730.0)	(10,535.5)	(1.8)

资料来源：万得，中银证券

图表 14. 股东质押情况一览

股票代码	股票简称	质押次数	本周累计质押	质押率变动	股份质押比例
002960.SZ	青鸟消防	1	731.0	3,960.6	17.0
002201.SZ	正威新材	1	3,960.6	6.1	4.0

资料来源：万得，中银证券

图表 15. 行业定增预案

股票代码	股票简称	最新公告日	方案进度	增发价	增发数量 (万)	募集资金 (亿)	定价方式	认购方式	定增目的
002043.SZ	兔宝宝	2022-11-11	证监会通过	6.5300	7,656.97	5.00	定价	现金	项目融资
600425.SH	青松建化	2022-11-08	发审委/上市委通过	3.0100	22,591.36	6.80	定价	现金	补充流动资金
603856.SH	东宏股份	2022-11-05	股东大会通过		7,721.60	5.85	竞价	现金	项目融资
603330.SH	天洋新材	2022-11-01	发审委/上市委通过		9,984.78	11.61	竞价	现金	项目融资
603227.SH	雪峰科技	2022-10-28	发审委/上市委通过	5.4700	24,199.79	13.24	定价	资产	融资收购其他资产
603227.SH	雪峰科技	2022-10-28	发审委/上市委通过		21,737.10	8.00	竞价	现金	配套融资
601865.SH	福莱特	2022-10-25	发审委/上市委通过		50,906.80	60.00	竞价	现金	项目融资
603826.SH	坤彩科技	2022-09-30	证监会通过		6,000.00	38.50	竞价	现金	项目融资
300395.SZ	菲利华	2022-09-29	董事会预案		800.00	3.00	竞价	现金	项目融资
836077.BJ	吉林碳谷	2022-09-27	股东大会通过		3,000.00	17.00	竞价	现金	项目融资
300587.SZ	天铁股份	2022-09-22	股东大会通过	7.9200	32,080.95	25.41	定价	现金	补充流动资金
600207.SH	安彩高科	2022-09-22	证监会通过		25,888.00	12.00	竞价	现金	项目融资
<b>600529.SH</b>	<b>山东药玻</b>	<b>2022-09-22</b>	<b>实施</b>	<b>27.19</b>	<b>17,849.03</b>	<b>18.66</b>	<b>竞价</b>	<b>现金</b>	<b>项目融资</b>
002909.SZ	集泰股份	2022-08-25	股东大会通过		2,609.27	2.80	竞价	现金	项目融资
002392.SZ	北京利尔	2022-06-14	股东大会通过	2.7500	25,000.00	6.88	定价	现金	补充流动资金
000546.SZ	金圆股份	2022-06-11	董事会预案	11.8200			定价	资产	融资收购其他资产
600720.SH	祁连山	2022-05-12	董事会预案	10.1700			定价	资产	公司间资产置换重组
600720.SH	祁连山	2022-05-12	董事会预案		23,288.71		竞价	现金	配套融资
600449.SH	宁夏建材	2022-04-29	董事会预案		14,345.43		竞价	现金	配套融资
603737.SH	三棵树	2022-04-16	股东大会通过		11,293.12	37.00	竞价	现金	项目融资

资料来源：万得，中银证券

## 行业数据

### 水泥：价格进入下跌区间

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，入冬后价格将呈小幅震荡下行走势。

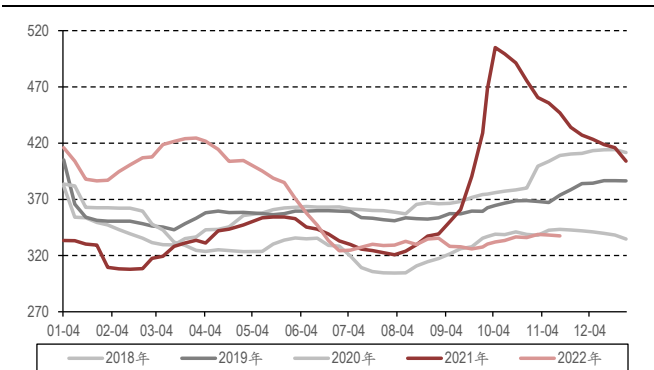
**价格进入下跌区间。**本周熟料、P·O42.5、P·S32.5 粉末价格分别为 337.55 元/吨、409.03 元/吨、410.81 元/吨；分别环比一周前下降 0.69 元/吨，上涨 2.42 元/吨以及下跌 1.29 元/吨。磨机开工率 43.23%，库容比 70.38%，分别环比一周前下降 4.4pct，上升 0.1pct。

图表 16. 分区域水泥行业数据 (元/吨)

	熟料价格	比上周 (%)	42.5 价格	比上周 (%)	32.5 价格	比上周 (%)	开工率 (%)	比上周 (%)	库容比 (%)	比上周 (pct)
华北	347.2	0.0	423.0	(0.5)	398.0	(0.5)	26.5	1.5	77.8	1.7
东北	347.5	0.0	360.0	0.0	410.0	0.0	15.0	0.0	81.7	0.0
华东	360.2	0.0	413.6	(0.9)	422.9	0.0	64.1	0.0	70.5	(1.4)
华中	180.0	(2.7)	403.3	(2.4)	390.0	(1.7)	61.3	3.1	67.1	(0.7)
华南	301.0	0.0	433.3	0.0	433.3	0.0	61.7	0.0	67.0	0.0
西南	338.8	0.0	450.0	(0.4)	452.0	(0.4)	55.0	0.6	60.0	1.7
西北	315.0	0.0	366.0	0.0	365.0	0.0	32.2	0.0	73.9	(0.6)

