

强于大市

建材行业周报（12.26-1.1）

沙河玻璃库存再下降，地产政策行情或告一段落

本周板块延续回调，跑输大盘。周内沙河玻璃库存进一步下降，淡季降库或酝酿旺季涨价。水泥全面进入淡季，出货量进一步回落。玻纤粗纱及电子纱发货均走稳。

支撑评级的要点

- **板块下跌，跑输大盘。**本周申万建材指数收 6032.7 点，下跌 1.05%，跑输万得全 A 的上涨 1.48%。行业平均市盈率 13.92 倍，比上周下降 0.10 倍。
- **政策带动估值修复行情或告一段落。**三箭齐发后，建材板块经历了一个半月左右的估值修复行情，其中与地产绑定较深的后周期建材，尤其是资产负债表存在改善空间的企业表现更为强势，带动建材板块整体上行。我们预计当前估值修复行情已基本演绎完毕，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。
- **水泥：全国水泥价格继续下降。**价格回落地区仍围绕在华东、中南和西南地区，幅度 10-50 元/吨。12 月底，随着春节假期临近，以及疫情因素影响，建筑工人陆续返乡，水泥需求继续萎缩，全国重点地区水泥企业平均出货率降至 41%，受此影响，价格延续下行走势。
- **玻璃：库存再下降，石油焦成本降低。**本周玻璃均价 81.32 元/重量箱，库存天数 18.45 天，价格较上周微涨 0.03 元/重量箱，库存较上周下降 0.41 天。根据卓创资讯测算，管道气燃料玻璃本周毛利-223.87 元/吨，较上周下降 9.00 元/吨，跌幅 4.19%；华北动力煤为燃料玻璃本周毛利-283.21 元/吨，较上周下降 8.70 元/吨；石油焦为燃料玻璃本周毛利-146.51 元/吨，较上周增加 12.20 元/吨。值得注意的是，石油焦价格上周下降较多，石油焦生产玻璃的成本价差环比上升；且玻璃库存已连续第四周下降，淡季玻璃降库或孕育旺季涨价契机。
- **玻纤：粗纱走货放缓。**本周无碱池窑粗纱市场整体产销偏一般，多数池窑厂出货较前期有所放缓，个别厂库存增加较快。需求端来看，整体终端刚需订单不多，短期深加工以现有订单生产为主，节前再次备货意向偏淡，短期市场存观望心态。基于当前库存高位有增情况下，不排除个别厂或存小幅灵活促量政策。

相关研究报告

《建材行业周报（12.19-12.25）》20221225
 《建材行业 11 月数据点评》20221216
 《建材行业事件点评》20221216

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：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：林祁桢

qizhen.lin@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300121080012

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

- **玻纤需求不及预期；地产政策传导不及预期，销售恢复不及预期；基建实物工作量持续滞后；中硼硅需求不及预期。**

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	11
水泥：全面进入淡季	11
玻璃：库存连续第四周下降，石油焦成本下降	12
玻纤：短期走货暂时放缓	14
重要高频数据跟踪	18
原材料走势	20
重点新闻	21
宏观及产业链新闻	21
行业新闻	21
风险提示	23

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. 本周建材各细分板块表现情况	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. 个股质押情况一览	9
图表 15. 行业定增预案	10
图表 16. 分区域水泥行业数据 (元/吨)	11
图表 17. 全国水泥熟料价格走势 (元/吨)	11
图表 18. 全国水泥 P O42.5 价格走势 (元/吨)	11
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 (%)	12
图表 22. 全国水泥出货率情况下降 (%)	12
图表 23. 全国玻璃基本面数据	13
图表 24. 玻璃成本价差走势	13
图表 25. 各主要省份玻璃行业数据	13
图表 26. 分区域玻璃现货价格指数	13
图表 27. 玻璃期货价格走势 (元/吨)	13
图表 28. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势	14
图表 29. 电子纱 G75 价格全国均价走势	14
图表 30. 11 月玻纤出口环比回升	14
图表 31. 11 月玻纤库存环比下降	14
图表 32. 2022 年-2023 年玻纤点火及其他在建产能 (万吨)	15
图表 33. 2022 年-2023 年玻纤冷修/拟冷修产能 (万吨)	15
图表 34. 全国水泥错峰停窑情况一览	16
图表 35. 2022 年点火水泥产能	17
图表 36. 螺纹钢价格环比小幅上升	18

图表 37. 螺纹钢产量环比小幅下降 (万吨)	18
图表 38. 挖掘机开工小时数同比仍下降 (小时数左轴)	18
图表 39. 11 月挖掘机销量环比回升 (台)	18
图表 40. 11 月沥青产量同比变化不大 (产量左轴)	18
图表 41. 沥青开工率环比下降 (%)	18
图表 42. 12 月底地产销售环比回升 (万平)	19
图表 43. 百城土地成交持续下探.....	19
图表 44.11 月居民新增贷款仍然下探.....	19
图表 45. 11 月水泥产量 1.92 亿吨, 同降 4.7%	19
图表 46.主要原材料价格	20
图表 47. 废纸及 PVC (右) 价格走势.....	20
图表 48. 原油价格走势	20
图表 49. 煤炭 (右) 及纯碱价格走势.....	20
图表 50. 环氧乙烷及沥青 (右) 价格走势.....	20
图表 51. 重点公司公告.....	22
附录图表 52. 报告中提及上市公司估值表.....	24

投资建议

地产政策行情或告一段落，建材关注点回归基本面。地产政策经历 2021 年紧周期，在 2022 年进入宽松周期，2022 年 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，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。2023 年海外衰退预期增强，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 2022 年地方政府财政压力相对较大等因素，2023 年基建投资增速或较 2022 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，2022 年积压的部分实物工作量或能在 2023 年有所体现。

玻纤或迎来库存、价格、产能、估值的多重底部，关注催化因素。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、2023 年预计供给冲击乃至 2023 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、内部治理能力提升带来的费用降低等。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。推荐防水新规推动以及沥青成本回落的**东方雨虹、科顺股份**，经营稳健现金流质地较好的管材龙头**伟星新材**与石膏板龙头**北新建材**。

水泥静待需求恢复。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，2022 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。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**。

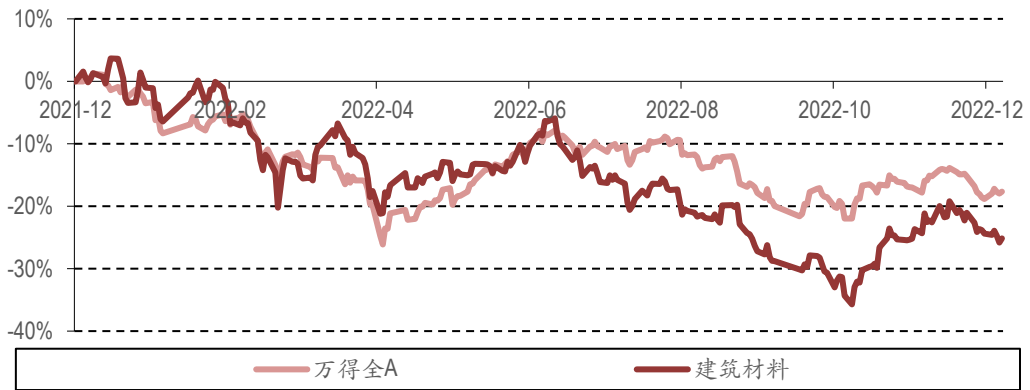
玻璃是强竣工品种，或受益于融资宽松、保交付，以及产能冷修。11 月的地产融资宽松政策规定，资金主要用于偿债及保交楼，在此背景下，地产竣工或进一步加速修复，前期因烂尾延后的开竣工剪刀差或能在 2023 年回补。同时玻璃行业冷修周期仍有望持续，行业供给或偏紧。但高库存以及或成为压制行业景气的阻力，地产链“保交楼”项目的盈利能力或也低于普通项目。