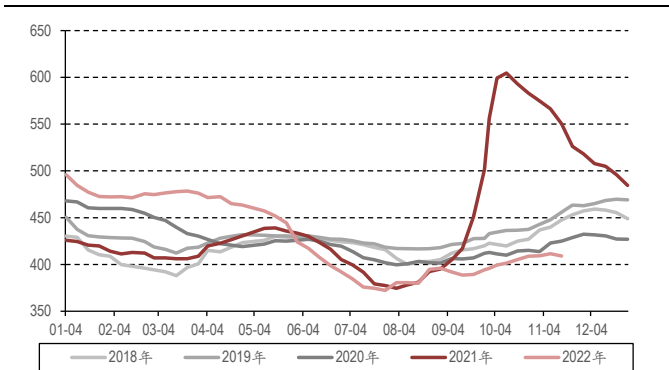
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 17. 全国水泥熟料价格走势 (元/吨)



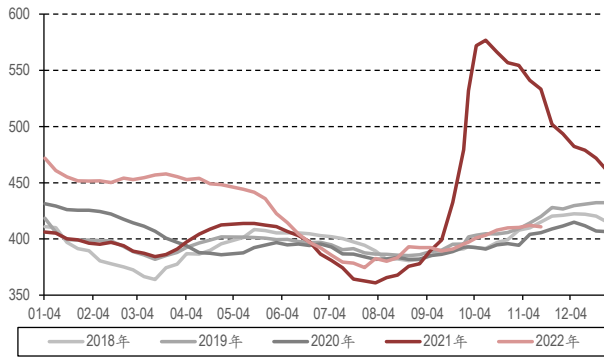
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 18. 全国水泥 P·O42.5 价格走势 (元/吨)



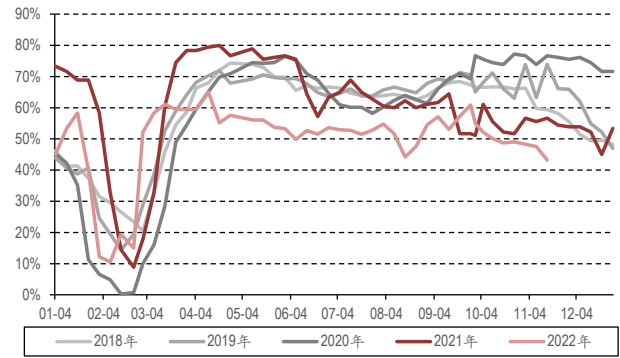
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 19. 全国水泥 P.S32.5 价格走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 中银证券

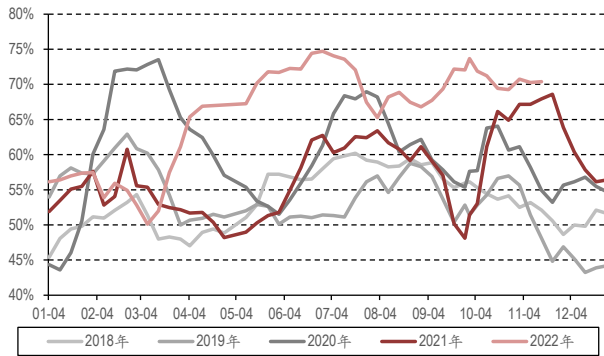
图表 20. 全国水泥磨机开工率走势 (%)



资料来源: 卓创资讯, 中银证券

注: 磨机开工率为开工磨机数/总数

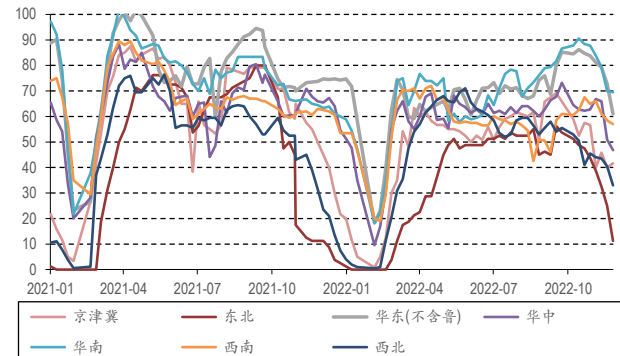
图表 21. 全国水泥熟料库容比回落 (%)



资料来源: 卓创资讯, 中银证券

注: 库容比为水泥库中现有量与库容量比值

图表 22. 全国水泥出货率情况下降 (%)



资料来源: 数字水泥, 中银证券

注: 出货率为水泥日发货量与企业水泥在产产能比值

**华北地区水泥价格保持平稳。**京津冀地区受疫情防控, 以及市场进入淡季影响, 下游需求环比进一步减弱, 主导企业因有重点工程项目支撑, 水泥出货尚有 5 成左右, 其他中小企业发货仅剩 3-4 成不等, 资金状况欠佳的部分混凝土企业提前停工放假, 即便后期防控缓解, 下游需求也很难再恢复。石家庄、邯郸和邢台等地企业按计划执行错峰生产, 唐山地区水泥企业因有供暖或协同处置配套, 错峰生产执行情况不一, 企业多是库满停窑为主。由于煤炭等生产成本持续高位, 企业对于降价抢占市场份额意愿不大, 倾向于价格平稳进入冬休。

**华东地区水泥价格继续下调。**江苏南京地区水泥价格稳定, 因疫情和雨水天气双重干扰, 下游需求表现清淡, 企业发货在正常水平 6-7 成, 受益于企业自主停窑, 库存普遍在中等水平。苏锡常地区水泥价格下调后保持稳定, 由于水泥需求及价格均呈下行趋势, 导致下游拿货积极性不高, 同时雨水天气干扰, 民用市场需求清淡, 企业缩减发货仅在 6-7 成, 库存偏高运行。盐城地区水泥价格下调 20 元/吨, 市场需求表现疲软, 且部分企业先行下调价格, 为维护市场份额, 其他企业陆续跟降。淮安地区水泥价格稳定, 受降温和阴雨天气影响, 水泥需求表现欠佳, 企业发货降至 3-4 成, 库存高位承压。据了解, 江苏地区水泥企业计划 12 月份执行错峰生产 7 天左右。