板块行情

建材指数表现

板块下跌，跑输大盘。本周申万建材指数收 6032.7 点，下跌 1.05%，跑输万得全 A 的上涨 1.48%。行业平均市盈率 13.92 倍，相比上周下降 0.10 倍。板块下跌，跑输大盘。最近一年建材板块累计下跌 25.16%，低于万得全 A 的下跌 17.62%。

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

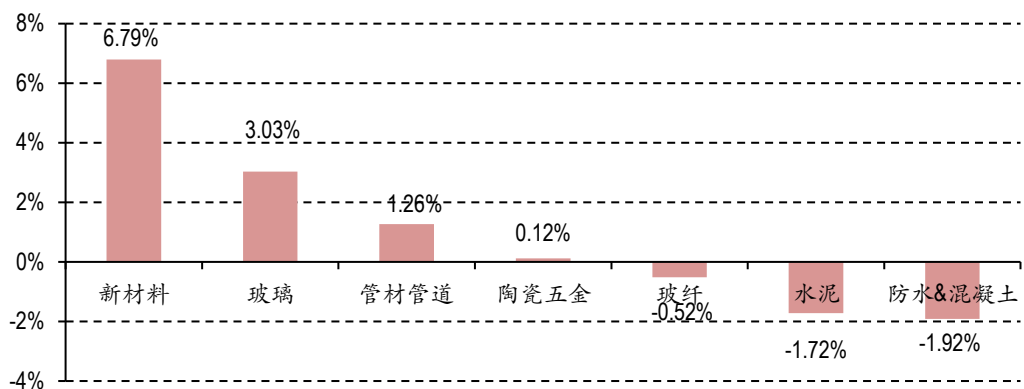
价格	上周	本周	涨跌幅 (%)	上周 PE	本周 PE	估值变动
万得全 A	4,744.8	4,815.1	1.48	16.65	16.72	0.07
建材指数	6,096.5	6,032.7	(1.05)	14.02	13.92	(0.10)

资料来源：万得，中银证券

细分板块表现

细分板块涨跌参半，新材料、玻璃领涨。本周建材细分板块涨跌参半，新材料板块上涨较多。玻璃板块在库存下降以及期货价格上涨带动下上涨 3.03%。管材管道上涨 1.26%，陶瓷五金略微上涨 0.12%，玻纤下跌 0.52%，水泥下跌 1.72%、防水&混凝土下跌 1.92%。

图表 3. 本周建材各细分板块表现情况



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 都是以 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



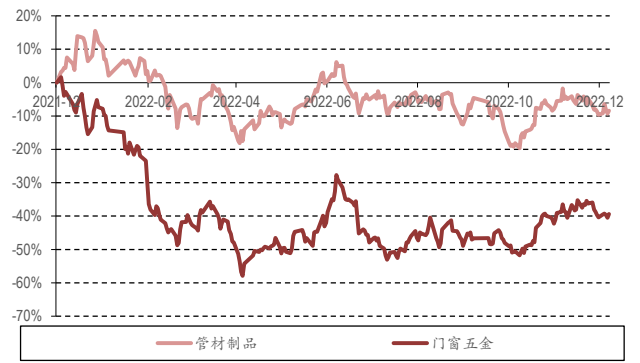
资料来源：万得，中银证券

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



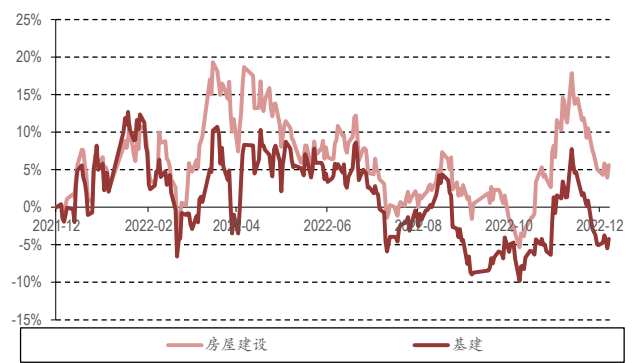
资料来源：万得，中银证券

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

石英股份、菲利华等领涨，蒙娜丽莎、三圣股份等领跌。本周石英股份、菲利华等个股领涨，中旗新材、万邦德等个股领跌。本周无个股停复牌，未来一个月无个股限售解禁。东方雨虹、吉林碳谷等有大宗交易。东宏股份、菲利华等个股资金流入较多，顾地科技、天铁股份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	石英股份	20.0	1	蒙娜丽莎	(11.6)
2	菲利华	14.9	2	三圣股份	(9.0)
3	华旺科技	13.1	3	海鸥住工	(8.8)
4	鲁阳节能	10.1	4	祁连山	(6.9)
5	东宏股份	9.1	5	亚士创能	(6.8)

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/%
002271.SZ	东方雨虹	12月26、30日	33.34	78.0	2,600.7	(1.31)
836077.BJ	吉林碳谷	12月26、29日	41.83	647.1	27,066.6	(11.33)
300234.SZ	开尔新材	12月27日	4.85	226.0	1,096.1	(5.09)
300715.SZ	凯伦股份	12月27、28日	13.32	130.0	1,731.0	(3.02)
002960.SZ	青鸟消防	12月29、30日	27.83	75.0	2,087.2	(1.51)
603916.SH	苏博特	12月26-29日	16.44	372.3	6,120.0	0.00
002271.SZ	东方雨虹	12月26、30日	33.34	78.0	2,600.7	(1.31)

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 (%)
603856.SH	东宏股份	1,880.2	16,452.0	16,799.2	11.2
300395.SZ	菲利华	9,701.1	18,308.2	125,375.4	7.7
603385.SH	惠达卫浴	377.5	5,410.0	4,992.3	7.6
002988.SZ	蒙美新材	403.0	2,942.0	7,784.1	5.2
002225.SZ	濮耐股份	558.0	14,402.0	10,996.2	5.1
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	(2,871.0)	(60,065.8)	15,932.8	(18.0)
300587.SZ	天铁股份	(8,562.9)	(72,731.1)	65,260.8	(13.1)
002066.SZ	瑞泰科技	(2,501.7)	(22,120.0)	21,266.7	(11.8)
000413.SZ	东旭光电	(1,648.7)	(93,055.0)	14,739.4	(11.2)
000672.SZ	上峰水泥	(6,549.4)	(60,350.6)	62,839.3	(10.4)