**中南地区水泥价格小幅回落。**广东广州、中山、佛山地区部分企业散装价格下调 10-20 元/吨, 价格下调原因: 一是西江通航能力恢复, 广西水泥进入量增加; 二是临近年底, 市场资金情况欠佳, 同时阴雨天气叠加疫情因素干扰, 工程项目施工进度放缓, 水泥需求表现一般, 企业发货普遍在 7-8 成, 库存升至高位, 部分企业为增加出货量, 降价促销, 预计其他企业后期将陆续跟降。粤东梅州及潮汕地区水泥价格上调落实到位, 现 P.O42.5 散装水泥出厂价 340-350 元/吨, 市场需求量环比无明显变化, 企业发货维持在 7 成左右。

**西南地区水泥价格出现回落。**四川成都地区水泥价格稳定，虽然区域内确诊病例较多，但基本以精准防控为主，下游工程项目正常施工，对市场需求影响较小，企业发货在7成左右，同时受益于错峰生产，库存保持在40%-50%。德绵地区水泥价格稳定，受疫情防控影响，交通运输受到一定阻碍，水泥需求表现欠佳，企业发货在6成左右，短期疫情防控若有所缓解，市场需求或许能进一步提升。宜宾和泸州地区水泥价格稳定，受重点工程项目支撑，下游需求相对稳定，企业发货保持7-8成水平，库存中低位运行。

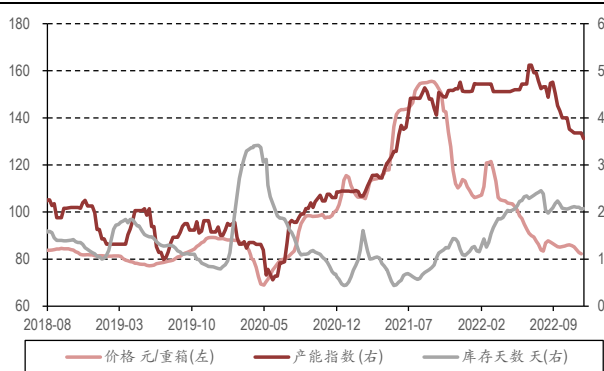
**西北地区水泥价格稳定。**陕西地区水泥价格保持平稳，进入12月份，受环保管控影响，下游需求表现不稳定，管控期间，市场成交量大幅萎缩，非管控期间，企业发货尚可，但销售量环比11月份减少10%左右，本地水泥企业陆续执行错峰生产，供给同时减少，水泥价格得以保持平稳为主。

资料来源：数字水泥

## 玻璃：价格延续下跌

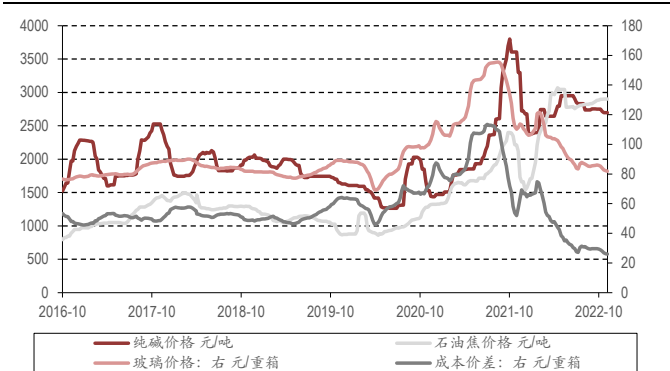
**行情仍相对平淡。**本周玻璃均价81.92元/重量箱，库存天数25.96天，价格较上周下跌0.35元/重量箱，库存较上周上涨0.15天。周内部分区域受不可抗因素影影响，出货受一定限制，销区市场成交相对较好，库存小幅下降。后期市场看，市场竞争压力逐步增加，价格趋势性下行为主。东北部分推出冬储，预计春节政策将提前，下周可适当关注北方政策情况。

图表 23. 全国玻璃基本面数据



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 24. 玻璃成本价差走弱



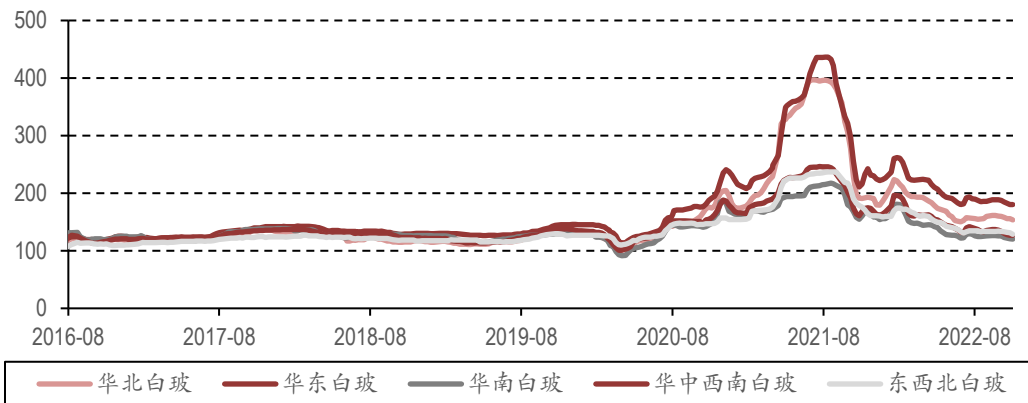
资料来源：卓创资讯，万得，中银证券

图表 25. 各主要省份玻璃行业数据

	河北	山西	辽宁	江苏	浙江	安徽	福建	山东	湖北	湖南	广东	四川	陕西
价格(元/箱)	79.2	79.3	75.3	93.1	84.6	88.0	92.5	85.7	77.0	80.0	87.7	80.0	78.3
比上周(%)	(0.4)	(1.9)	(2.6)	0.0	0.4	0.0	1.1	0.0	0.0	0.0	0.4	(1.2)	(1.9)
库存(万箱)	1,085.0	292.0	283.0	460.0	230.0	642.0	174.0	894.0	398.0	68.0	675.0	574.0	309.0
比上周(%)	9.4	6.2	3.7	(5.7)	(7.3)	(1.4)	1.2	(1.1)	0.8	(4.2)	(5.2)	0.2	(0.3)

资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 26. 分区域玻璃价格指数 (2012 年 8 月 31 日为 100)



资料来源：卓创资讯，中银证券

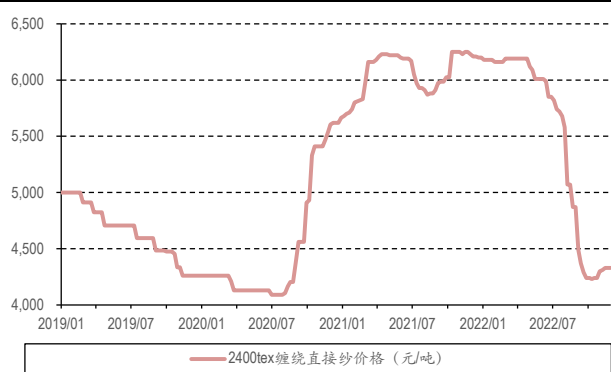
**分区域情况：**分区域看，据卓创资源，华北周内部分出货受限，库存增加较快，目前沙河厂家库存约 812 万重量箱，贸易商库存处于低位；华东本周多数厂出货较平稳，局部区域走货稍放缓，中下游按需采购，整体厂家库存稍有缩减；华中周内厂家出货情况不一，库存波动不大，局部小幅增加；华南周内成交保持灵活，优惠刺激叠加赶工需求释放，多数企业出货好转，库存下降；西南局部出货不畅，多数企业产销尚可维持，库存变化不大；西北周内需求再次回落，主要市场厂家库存小幅增加；东北周内产销偏一般，部分外发较多，产销尚可，整体库存变化不大。

## 玻纤：市场整体偏稳，11 月延续降库

**粗纱价格延续稳态。**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。

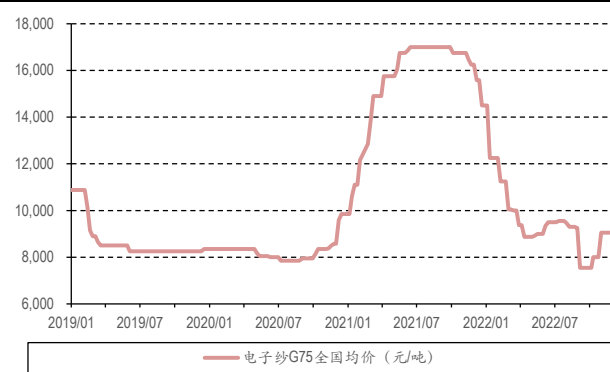
**电子纱行情暂趋稳定。**近期国内池窑电子纱市场行情暂维持稳定趋势，各厂家主流产品 G75 货源仍较紧俏，部分厂家产品结构调整后，主流电子纱产品市场需求缺口仍存。需求端来看，下游 PCB 市场按需采购下，支撑相对有限。而下游电子布来看，多数厂家库存低位情况下，短期厂家存再次上调计划。当前电子纱主流报价 9000-9500 元/吨不等，环比基本稳定；电子布价格当前主流报 4.0-4.2 元/米不等，实际成交按合同。

图表 27. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 28. 电子纱 G75 价格全国均价走势

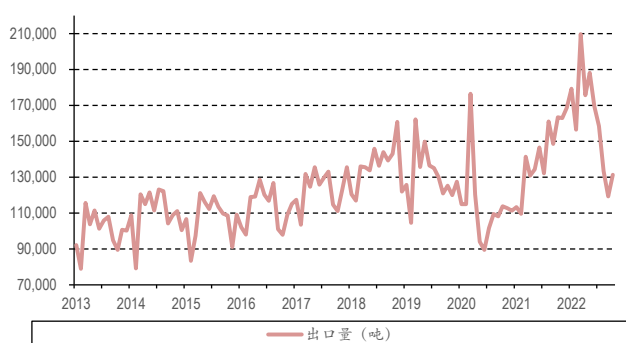


资料来源：卓创资讯，中银证券

**10月出口同比回落，环比回升。**10月我国玻纤纱及制品出口 13.1 万吨，环比增加 10.2%，出口环比在连续四个月下跌后首次回升，同比减少 19.6%；出口金额 2.4 亿美元，环比增加 0.2%，同比减少 20.0%

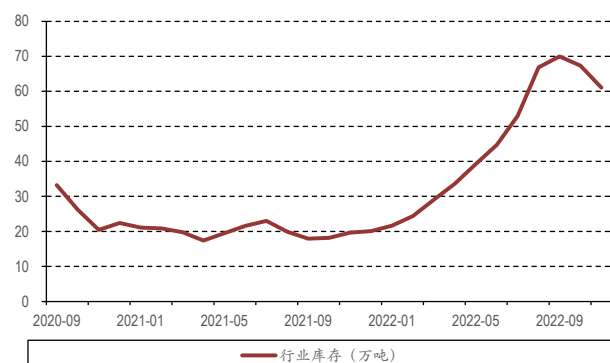
**11月库存下降，连续第二月降库。**11月玻纤行业库存 61.1 万吨，环比减少 9.3%/6.2 万吨；库存天数 33.9 天，环比减少 8.9%/3.3 天。

图表 29. 10 月玻纤出口环比回升



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 30. 10 月玻纤库存环比下降



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 31. 2022 年-2023 年玻纤点火及其他在建产能 (万吨)

点火时间	公司	产线名称	产能	产品	22 年产能冲击	23 年产能冲击
2022/1/10	建滔化工	新建线 6 线	6	电子纱	5	1
2022/3/28	邢台金牛	4 线	10	无碱粗纱	6	4
2022/5/20	四川裕达	1 线	3	无碱粗纱	1.5	1.5
2022/5/28	中国巨石	成都 3 线	15	短切纱为主	7.5	7.5
2022/6/18	中国巨石	智能电子纱 3 线	10	电子纱	3	7
2022/6/27	重庆三磊	黔江区 2 线	10	无碱粗纱	4	6
2022/6/29	重庆国际	F12	15	无碱粗纱	5	10
2022/7/8	四川威远	泰国 1 线	5	无碱粗纱	2	3
2022/7/10	泰山玻纤	邹城 2 线	6	风电纱	1.5	4.5
预计 2022 年年底投产	中国巨石	埃及 4 线	12	无碱粗纱	0	12
国内合计			85		35	50
合计			102		37	65