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 7 家公司有股东或高管减持：未来一个月无限售解禁。本周山东玻纤、凯伦股份等公司有股东减持。本周上峰水泥、青鸟消防等有新增质押。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 (%)
605006.SH	山东玻纤	1	1	减持	(0.1)	(0.9)	(0.0)
300715.SZ	凯伦股份	2	1	减持	(130.0)	(1,784.7)	(0.3)
300587.SZ	天铁股份	1	1	减持	(2.1)	(24.5)	(0.0)
300234.SZ	开尔新材	1	1	减持	(226.0)	(1152.4)	(0.5)
002960.SZ	青鸟消防	1	1	减持	(54.0)	(1,537.1)	(0.1)
002809.SZ	红墙股份	1	1	减持	(208.5)	(2080.8)	(1.0)
002613.SZ	北玻股份	1	1	减持	(198.14)	(892.16)	(0.2)

资料来源：万得，中银证券

图表 14. 个股质押情况一览

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
000670.SZ	上峰水泥	1	1,200.0	1.5	0.7
002960.SZ	青鸟消防	1	445.0	0.8	15.7
000546.SZ	金圆股份	1	918.0	1.2	20.9

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
600529.SH	山东药玻	2022-09-22	实施	27.19	17,849.03	18.66	竞价	现金	项目融资
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：全面进入淡季

全国水泥价格继续下降。价格回落地区仍围绕在华东、中南和西南地区，幅度 10-50 元/吨。12 月底，随着春节假期临近，以及疫情因素影响，建筑工人陆续返乡，水泥需求继续萎缩，全国重点地区水泥企业平均出货率降至 41%，受此影响，价格延续下行走势。

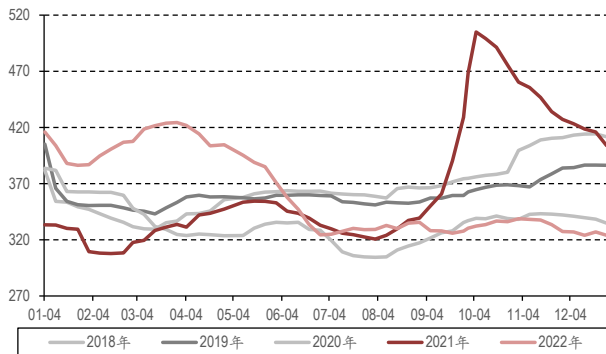
出货率进一步回落。本周熟料、P O42.5、P S32.5 粉末价格分别为 324.05 元/吨、393.23 元/吨、405.32 元/吨；分别环比一周前下降 2.84 元/吨，6.13 元/吨以及持平。磨机开工率 27.18%，库容比 69.34%，分别环比一周前下降 8.9pct，上升 0.1pct。当前水泥行业处于淡季，基本面环比处于季节性下滑阶段，不会有太大改善。

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	335.6	0.0	421.0	0.0	398.0	0.0	17.5%	3.5	73.9%	0.6
东北	347.5	0.0	360.0	0.0	410.0	0.0	3.8%	0.0	78.3%	(1.7)
华东	327.2	(2.5)	390.7	(0.7)	411.4	0.0	56.6%	2.5	71.8%	1.4
华中	168.1	(2.5)	363.3	(3.5)	380.0	0.0	43.1%	5.6	60.7%	0.0
华南	301.0	0.0	413.3	(3.9)	430.0	0.0	60.8%	5.0	73.0%	0.0
西南	336.9	(0.4)	428.0	(2.3)	442.0	0.0	46.7%	0.0	57.2%	(1.1)
西北	303.8	0.0	360.0	(1.6)	365.0	0.0	21.7%	3.9	75.6%	0.0

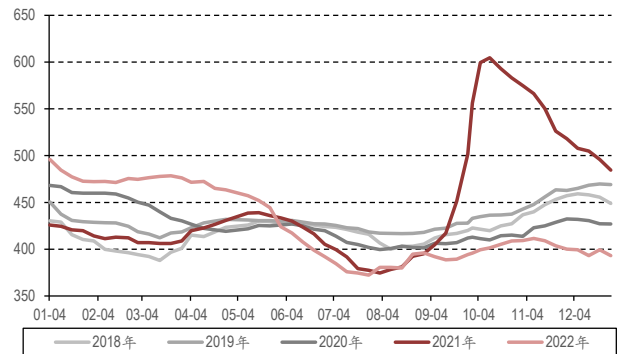
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 17. 全国水泥熟料价格走势（元/吨）



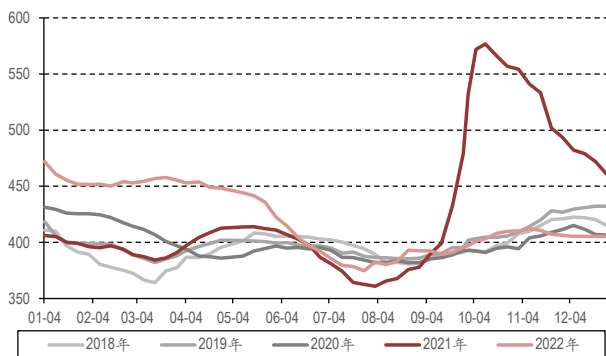
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 18. 全国水泥 P O42.5 价格走势（元/吨）



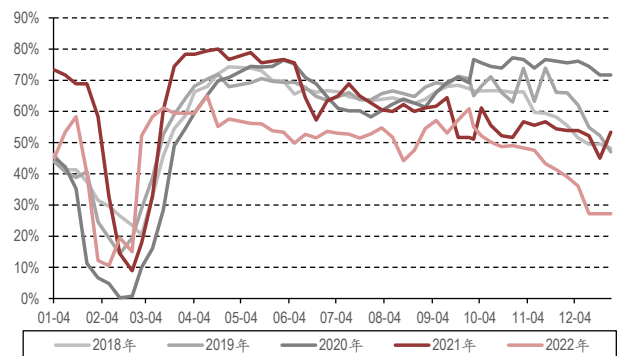
资料来源：卓创资讯，中银证券

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

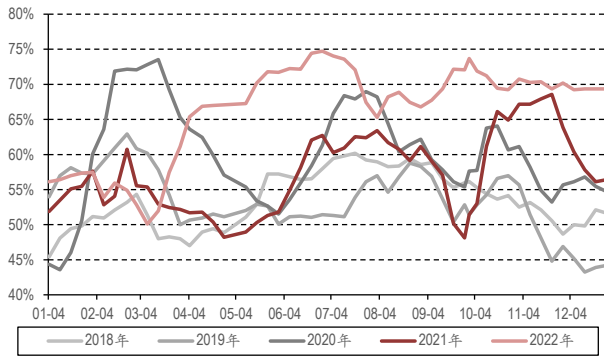
图表 20. 全国水泥磨机开工率走势（%）



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

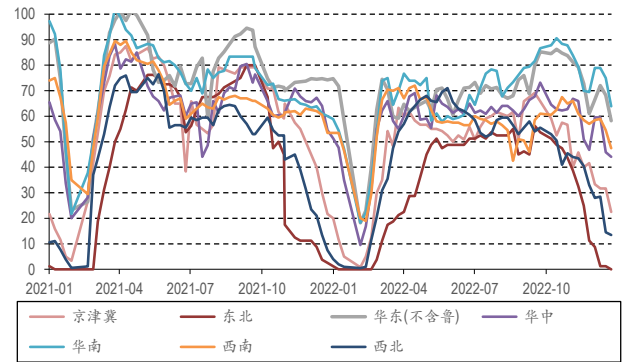
图表 21. 全国水泥熟料库容比回落 (%)