其他在建拟建产能						
建设进展	公司	产线名称	产能	产品	23 年冲击	
在建	长海股份	高性能玻璃纤维智能 制造基地	60	无碱玻纤粗纱	-	
具体点火时间暂不确定	安徽丹凤	3 线	2	电子纱	-	
准备募资	邢台金牛	5 线	15	无碱粗纱	-	
准备募资	邢台金牛	6 线	15	无碱粗纱	-	
2023 年年初投产	中国巨石	九江 3 线	20	无碱粗纱	16.67	
预计 2023 开工、2024 投产	中国巨石	九江 4 线	20	无碱粗纱	-	
2022 年 6 月 24 日公告	山东玻纤	目标“十四五”末玻纤产 能达 100 万吨	约 60			
20.5 万吨产能已点火	重庆三磊	高性能玻纤生产基地	50	无碱粗纱、短切毡		
2022 年 6 月 30 日公告	泰山玻纤	高性能玻纤智能制造 生产线	30		5.00	
具体点火时间暂不确定	江西元源	2 线	8	无碱粗纱		
	扬州恒润海 洋重工有限 公司		50	无碱粗纱		

资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 32. 2022 年-2023 年玻纤冷修/拟冷修产能 (万吨)

企业	产线	前后	产品品类	冷修时间	建设期	新产能	22 年冲击	23 年冲击
中国巨石	1 线	8 10	无碱粗纱	2021 年 8 月公告, 待定	1 年	2	0	(4)
中国巨石	3 线	12 20	无碱粗纱	2022 年 4 月公告, 待定	1 年	8	0	(6)
中国巨石	6 线	4 5	无碱粗纱 (环保废丝)	2021 年 3 月公告, 待定	6 个月	1	0	(2)
中国巨石	九江 3 线	12 20	无碱粗纱	计划 2023 年春节后	6 个月	8	0	(6)
中国巨石	埃及 1 线	8 12	无碱粗纱	2022 年年底埃及 4 线投产后	6 个月	4	0	(8)
重庆国际	长寿 F10B	12 15	风电纱	预计 2022 年年末	1 年	3	0	(6)
山东玻纤	沂水 5 线	6 17	无碱粗纱 (ECER 数字化产线)	2021 年 12 月公告, 待定	1 年	11	0	(3)
泰山玻纤	邹城 1 线	1.5 0	无碱粗纱	2022 年 2 月	停产	0	(1.5)	0
昆山必成	3 线	3.8	电子纱	2022 年 4 月 30 日			(2.5)	
泰山玻纤	邹城 4 线	6 12	无碱粗纱	2022 年 5 月开始冷修	1 年	6	(4)	(10)
中国巨石	攀登 2 线	3 5	电子纱	2022 年 7 月	1 年	2	(1)	(3)
中国巨石	2 线	12	无碱粗纱	2022 年 9 月下旬			(3)	
重庆国际	大渡口 F02	5	无碱粗纱	2022 年 9 月 18 日前后			(1.3)	
台嘉玻纤	成都 1 线	3	电子纱	2022 年 11 月 1 日			(0.5)	
合计	14	96.3					(13.8)	(22)

资料来源: 卓创资讯, 公司公告, 中银证券

图表 33. 已公告未投产产线 (万吨)

建设进展	公司	产线名称	产能	产品	23 年冲击
在建	长海股份	高性能玻璃纤维 智能制造基地	60	无碱玻纤粗纱	-
具体点火时间暂不确定	安徽丹凤	3 线	2	电子纱	-
准备募资	邢台金牛	5 线	15	无碱粗纱	-
准备募资	邢台金牛	6 线	15	无碱粗纱	-
2023 年年初投产	中国巨石	九江 3 线	20	无碱粗纱	16.67
预计 2023 开工、2024 投产	中国巨石	九江 4 线	20	无碱粗纱	-
2022 年 6 月 24 日公告	山东玻纤	目标“十四五”末玻纤产能达 100 万吨	约 60		-
20.5 万吨产能已点火	重庆三磊	高性能玻纤生产基地	50	无碱粗纱 短切毡	-
2022 年 6 月 30 日公告	泰山玻纤	高性能玻纤智能制造生产线	30		5.00
具体点火时间暂不确定	江西元源	2 线	8	无碱粗纱	-
	扬州恒润海洋		50	无碱粗纱	-
		合计	330		22.00

资料来源：卓创资讯，公司公告，中银证券



## 近期产能变动

图表 34. 全国水泥错峰停窑情况一览

区域	地区	限产天数	限产时间	控制产能
西北	陕西	130 天	2021.12.1-2022.3.10 2022.7-2022.9	采暖季 100 天，夏季 30 天，其中 8 月 1 日至 20 日停窑 20 天。
	新疆	180 天 30 (夏季)	2022.11.1-2023.4.30 2023.6.1-2023.6.30	采暖季 165 天 (9 月补 15 天) --180 天，夏季 30 天
	宁夏	130 天	2022.11.1-2023.3.10	全区所有水泥熟料生产企业均要错峰生产 130 天，时限内未完成错峰生产的天数在 2023 年 6 月底前补足。
	青海	180 天	2021.11.1-2023.4.10 2022.6-2022.8	采暖季 120-150 天。夏季 30-50 天，其中 6 月计划 20 天。 全年不少于 180 天。
东北	黑龙江	152	2022.10.15-2023.3.15	采暖季错峰
	吉林	150	2022.11.1-2023.3.31	常态化错峰
	辽宁	135	2022.11.15-2023.4.1	常态化错峰
华北	河北	180 天	2021.11.15- 2022.11.14	采暖季 120 天，5 月中下旬 10 天、7 月 5-31 日，共 20-25 天，8 月停窑 20 天，10 月 14-23 日全省停窑 10 天。
	山西	77 天-120 天	2022.10.15-12.31 2022.11.15-2023.3.15	太原大气污染防治停窑以及常态化错峰。
	内蒙古	10 天	2022 年 6 月	计划停窑不少于 10 天，电石渣企业错峰置换。
华东	江苏	70 天	2022 年	1.1-3.31 停 35 天，6.1-9.30 停 20 天，其余时段 15 天 (1) 2022 年一季度：错峰不少于 40 天，时间 2022 年 1 月 1 日 00:00-3 月 31 日 24:00。(2) 2022 年其它时段：梅雨 (6 月份)、酷暑 (7-8 月份)、环境敏感期或根据实际需要，错峰不少于 30 天，具体时间待定。6-7 月 15 天。8 月继续停窑 10 天。9 月停窑 5-7 天。
	江西	70 天	2022 年	
	山东	10 天	2022.10.14- 10.23	10 月错峰停窑 10 天。全年计划停窑增加至 190 天。
	山东	120 天	2022.11.15-2023.03.15	采暖季错峰
	浙江	65 天	2022 年	全年 65 天，其中春节停窑 35 天，梅雨高温季节 20 天，四季度 10 天。
中南	安徽	30-90 天	2022 年	12 月 1 日至次年 3 月 31 日 (北片企业)、冬季和雨季伏天 (南片企业)。A 级企业自主安排，B 级停 30 天，C 级停 60 天，D 级停 90 天。
	福建	110 天	2022 年	全年增加到 80 天。1-6 月变更为 60 天，其中 1-3 月 45 天，4-5 月 7 天，6 月 8 天。7-8 月 20 天。10-12 月每月 10 天。2023 年全年计划停窑 130-140 天。
	河南	20 天	2022.8.25-9.14	错峰停窑 20 天。
	湖北	90 天	2022 年	全年 90 天，一季度 30 天，6-7 月 15 天，8-9 月各停 10 天，10 月 10 天，11-12 月 15 天。
	湖南	135-150 天	2022 年	一季度常德、益阳长株潭、衡阳停窑 50 天、其他地区 45 天。4-5 月，省水泥协会要求省内企业自行安排停窑 15 天。6-8 月 33-43 天，9 月 12 天。10-12 月 30 天。
	江西	80 天	2022 年	错峰停窑，一季度 40 天，梅雨 (6 月份)、酷暑 (7-8 月份)、环境敏感期或根据实际需要，错峰不少于 30 天。实际执行中，一季度 40 天，5 月 10-15 天，6-7 月 15 天。8 月继续停窑 10 天。9 月停窑 5-7 天。
	广西	155 天	2022 年	全年目标 155 天，一季度 40 天。一季度 60 天，二季度 30 天。9 月 26 日至 12 月 31 日 35 天，其中 9 月 26 日起刚性停窑 15 天，11 月停窑 10 天，12 月停窑 10 天。
	广东	60 天	2022 年	全年 60 天，1-5 月 50 天。
	贵州	215 天	2022 年	一季度 60 天，二季度 45 天，三季度 50 天，四季度 60 天。
	四川	150 天	2022 年	全年 150 天。一季度 50 天，二季度 35 天，三季度 35 天，四季度 30 天。其中，10-12 月每月 10 天。
西南	重庆	150 天	2022 年	一季度 40-50 天，二季度 35 天。7-8 月错峰停窑 25-30 天。9-10 月 15 天。11-12 月每月 10 天。
	云南	105-150 天	2022 年	全年增加 30 天。非协同处置的：一季度 40 天，二季度 50 天 (4 月 20 天，5 月 15 天，6 月 15 天)，三季度 50 天，四季度 10 天。协同处置的：一季度 28 天，二季度 35 天，三季度 35 天，四季度 7 天。
	西藏	180 天	2022 年	全年 180 天，其中一季度 90 天，5 月 30 天。

资料来源：卓创资讯、数字水泥、中银证券

注：红色字体为本周更新错峰计划或正在执行错峰计划。

## 水泥产能变动

全国北方省区大部分已经进入冬季错峰。辽宁、山东、河南和华北部分省市从11月15日开始冬季错峰。新疆从11月1日开始冬季错峰，甘肃12月1日开始。福建、湖南、广西、广东、四川等省区计划10-12月累计停窑30-35天，贵州计划10-12月停窑60天。云南部分地市水泥企业正在停窑。长三角环巢湖、鄱阳湖和太湖区域12月停窑7/9天。

## 玻璃产能变动

本周在产产能缩减。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计306条，在产243条，日熔量共计162290吨，较上周缩减600吨。周内产线冷修1条，暂无点火及改产产线。具体如下：