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

华北地区水泥价格稳定。京津冀地区随着气温不断下降，加之疫情管控放开后，工人减少明显，部分施工单位提前放假，除了重点工程尚有少量需求外，其他工地已陆续停工，各地发货量 2-3 成水平，价格将平稳进入冬休。

华东地区水泥价格继续回落。江苏南京和镇江地区水泥价格稳定，疫情影响面继续扩大，部分搅拌站提前放假，水泥需求继续下滑，企业发货不足 5 成，库存升至高位水平。苏锡常地区水泥价格暂稳，由于确诊病例持续增加，下游施工人员到岗率进一步降低，水泥需求表现低迷，企业日出货仅在 4-5 成，因熟料价格继续回落，预计水泥价格也将趋弱运行。苏北盐城、徐州等地区水泥价格稳定，市场进入淡季，需求表现清淡，企业发货在 5 成左右。

中南地区水泥价格下调。广东珠三角和粤北地区水泥价格平稳，年关将至，下游需求量逐步减少，企业发货降至 6-7 成，部分企业自主停窑减产，库存降至 60% 左右，因区域内已制定 2023 年错峰生产计划，主导企业力争稳价为主。粤东梅州和潮汕地区水泥价格稳定，市场需求进入淡季，以及受疫情影响，水泥需求小幅回落，企业日出货在 7 成左右，库存高低不一，由于本地价格水平偏低，后期价格大体以稳为主。据了解，2023 年广东地区计划全年错峰生产 60 至 80 天，其中 1-2 月每条生产线至少错峰生产 30 天。

西南地区水泥价格持续下调。四川成都地区水泥价格下调 30 元/吨，疫情影响持续，下游搅拌站陆续停工放假，水泥需求环比继续减弱，企业发货降至 5 成左右，库存呈上升趋势，由于周边低价水泥不断冲击，本地企业降价应对。达州、宜宾等地区水泥价格趋弱运行，临近年底，搅拌站回款压力较大，拿货量减少，水泥需求表现清淡，企业日出货仅在 5-6 成，加之周边重庆地区水泥价格回落，预计本地价格也将有所下调。

西北地区水泥价格稳定。陕西关中地区水泥价格平稳，进入淡季，下游工程项目基本停滞，仅剩重点工程得收尾用量，企业出货在 2 成左右，库存降至 60% 上下。安康地区受疫情传播影响，建筑工人不足，无法正常施工，水泥需求仅剩 2-3 成，库存高位运行。陕南安康、汉中地区冬季错峰生产时间为：1 月 20 日-3 月 10 日，总计 50 天。

资料来源：数字水泥

玻璃：库存连续第四周下降，石油焦成本下降

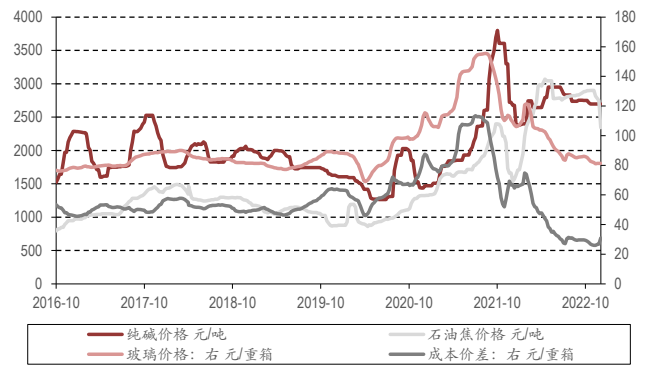
库存连续下降，成本压力改善。本周玻璃均价 81.32 元/重量箱，库存天数 18.45 天，价格较上周微涨 0.03 元/重量箱，库存较上周下降 0.41 天。根据卓创资讯测算，管道气燃料玻璃本周毛利-223.87 元/吨，较上周下降 9.00 元/吨，跌幅 4.19%；华北动力煤为燃料玻璃本周毛利-283.21 元/吨，较上周下降 8.70 元/吨；石油焦为燃料玻璃本周毛利-146.51 元/吨，较上周增加 12.20 元/吨。值得注意的是，石油焦价格上周下降较多，石油焦生产玻璃的成本价差环比上升；且玻璃库存已连续第四周下降，淡季玻璃降库或孕育涨价契机。

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. 玻璃成本价差走势



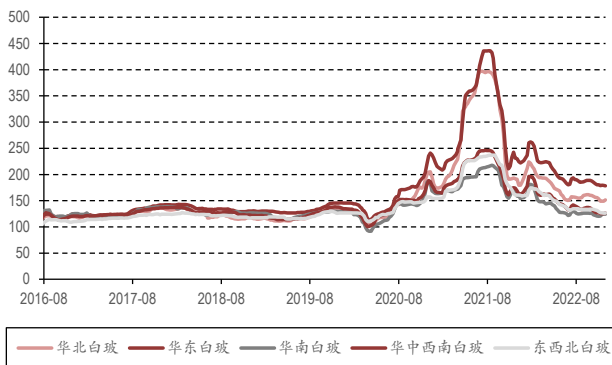
资料来源：卓创资讯，万得，中银证券

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)	76.5	75.5	73.8	91.7	85.3	88.5	94.5	84.1	77.0	82.0	91.1	79.0	76.3
比上周 (%)	(0.2)	1.3	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.5)	0.0	0.0	1.0	0.0	(2.6)
库存(万箱)	1062.0	240.0	284.0	424.0	184.0	576.0	170.0	871.0	250.0	53.0	602.0	513.0	320.0
比上周 (%)	(3.9)	(13.0)	0.7	(2.8)	(7.1)	(2.4)	5.6	1.2	(18.3)	(14.5)	(3.5)	(6.2)	0.9

资料来源：卓创资讯，中银证券

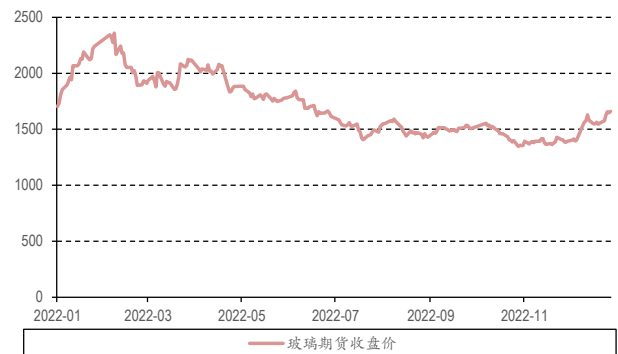
图表 26. 分区域玻璃现货价格指数



资料来源：卓创资讯，中银证券

注：2012-8-31 为指数基准 100

图表 27. 玻璃期货价格走势 (元/吨)