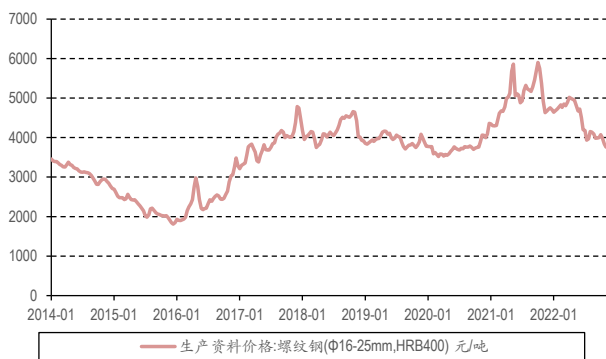
冷修线：

安徽冠盛蓝玻实业有限公司600T/D一线11月25日放水冷修。

资料来源：卓创资讯

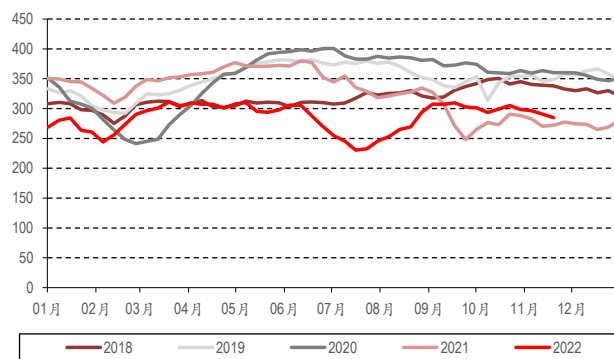
## 重要高频数据跟踪

图表 35. 螺纹钢价格环比小幅下降



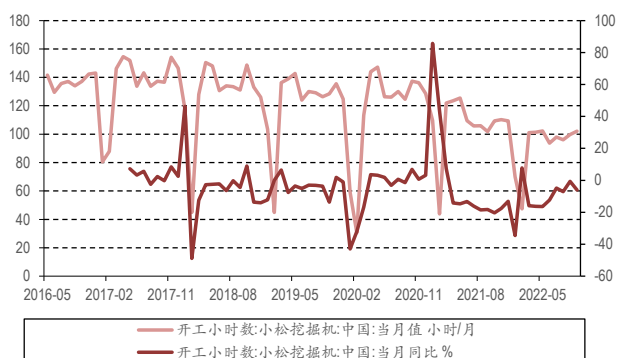
资料来源：万得，中银证券

图表 36. 螺纹钢产量环比小幅下降 (万吨)



资料来源：万得，中银证券

图表 37. 挖掘机开工小时数环比慢恢复 (小时数左轴)



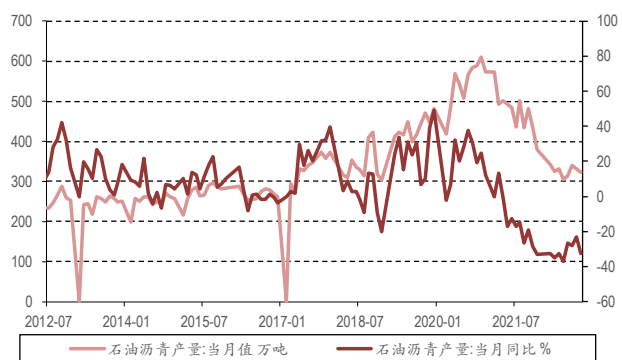
资料来源：万得，中银证券

图表 38. 10月水泥产量2.04亿吨，同增0.4%



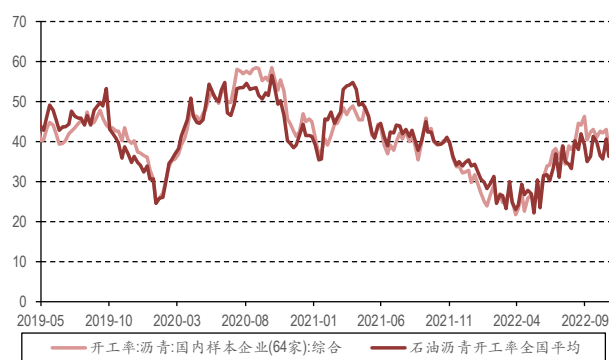
资料来源：万得，中银证券

图表 39. 10 月沥青产量同比降幅扩大 (产量左轴)



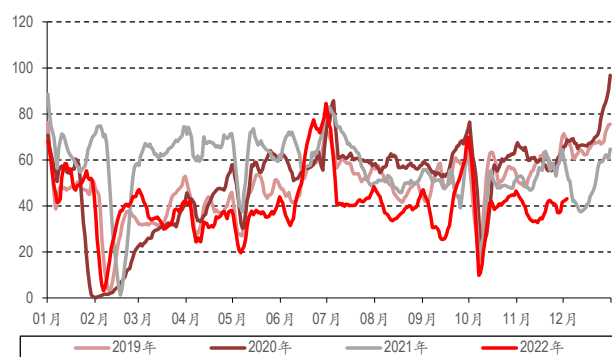
资料来源: 万得, 中银证券

图表 40. 沥青开工率维持震荡修复趋势 (%)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 41. 30 城地产销售 11 月下旬环比小幅上行 (万平)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 42. 百城土地成交持续下探(52 周 MA)



资料来源: 万得, 中银证券

## 重点新闻

### 宏观及产业链新闻

【发改委】11月25日，国家发改委主持召开全国基金项目视频调度工作会。督促指导地方推进政策性开发性金融工具已签约投放项目加快开工建设，尽快形成更多实物工作量。两批基金的开工建设和资金支付进度均好于预期，实现基金工作第二阶段11月30日前项目全部开工的目标。集中力量推动基金项目加快开工建设、加快资金支付。

【证监会】11月28日，证监会宣布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。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。此举被业内解读为射出支持房企融资“第三支箭”。

【统计局】11月份，中国制造业PMI为48.0%，低于上月1.2个百分点；中国非制造业PMI为46.7%，低于上月2.0个百分点。受国内疫情点多面广频发，国际环境更趋复杂严峻等多重因素影响，制造业下行压力有所加大。11月财新制造业PMI为49.4，较10月回升0.2个百分点，延续了8月以来的收缩态势，制造业生产经营状况仍然偏弱。

【财政部】根据地方政府债券公开发行数据，今年前11个月全国地方政府债券约72761亿元，比去年同期增加千亿，创同期历史新高。

【钢联数据】据Mysteel不完全统计，11月全国共有128个交通、水利项目开工，合计总投资6869.88亿元，涉及13个省份。

【中指院】中指院初步统计，今年11月全国重点城市新建商品住宅成交面积环比延续了10月下行态势，重点城市成交面积环比下降近11%，同比下降近三成。

### 行业新闻

【陶瓷信息】由于天气转冷，北方陶企已经大规模进入停窑检修阶段，而南方产区从12月初开始，陆续迎来一轮停窑检修高峰。整体来看，由于2023年春节时间较早，今年陶企停窑检修时间比往年相对更早。特别是广东产区，很多陶企在12月份将停窑检修，在元旦前后迎来“春节假期”。

【中国水泥网】12月1日，中国建材股份发布公告。公司董事会近日收到彭寿的书面辞呈。彭寿因工作调整辞任非执行董事，其辞职将于新董事的任命在临时股东大会上获得股东批准后生效。