资料来源：万得，中银证券

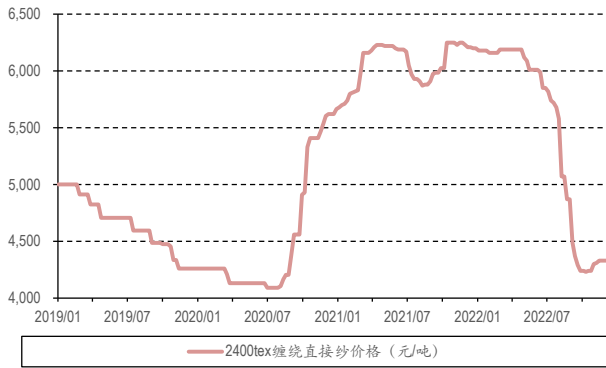
分区域情况：分区域看，华北周内产销尚可，京津唐部分库存小降，沙河区域库存仍有转移，贸易商库存增加，厂家库存约 602 万重量箱；华东周内多数厂产销显一般，中下游提货速度放缓，加之深加工接单意愿不大，多数维持现有订单生产为主，原片厂整体产销 6-8 成不等，库存缓增；华中本周整体产销尚可，库存有所下降，近日部分加工厂暂停接单，需求转淡，局部库存缓增；华南广东企业产销尚可维持，多数中小企业库存压力不大，福建企业周内出货继续放缓，库存增加；西南企业多数产销平衡或销略大于产，库存缓降；西北市场淡稳维持，多数企业成交多一单一谈，但需求仍显乏力；东北周内产销略放缓，库存小幅增加。卓创资讯认为，中下游赶工即将结束，需求面临加速下滑，企业库存大概率上升，局部地区市场近期零星报涨，市场成交下滑下，价格调整对出货作用有限。

玻纤：短期走货暂时放缓

粗纱走货放缓。本周无碱池窑粗纱市场整体产销偏一般，多数池窑厂出货较前期有所放缓，个别厂库存增加较快。需求端来看，整体终端刚需订单不多，短期深加工以现有订单生产为主，节前再次备货意向偏淡，短期市场存观望心态。基于当前库存高位有增情况下，不排除个别厂或存小幅灵活促量政策。截至12月29日，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流报价在4000-4300元/吨不等，全国均价在4122.75元/吨，含税主流送到，环比均价下跌0.09%，同比下跌33.50%。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。

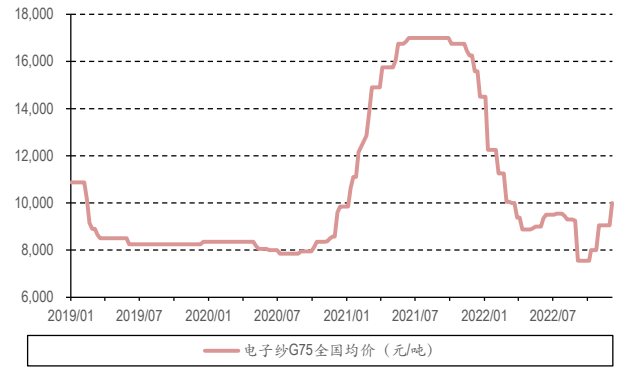
电子纱行情暂趋稳定。近期国内池窑电子纱市场价格整体趋稳，周内各池窑厂价格调整意向不大。当前市场需求多为刚需适当采购，短期池窑厂暂稳价出货为主。当前各池窑厂产品结构较前期稍有变化，主流G75产品供应偏紧俏。但后期需求支撑大概率趋弱运行，价格提涨预期不大。目前电子纱主流报价9900-10200元/吨不等，环比持平；电子布价格当前主流报价涨至4.3-4.4元/米不等，成交按量可谈，实际成交按合同。

图表 28. 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 29. 电子纱 G75 价格全国均价走势

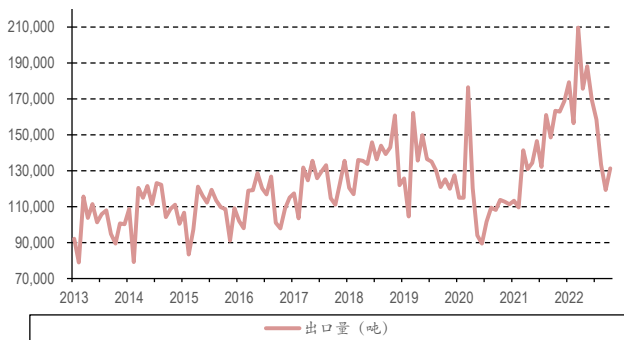


资料来源：卓创资讯，中银证券

11月出口同比回落。11月我国玻纤出口12.6万吨，环比减少4.1%，同比减少22.7%；出口金额2.4亿美元，环比减少3.0%，同比减少23.4%。

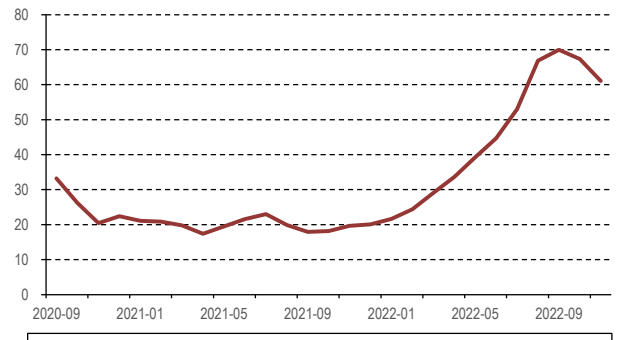
11月库存下降，连续第二月降库。11月玻纤行业库存61.1万吨，环比减少9.3%/6.2万吨；库存天数33.9天，环比减少8.9%/3.3天。

图表 30. 11月玻纤出口环比回升



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 31. 11月玻纤库存环比下降



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 32. 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
2022/12/15	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		

资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 33. 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

近期产能变动 错峰生产情况

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 天 (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	2022.11.1-2023.4.10 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	甘肃	120 天	2022.12.1-2023.3.31	采暖季 120 天
	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	120 天	2022.11.15-2023.3.15 2022.10.15-12.31	常态化错峰, 实质在 12 月初库满停窑。
	山西	77 天-120 天	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	40 天	2022 年 7-10 月	计划停窑每月不少于 10 天, 电石渣企业包含在内。
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	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。 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。
	安徽	30-90 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。
	福建	110 天	2022 年	
	河南	120 天	2022.11.15-2023.3.15	采暖季错峰, 1 月份复产 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、益阳长林潭、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。
	中南	江西	80 天	2022 年
西南	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。 全年计划错峰生产停窑暂定 60+20 天/窑, 第一阶段: 2023 年 1 月 1 日至 4 月 30 日, 错峰停窑天数为 40+10 天。第二阶段: 2023 年 7 月 1 日至 9 月 30 日, 酷暑伏天和台风雨季季节, 错峰停窑天数为 20+10 天。
	广东	80 天	2023 年	
	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。
	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。
西南	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: 红色字体表示最新公告错峰停产计划

水泥产能变动

图表 35. 2022 年点火水泥产能

序号	省份集团	项目(企业)	地点	规模(t/d)	产能(万吨/年)	点火时间	性质
1	浙江	中国建材集团杭州山亚南方水泥公司	杭州市富阳区渌渚镇上港	5000	155	2022.06	省内
2	安徽	中国建材集团合肥南方水泥有限公司	合肥市庐江县冶父山镇	6000	186	2022.06	迁建
3	安徽	海螺水泥 安徽池州海螺水泥股份有限公司	池州市牛头山镇	10000	310	2022.10	跨省
4	江西	红狮水泥 高安田南红狮水泥公司	宜春市高安市	4000	124	2022.12	省内
5	江西	中国建材集团江西南方(玉山)水泥有限公司	上饶市玉山县岩瑞镇	8000	248	2022.03	省内
6	山东	山东重山 山东淄博鲁中水泥有限公司	淄博市淄川区罗村镇南韩工业园	7000	217	2022.06	省内
7	山东	东郭水泥 滕州市东郭水泥有限公司	枣庄市滕州市	4000	124	2022.07	省内
8	湖南	中国建材集团湖南韶峰南方水泥有限公司	湘潭市湘乡市棋梓镇	8000	248	2022.05	省内
9	湖南	红狮水泥 永州莲花水泥有限责任公司(红狮)	永州市宁远县冷水镇	5000	155	2022.01	省内
10	广西	广西鱼峰 广西鱼峰水泥股份有限公司	柳州市西郊太阳村镇	5500	171	2022.04	部分跨省
11	广西	上峰水泥 都安上峰水泥有限公司	河池市都安县	5000	155	2022.11	跨省
12	广西	华润水泥 华润水泥(武宣)有限公司	来宾市武宣县	5000	155	2022.12	延建
13	广西	西兰水泥 广西新东运矿业有限公司	来宾市武宣县	5000	155	2022.06	跨省
14	广西	广东北江实业 广西北江实业有限公司	来宾市武宣县武宣镇	5000	155	2022.12	跨省
15	广西	河南锦荣 广西锦象水泥有限公司	来宾市象州县石龙镇	6000	186	2022.07	跨省
16	广西	河南锦荣 广西锦象水泥有限公司	来宾市象州县石龙镇	6000	186	2022.10	跨省
17	广西	红狮水泥 崇左汇鑫建材有限公司(红狮)	崇左市江州区驮卢镇	5800	180	2022.05	跨省
18	云南	中国建材集团云南富源西南水泥有限公司	曲靖市富源县工业园区胜境片区	7000	217	2022.11	省内
19	云南	红狮水泥 祥云建云水泥有限公司	大理州祥云县刘厂镇	3000	93	2022.04	省内

资料来源: 数字水泥, 中银证券

玻璃产能变动

本周在产产能小增。截至本周四, 全国浮法玻璃生产线共计 307 条, 在产 241 条, 日熔量共计 161840 吨, 较上周增加 200 吨。周内产线新点火 1 条, 冷修 1 条, 改产 1 条。具体如下:

冷修线:

广东明轩实业玻璃有限公司 1000T/D 一线原产白玻, 12 月 28 日放水冷修。

新点火线:

内蒙古玉晶科技有限公司 1200T/D 一线 12 月 28 日新点火。

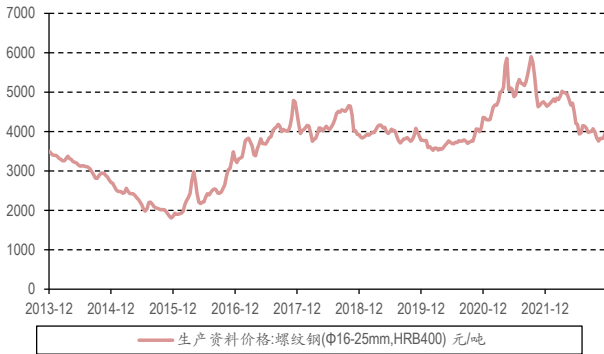
改产线:

福州新福兴浮法玻璃有限公司 1000T/D 一线原产白玻, 12 月 25 日投料转超白。

资料来源: 卓创资讯

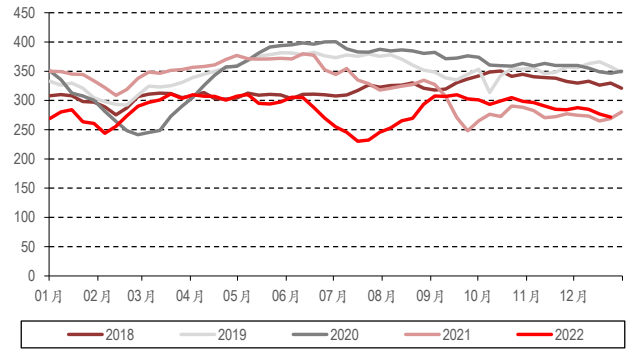
重要高频数据跟踪

图表 36. 螺纹钢价格环比小幅上升



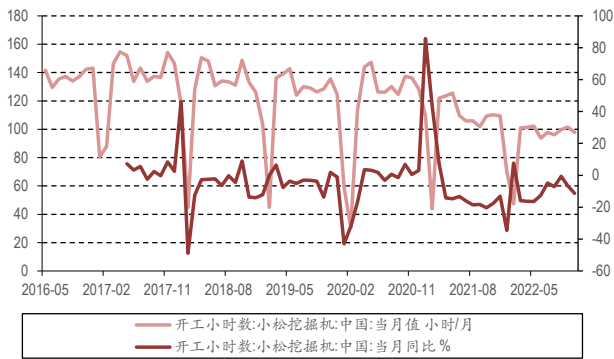
资料来源: 万得, 中银证券

图表 37. 螺纹钢产量环比小幅下降(万吨)



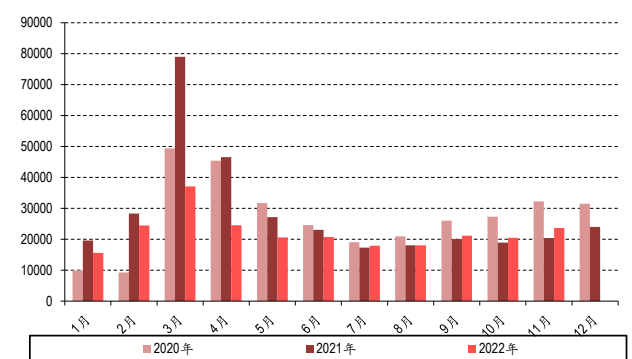
资料来源: 万得, 中银证券

图表 38. 挖掘机开工小时数同比仍下降(小时数左轴)



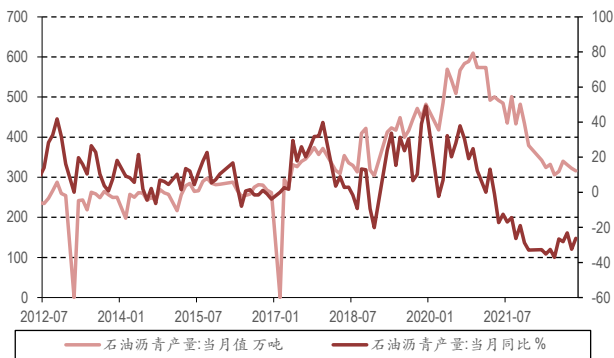
资料来源: 万得, 中银证券

图表 39. 11月挖掘机销量环比回升(台)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 40. 11月沥青产量同比变化不大(产量左轴)



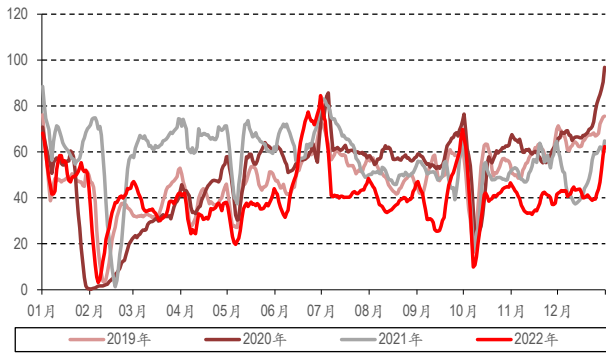
资料来源: 万得, 中银证券

图表 41. 沥青开工率环比下降(%)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 42. 12 月底地产销售环比回升 (万平)