【中国水泥网】11月28日，河池市自然资源局通过广西自然资源网上交易系统挂牌出让河池市都安瑶族自治县加后矿区水泥用石灰岩矿采矿权，都安上峰以2.11亿元成功竞得。

【玻璃那些事】11月28日，安徽九洲工业有限公司一期一号光伏玻璃生产线点火仪式在九洲明光工业园厂区举行。

【工信部】2022年1—10月，全国光伏压延玻璃新增在产产能同比增加70.5%，10月份呈现“需求明显上升，库存明显减少”的态势，行业平均库存约14天，较9月底减少7天。

【央广网】中信银行分别与中海地产、招商蛇口、绿城集团、建发房产集团、华侨城集团、大悦城集团、龙湖集团、滨江集团、碧桂园集团、美的置业10家房地产企业签订“总对总”战略合作协议，将为房地产企业提供综合金融服务，重点围绕房地产开发贷款、并购贷款、债券承销与投资、预售资金监管保函、内保外贷等业务领域，满足企业合理融资需求。。

## 公司公告

图表 43. 重点公司公告

时间	公司	内容
2022/11/29	【力诺特玻】	公司收到董事曹颖女士和副总经理、财务总监、董事会秘书丁亮先生的书面辞职报告，二人辞职后将不再担任公司任何职务。公司董事会会议同意推荐李雷先生为董事会非独立董事候选人，同意聘任谢岩先生为公司副总经理、董事会秘书，同意聘任李国先生为公司财务总监
2022/11/29	【山东玻纤】	公司及子公司根据贵金属市场情况将部分钱粉出售，截至本公告披露日，累计交易全额 13,447.50 万元
2022/11/29	【海象新材】	公司拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份，回购股份后续用于股权激励和/或员工持股计划。本次回购金额不低于人民币 3,500 万元且不超过人民币 7,000 万元，回购价格不超过人民币 32 元/股。预计回购股份的数量约为 1,093,750 股-2,187,500 股，约占公司目前总股本的 1.07%-2.13%

资料来源：公司公告、中银证券

## 风险提示

1. **玻纤需求不及预期。**明年玻纤新增产能冲击低于今年的确定性较强，但需求恢复节奏存在不确定性，需警惕阶段性需求承压，或需求拐点之后的风险。
2. **地产政策传导不及预期，销售恢复不及预期。**地产融资政策已基本释放到位，但传导到建材需求还需时间等待，若传导链条受阻，地产销售恢复不及预期，则地产端需求或仍受压制。
3. **基建实物工作量落地不及预期。**今年基建投资增速与实物工作量存在滞后，明年落地情况仍存在不确定性。若无法得到快速弥补，建材行业相关需求或相对受阻。
4. **中硼硅需求释放不及预期。**中硼硅产品需求提升，渗透率加速提高带动盈利空间扩大是目前药用玻璃的最关键利好因素，若中硼硅需求释放不及预期，药用玻璃行业增长将受阻。

附录图表 44. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
					20A	21E	20A	21E	
601636.SH	旗滨集团	买入	9.89	265.40	1.58	0.86	6.27	11.50	4.51
002233.SZ	塔牌集团	买入	7.62	90.85	1.54	1.75	4.95	4.35	9.40
002398.SZ	垒知集团	买入	6.29	45.07	0.38	0.59	16.58	10.66	4.95
603916.SH	苏博特	买入	17.23	72.42	1.27	1.51	13.59	11.41	9.54
000786.SZ	北新建材	买入	26.11	441.13	2.08	2.57	12.57	10.16	11.94
600801.SH	华新水泥	买入	15.30	263.74	2.56	2.48	5.98	6.17	13.01
002271.SZ	东方雨虹	买入	32.97	830.34	1.67	1.95	19.75	16.91	10.45
002641.SZ	公元股份	买入	4.84	59.78	0.47	0.34	10.36	14.24	4.10
600720.SH	祁连山	买入	11.09	86.09	1.22	1.61	9.09	6.89	11.27
300737.SZ	科顺股份	买入	13.52	159.65	0.57	0.45	23.74	30.04	4.83
002372.SZ	伟星新材	买入	21.56	343.26	0.77	0.93	28.06	23.18	2.98
600176.SH	中国巨石	买入	14.40	576.45	1.51	1.71	9.56	8.42	6.64
002080.SZ	中材科技	买入	24.32	408.12	2.01	2.16	12.10	11.26	9.02
300196.SZ	长海股份	增持	15.32	62.62	1.40	1.86	10.94	8.24	9.63
605006.SH	山东玻纤	增持	9.02	54.12	0.91	1.19	9.91	7.58	4.40
600585.SH	海螺水泥	买入	28.18	1,454.17	6.28	5.01	4.49	5.62	34.09
000789.SZ	万年青	增持	8.82	70.33	2.00	1.58	4.41	5.58	8.75
000401.SZ	冀东水泥	增持	8.60	228.61	1.06	1.13	8.13	7.61	11.55
300715.SZ	凯伦股份	买入	14.82	57.04	0.19	0.82	79.31	18.07	6.61
600529.SH	山东药玻	买入	29.18	193.64	0.89	1.35	32.76	21.61	8.39
002302.SZ	西部建设	买入	7.69	97.08	0.67	0.73	11.49	10.53	7.13
000672.SZ	上峰水泥	未有评级	11.36	110.78	0.73	0.93	15.56	12.22	8.53
002918.SZ	蒙娜丽莎	未有评级	18.10	75.06	0.76	(1.14)	23.84	(15.92)	7.27
003012.SZ	东鹏控股	未有评级	8.57	100.53	0.13	(0.04)	65.44	(232.05)	6.12
000012.SZ	南玻 A	未有评级	7.26	173.38	0.50	0.54	14.58	13.35	4.06
301188.SZ	力诺特玻	未有评级	15.42	35.84	0.54	0.50	28.72	30.64	6.03
603976.SH	正川股份	未有评级	22.66	34.26	0.71	0.53	32.14	42.73	7.52

资料来源: 万得, 中银证券

注: 股价截止日 2022 年 12 月 2 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。



## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371