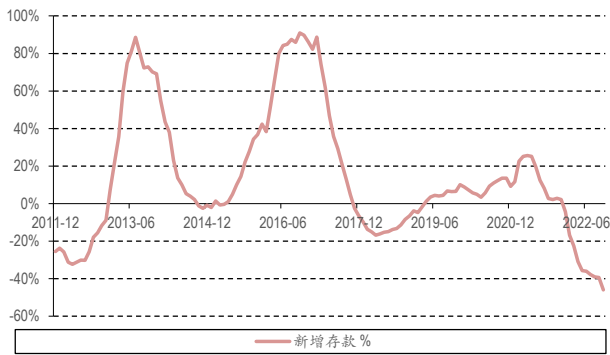
资料来源: 万得, 中银证券

图表 43. 百城土地成交持续下探



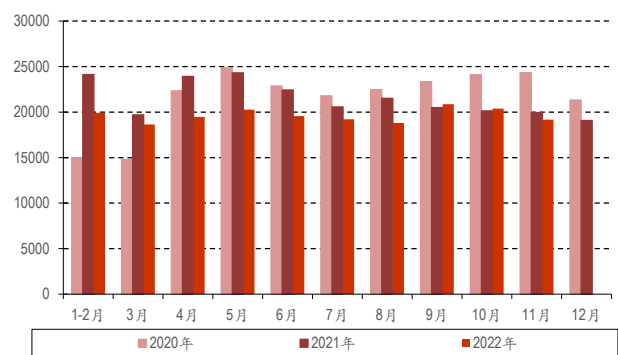
资料来源: 万得, 中银证券

图表 44. 11 月居民新增贷款仍然下探



资料来源: 万得, 中银证券

图表 45. 11 月水泥产量 1.92 亿吨, 同降 4.7%



资料来源: 万得, 中银证券

原材料走势

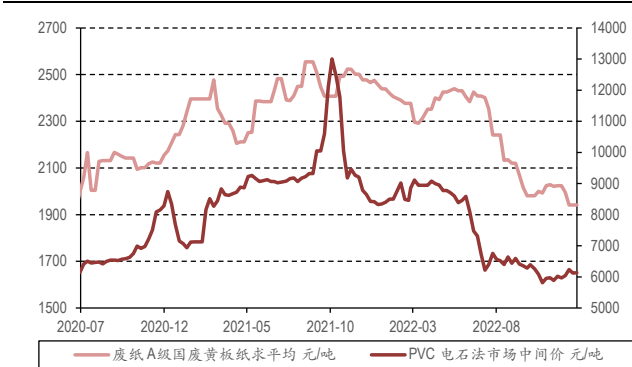
成本变化不大。本周建材行业上游主要能源及原材料中，仅PVC与沥青价格环比上升，其余原材料价格环比均持平，成本端总体变化不大。

图表 46. 主要原材料价格

	废纸 A级国废黄板 纸求平均 元/吨	PVC 电石法市场中间价 元/吨	原油 OECD一揽子 原油均价 美元/桶	纯碱 全国重碱均价 元/吨	煤炭 广州港:库提价 (含税):山西优 混 元/吨	环氧乙烷 国内现货价 元/吨	沥青 SBS改性沥青 市场主流价求 平均 元/吨
2022-12-25	1,941.4	6,122.0	81.1	2,696.0	1,400.0	6,800.0	4,328.6
2023-01-01	1,941.4	6,138.0	81.1	2,696.0	1,400.0	6,800.0	4,445.7
价格变化	0.0	16.0	0.0	0.0	0.0	0.0	117.1
涨幅: %	0.00	0.26	0.00	0.00	0.00	0.00	2.71

资料来源: 万得, 中银证券

图表 47. 废纸及 PVC (右) 价格走势



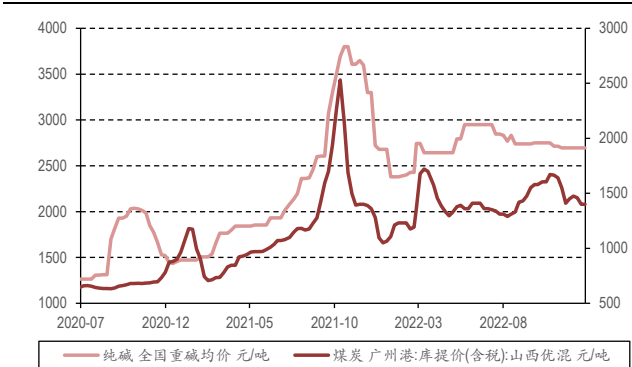
资料来源: 万得, 中银证券

图表 48. 原油价格走势



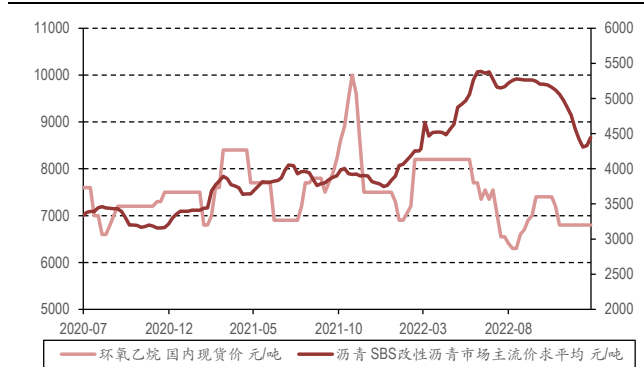
资料来源: 万得, 中银证券

图表 49. 煤炭 (右) 及纯碱价格走势



资料来源: 万得, 中银证券

图表 50. 环氧乙烷及沥青 (右) 价格走势



资料来源: 万得, 中银证券

重点新闻

宏观及产业链新闻

【中国政府网】12月29日，全国财政工作视频会议在北京召开。会议强调，2023年积极的财政政策要加力提效，更直接更有效发挥积极财政政策作用。重点要把握5个方面：一是完善税费支持政策，根据实际情况，该延续的延续，该优化的优化，着力纾解企业困难。二是加强财政资源统筹，优化组合财政赤字、专项债、贴息等工具，适度扩大财政支出规模，为落实国家重大战略任务提供财力保障。三是大力优化支出结构。四是均衡区域间财力水平，持续增加中央对地方转移支付。五是严肃财经纪律，严格财政收支规范管理。

【中国政府网】国务院联防联控机制印发对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”总体方案。2023年1月8日起，对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”。将新型冠状病毒肺炎更名为新型冠状病毒感染。

【统计局】1-11月份，全国规模以上工业企业实现利润总额77179.6亿元，同比下降3.6%。11月份，受疫情反弹和需求不足等因素影响，工业生产有所放缓，企业经营压力加大，但利润结构持续改善。

【统计局】12月份，中国制造业PMI为47.0%，比上月下降1.0个百分点，连续三个月回落，且创2020年3月以来新低。本月新冠疫情防控政策优化后，感染人数增加，对工业生产形成暂时性冲击，与此同时，国内市场需求不足和外需放缓，订单不足影响制造业景气度提升。此外，工业企业正在进入新一轮去库存周期，产成品库存的消化会对生产活动形成抑制。

【财政部】自2023年4月1日起，恢复实施煤炭最惠国税率3%-6%不等。其中对于未制成型的无烟煤、炼焦煤、未制成型的褐煤、制成型的褐煤实施税率为3%，对于未制成型的其他烟煤实施税率为6%，未制成型的其他煤和煤砖、煤球及用煤制成的类似固体燃料实施税率5%。

【交通部】1至11月，我国完成交通固定资产投资3.5万亿元，同比增长5.8%。具体来看，其中完成公路投资2.6万亿元，同比增长9.1%；完成水运投资1478亿元，同比增长10.2%。

【央行】央行《2022年第四季度城镇储户问卷调查报告》显示，未来三个月，16.0%的居民打算购房，这一比例大幅低于第三季度的17.1%，并创下了2016年下半年以来的新低。

行业新闻

【水泥网】武乡山水水泥有限公司年产100万吨水泥粉磨生产线项目已经基本完工，预计2023年2月可全部建成并投入生产。

【数字水泥】根据数字水泥网预计，2022年水泥行业利润预计大幅下滑60%至680亿元

【陶业要闻摘要】2020年，四川产区内新建/技改的生产线达到20条；2021年，新建/技改生产线8条；2022年，新建/技改生产线仅有6条。

【玻璃那些事】金晶科技作为钙钛矿TCO玻璃龙头和美国First Solar核心材料供应商，马来西亚的薄膜光伏组件面板玻璃生产线即将投产。

公司公告

图表 51. 重点公司公告

时间	公司	内容
2022/12/30	【亚玛顿】	公司拟与郟西县人民政府共同签订《超高清电子玻璃生产项目投资协议书》。拟在郟西县投资建设年产 1500 万平方米高端电子玻璃生产线、年产 1100 万平方米高铝电子玻璃生产线和高端电子玻璃生产线。项目规划占地约 500 亩，预计首期投资 20 亿元。
2022/12/29	【中国巨石】	公司拟全资投资设立“浙江巨石新能源有限公司”，注册资本为 30,000 万元人民币。巨石集团淮安有限公司拟投资建设零碳智能制造基地年产 40 万吨高性能玻璃纤维生产线及配套工程项目。
2022/12/29	【蒙娜丽莎】	公司 2018 年股票期权激励计划第三个行权期行权期限为 2021 年 12 月 28 日至 2022 年 12 月 27 日，截至届满日，激励对象共计自主行权 509.66 万份，到期未行权 24.48 万份（含 2 名激励对象），根据公司《2018 年股票期权激励计划（草案）》之第六章“激励计划的有效期、授予日、等待期、可行权日和禁售期”的规定，以及公司 2018 年第四次临时股东大会的授权公司对上述第三个行权期届满但尚未行权的股票期权 24.48 万份进行注销。
2022/12/29	【东方雨虹】	鉴于公司业务发展的需要，公司及其子公司 2023 年度预计与公司的关联企业北京高能时代环境技术股份有限公司及其子公司发生的日常关联交易金额不超过 89,000.00 万元(含税)。2022 年 1-11 月，公司及其子公司与高能环境关联交易金额为 57,989.96 万元(含税)。本次交易构成关联交易，不构成重大资产重组。
2022/12/28	【鲁阳节能】	基于公司战略规划，拟逐步退出玄武岩纤维产品的生产和经营。将母公司持有的岩棉业务相关产线设备，以及部分非经营性的土地、房屋建筑物及构筑物划转至子公司山东鲁阳玄武岩纤维有限公司，并将玄武岩纤维全部股权通过协议转让的方式转让给淄博华源实业，交易对价为人民币 1.75 亿元。
2022/12/28	【宁夏建材】	由于公司拟增加中国中材集团有限公司为募集配套资金的认购方，募集配套资金交易对方由不超过 35 名特定投资者变更为包括中材集团在内的不超过 35 名特定投资者。

资料来源：公司公告、中银证券

风险提示

玻纤需求不及预期。2023 年玻纤新增产能冲击低于 2022 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。

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。

基建实物工作量落地不及预期。2022 年基建投资增速与实物工作量存在滞后，2023 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。

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 52. 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
					21A	22E	21A	22E	
601636.SH	旗滨集团	买入	11.39	305.65	1.58	0.54	7.22	21.09	4.51
002233.SZ	塔牌集团	买入	7.10	84.65	1.54	0.36	4.61	19.72	9.40
002398.SZ	垒知集团	买入	5.75	41.20	0.38	0.39	15.15	14.74	4.95
603916.SH	苏博特	买入	16.08	67.59	1.27	0.86	12.68	18.70	9.54
000786.SZ	北新建材	买入	25.88	437.24	2.08	1.95	12.46	13.27	11.94
600801.SH	华新水泥	买入	14.82	258.93	2.56	1.50	5.79	9.88	13.01
002271.SZ	东方雨虹	买入	33.57	845.45	1.67	1.12	20.11	29.97	10.45
002641.SZ	公元股份	买入	4.40	54.35	0.47	0.23	9.42	19.13	4.10
600720.SH	祁连山	买入	9.93	77.09	1.22	1.61	8.14	6.17	11.27
300737.SZ	科顺股份	买入	12.58	148.55	0.57	0.35	22.09	35.94	4.83
002372.SZ	伟星新材	买入	21.34	339.76	0.77	0.83	27.77	25.71	2.98
600176.SH	中国巨石	买入	13.71	548.83	1.51	1.66	9.10	8.26	6.64
002080.SZ	中材科技	买入	21.43	359.62	2.01	1.76	10.66	12.18	9.02
300196.SZ	长海股份	买入	14.13	57.75	1.40	1.90	10.09	7.44	9.63
605006.SH	山东玻纤	增持	8.15	48.90	0.91	0.89	8.96	9.16	4.40
600585.SH	海螺水泥	买入	27.38	1,412.04	6.28	3.78	4.36	7.24	34.09
000789.SZ	万年青	买入	8.54	68.10	2.00	1.08	4.27	7.91	8.75
000401.SZ	冀东水泥	买入	8.23	218.77	1.06	0.80	7.78	10.29	11.55
300715.SZ	凯伦股份	买入	13.45	51.77	0.19	0.11	71.98	122.27	6.61
600529.SH	山东药玻	买入	28.40	188.47	0.89	1.19	31.88	23.87	8.39
002302.SZ	西部建设	买入	7.25	91.52	0.67	0.73	10.83	9.93	7.13
000672.SZ	上峰水泥	未有评级	10.68	104.15	0.73	0.93	14.63	11.48	8.53
002918.SZ	蒙娜丽莎	未有评级	17.98	74.65	0.76	(1.14)	23.71	(15.84)	7.27
003012.SZ	东鹏控股	未有评级	7.86	92.20	0.13	(0.04)	60.02	(212.82)	6.12
000012.SZ	南玻 A	未有评级	6.71	161.23	0.50	0.54	13.47	12.34	4.06
301188.SZ	力诺特玻	未有评级	13.62	31.65	0.54	0.50	25.37	27.06	6.03
603976.SH	正川股份	未有评级	20.55	31.07	0.71	0.53	29.15	38.76	7.52

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2022 年 12 月 30 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任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，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予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，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。所有本报告期内使用的商标、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